

N° 135

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

MARS 2005



Sommaire

Page

Éditorial

Principales évolutions de la monnaie et du crédit en 2004

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

Des effets de la réglementation des produits d'épargne sur le comportement de placement des ménages	27
--	-----------

La durée d'utilisation des équipements dans l'industrie – Résultats de l'enquête 2004	41
--	-----------

Résumé d'étude

Structure et évolution des PEA bancaires au quatrième trimestre 2004	53
---	-----------

Statistiques

55

Divers

Sommaire du *Bulletin officiel de la Banque de France* n° 75 de mars 2005

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

Achevé de rédiger le 22 mars 2005

Site internet : www.banque-france.fr

Principales évolutions de la monnaie et du crédit en 2004

En 2004, dans un contexte marqué par le maintien des taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas, les conditions d'offre de financements bancaires se sont notablement assouplies dans la zone euro et la reprise de la distribution du crédit amorcée en 2003 s'est amplifiée, alimentant une croissance soutenue de M3, notamment de ses composantes les plus liquides. Cet essor du crédit a été plus marqué en France que dans la zone euro dans son ensemble, ce qui témoigne d'une accélération de la transmission du réglage monétaire aux conditions débitrices pratiquées par les banques dans l'Hexagone.

Dans la *zone euro*, la progression de M3 a encore été sensible en 2004. Certes, elle apparaît, sur l'ensemble de l'année, légèrement inférieure à celle de 2003 (6,3 %, au lieu de 7,0 %). Mais ceci correspond à un fléchissement intervenu en début d'année. Depuis juin dernier, la progression annuelle de M3 n'a cessé de se renforcer.

Surtout, les caractéristiques de cette progression ont évolué. Alors qu'elle pouvait apparaître, les années précédentes, essentiellement comme la conséquence d'un réaménagement de la structure des placements financiers, elle semble ressortir davantage, en 2004, d'un processus de création monétaire par le crédit, alimentant une forte progression des actifs les plus liquides (M1), immédiatement disponibles pour la dépense.

On a en effet observé, en 2004, un net développement des crédits au secteur privé (7,0 % en un an, au lieu de 5,5 % un an plus tôt). Cette accélération a concerné tout particulièrement les crédits à l'habitat (10,0 %, au lieu de 8,1 %).

La croissance du crédit a été encore plus vigoureuse en *France*, atteignant près de 8 % en fin d'année. Outre le niveau exceptionnellement bas des taux d'intérêt à court terme comme à long terme, le développement de l'offre de financements à taux variables dans le secteur du crédit à l'habitat a fortement stimulé la distribution des crédits aux ménages.

S'agissant des sociétés, la reprise de la distribution du crédit (5,8 % sur un an en décembre 2004, contre – 1,1 % fin 2003) a principalement concerné les crédits de trésorerie, qui ont marqué un net rebond (4,8 % fin 2004, au lieu de – 14,8 % en 2003). Les sociétés ont ainsi bénéficié de la baisse des taux débiteurs, lesquels sont descendus, par exemple, jusqu'à 2,67 % sur les crédits à taux variables ou fixés pour moins d'un an et de montant supérieur à 1 million d'euros. La distribution des autres types de crédits, et notamment des crédits à l'investissement, s'est renforcée dans des proportions plus modestes (5,4 %, au lieu de 4,4 %).

Les crédits aux ménages ont été très dynamiques, avec une croissance annuelle passant de 7,7 % à 9,1 % en 2004. En particulier, la progression des crédits à l'habitat, déjà rapide en 2003, s'est encore accentuée en 2004, atteignant près de 12 % l'an. Ceci peut être relié à la baisse des taux d'intérêt débiteurs, revenus, pour les nouveaux contrats à plus d'un an, à 4,03 % fin 2004 et à 4,12 % pour les opérations à taux variables, dont la part dans la production de nouveaux concours s'est régulièrement accrue, jusqu'à avoisiner 36 % .

Comme dans la zone euro, le bas niveau des taux d'intérêt débiteurs a sans doute été, en 2004, le principal facteur explicatif de la vigueur de la demande de crédit en France. Il témoigne d'une bonne transmission des taux du marché monétaire et du marché financier aux conditions débitrices pratiquées par les banques, dans un contexte marqué, il est vrai, par l'abondance de la liquidité en circulation et l'intensification de la concurrence entre établissements prêteurs.

On observe, à cet égard, du moins en ce qui concerne les crédits, que cette transmission est devenue plus rapide en France qu'auparavant et s'est ainsi rapprochée de la moyenne européenne ¹. La pratique accrue des taux variables a favorisé cette évolution, sans qu'il ait été nécessaire de modifier le contexte réglementaire du marché hypothécaire, et cette tendance à l'accroissement est toujours à l'œuvre. Cependant, la conjonction d'une forte croissance du crédit à l'habitat avec une hausse prononcée des prix sur les marchés de l'immobilier résidentiel dans plusieurs pays de la zone, et notamment en France, justifie une vigilance particulière, compte tenu des risques qu'un retournement des prix immobiliers pourrait faire peser sur la solvabilité des ménages et, plus généralement, sur la stabilité financière. Il est, par ailleurs, préoccupant que l'essor des crédits en France résulte principalement du gonflement des crédits à l'habitat, alors que les crédits au secteur productif, par exemple les crédits à l'investissement, continuent de connaître des taux de progression inférieurs.

¹ Cf. l'article « Politique monétaire unique et canal de taux d'intérêt en France et dans la zone euro » à paraître dans un prochain numéro du *Bulletin*

1. La situation économique de la France

1.1. L'économie réelle

Progression du PIB au quatrième trimestre

Selon les premiers résultats des comptes nationaux trimestriels (prix de 1995, données cvs-cjo), le PIB a augmenté de 0,8 % au quatrième trimestre 2004. La croissance de l'année 2004 en moyenne annuelle ressort à 2,3 % en données cjo, après + 0,5 % en 2003.

Les dépenses de consommation des ménages ont sensiblement augmenté (+ 1,2 %, contre - 0,2 % au trimestre précédent). La formation brute de capital fixe (FBCF) totale a progressé de 0,9 % (contre - 0,5 % au troisième trimestre). La contribution de la demande intérieure hors stocks s'est élevée à 1,0 % ; celle des stocks s'est située à - 0,3 point, après + 0,7 point au trimestre précédent. La contribution du commerce extérieur est nulle (après - 0,5 point au troisième trimestre).

L'acquis de croissance pour l'année 2005, à la fin du quatrième trimestre 2004, s'établit à + 0,7 % (contre + 0,9 % à la fin du quatrième trimestre 2003 pour l'année 2004).

Dans la zone euro, selon la première publication, le PIB a augmenté de 0,2 % au quatrième trimestre 2004 par rapport au trimestre précédent ; sur un an, la hausse atteint 1,6 %.

Hausse de la production industrielle en janvier

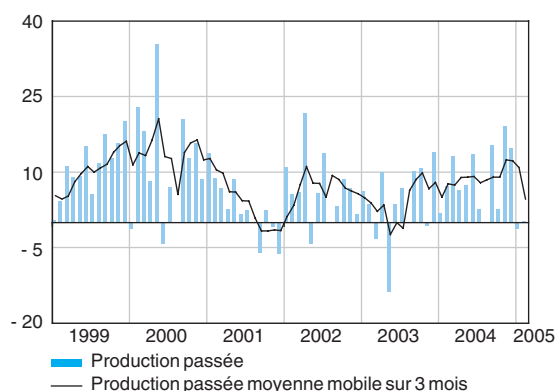
En janvier, la production industrielle hors bâtiment, qui s'est accrue de 0,2 % sur le mois, ressort en progression de 2,9 % en glissement annuel. La composante manufacturière, qui exclut les industries agroalimentaires et l'énergie, a augmenté de 0,5 % sur le mois ; en glissement annuel, elle progresse de 4,0 %.

L'acquis de croissance de la production industrielle à la fin du mois de janvier, pour le premier trimestre de 2005, s'établit à + 0,7 % pour l'industrie hors bâtiment et à + 1,0 % pour l'industrie manufacturière.

Dans la zone euro, la production industrielle hors construction a progressé de 0,5 % en janvier 2005 par rapport au mois précédent et de 2,2 % sur un an.

Production dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



Produit intérieur brut et ses composants (euros constants – cvs-cjo – base 1995)

	2003					2004				
	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4	Acquis
Produit intérieur brut	0,1	- 0,4	1,1	0,6	0,5	0,7	0,7	0,0	0,8	2,3
Importations	- 0,2	- 0,5	- 0,2	2,8	0,2	1,1	3,7	2,3	1,1	7,4
Dépenses de consommation des ménages	0,6	- 0,3	1,0	0,3	1,6	1,1	0,4	- 0,2	1,2	2,2
Dépenses de consommation des APU	0,2	0,3	0,9	0,9	2,5	0,4	0,8	0,2	0,6	2,6
FBCF totale	0,0	0,2	1,2	1,5	0,2	0,5	1,5	- 0,5	0,9	3,3
dont : FBCF des SQS et EI	- 0,7	- 0,1	1,4	1,5	- 1,6	0,2	1,3	- 1,1	1,2	2,8
FBCF des ménages	0,2	0,2	0,0	0,5	0,6	0,9	2,3	0,5	1,1	3,7
Exportations	- 2,2	- 1,4	0,9	1,4	- 2,5	0,6	1,0	0,5	1,3	3,2
Contributions à la croissance										
Solde extérieur	- 0,6	- 0,3	0,3	- 0,4	- 0,8	- 0,1	- 0,7	- 0,5	0,0	- 1,2
Demande intérieure hors stocks	0,4	0,0	1,0	0,7	1,5	0,8	0,7	- 0,2	1,0	2,5
Variation de stocks	0,3	- 0,2	- 0,2	0,3	- 0,2	0,1	0,7	0,7	- 0,3	0,9

Source : INSEE – Comptes trimestriels base 1995

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

États-Unis

- Révision à la hausse de la croissance du PIB au quatrième trimestre 2004 : 3,8 % en variation trimestrielle annualisée (contre 3,1 % en précédente estimation), après 4,0 % au troisième trimestre
- Révision de la productivité horaire (secteur privé non agricole) : 1,3 % et 2,1 % aux troisième et quatrième trimestres de 2004 en rythme trimestriel annualisé
- Repli de l'indice PMI du secteur manufacturier, à 55,3 en février, après 56,4 en janvier. L'indice d'activité du secteur non manufacturier s'est, en revanche, inscrit en légère hausse en février, à 59,8, après 59,2 en janvier.
- Créations nettes d'emplois dynamiques en février : 262 000 créations, après 132 000 en janvier. Le taux de chômage s'est établi à 5,4 % en février.
- Déficit commercial en baisse en décembre : – 56,4 milliards de dollars, après – 59,3 milliards en novembre. Sur 2004, le déficit commercial a été de 617,7 milliards de dollars (5,7 % du PIB), après – 496,5 milliards en 2003 (4,8 % du PIB).
- Décélération sur un an de l'indice des prix à la consommation en janvier, à 2,9 % en glissement annuel, après 3,4 % en décembre 2004

Japon

- Légère baisse du PIB au quatrième trimestre de 2004 : – 0,1 % sur un trimestre, après – 0,2 % et – 0,3 % aux deuxième et troisième trimestres, respectivement. Accélération toutefois en moyenne annuelle en 2004 : 2,6 %, après 1,4 % en 2003
- Rebond des dépenses de consommation des ménages salariés en janvier : + 2,6 % sur un an, après – 3,8 % en décembre.
- Stabilisation du taux de chômage en janvier, à 4,5 %
- Excédent commercial en nette baisse en janvier : 1,5 milliards d'euros, soit une baisse de 59,9 % sur un an
- Baisse de l'indice des prix en janvier, suite à la décélération des prix alimentaires : – 0,1 % sur un an, après + 0,2 % en décembre

Royaume-Uni

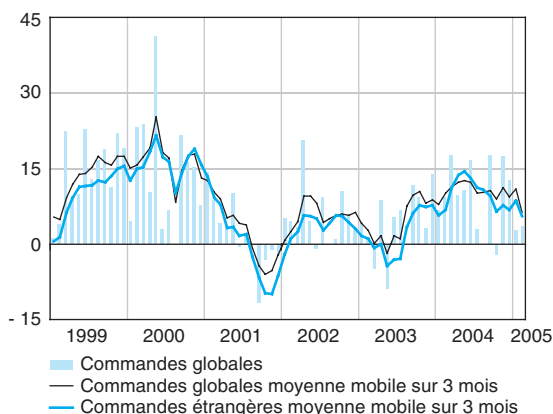
- Croissance trimestrielle du PIB au quatrième trimestre de 2004 : 0,7 %, après 0,5 % au troisième trimestre
- Indice PMI du secteur manufacturier et indice d'activité générale du secteur des services en février : 55,1 et 51,8, après 55,9 et 51,8 en janvier
- Baisse du taux de chômage, à 2,6 %, en janvier, après 2,7 % en décembre
- Indice des prix de détail harmonisé : + 1,6 % sur un an en janvier, comme en décembre

Zone euro

- Croissance trimestrielle du PIB au quatrième trimestre de 2004 : 0,2 %, comme au troisième trimestre
- Stabilité en février de l'indice PMI du secteur manufacturier et léger repli de l'indice d'activité générale du secteur des services : 51,9 et 53, après 51,9 et 53,4, respectivement, en janvier. Ils demeurent toutefois supérieurs au seuil d'expansion (50).
- Taux de chômage à 8,8 % en janvier, comme en décembre
- Excédent commercial de 74,4 milliards d'euros en 2004, soit 1,2 % du PIB, après 69,7 milliards en 2003, soit 1,1 % du PIB
- Légère accélération de l'indice des prix à la consommation harmonisé en février : + 2,1 %, après + 1,9 % en janvier

Commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



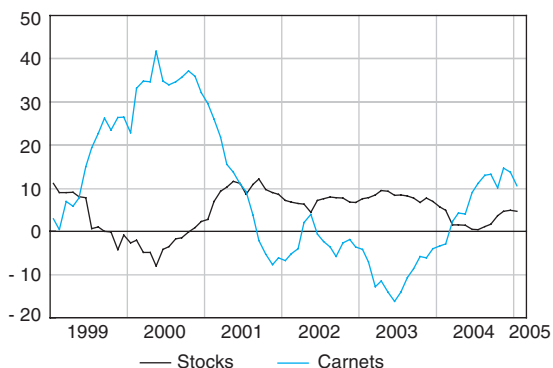
En février, selon les chefs d'entreprise interrogés par la Banque de France, l'activité industrielle serait restée stable, pour le deuxième mois consécutif. Les perspectives de production, qui demeurent orientées à la hausse, sont moins favorables que les mois précédents.

Les carnets de commandes apparaissent un peu moins étoffés, tout en demeurant supérieurs au niveau considéré comme normal.

Les stocks de produits finis se sont un peu alourdis.

Stocks et carnets de commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



Niveau d'activité élevé dans les secteurs du logement et des services marchands

Selon les statistiques du ministère de l'Équipement, le nombre de logements mis en chantier au cours des trois derniers mois (novembre-décembre-janvier) est supérieur de 11,9 % à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. Le nombre de logements autorisés est en hausse de 12,9 % sur cette période (à raison de 3,3 % pour les logements individuels et de 27,4 % pour les logements collectifs).

Les locaux non résidentiels mis en chantier, en données brutes, sont en diminution (-13,5 % au cours des trois derniers mois, en glissement annuel).

Selon l'enquête mensuelle de la Banque de France, appréciée en données brutes, l'activité des services marchands, qui a retrouvé en février un sentier de croissance modérée, est restée plus soutenue qu'il y a un an. Les perspectives d'activité s'améliorent.

Progression de la consommation des ménages en janvier

La consommation des ménages en produits manufacturés a augmenté de 1,5 % en janvier (après -0,4 % en décembre). Sur un an, elle progresse de 3,8 %, contre +6,2 % le mois précédent.

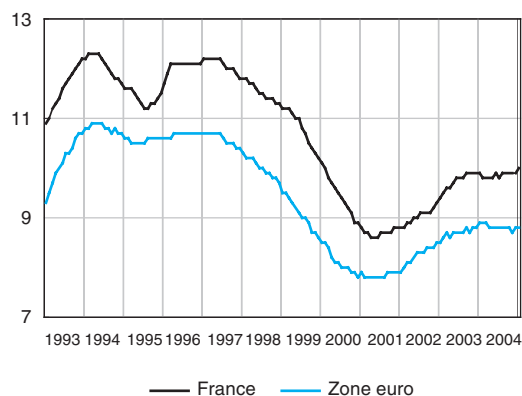
Selon les résultats de l'enquête de la Banque de France, l'activité commerciale, qui s'est repliée en février, enregistre une hausse sensible sur un an.

Les immatriculations de voitures particulières neuves ont, quant à elles, augmenté de 0,8 % en février 2005, en données cvs-cjo, après une baisse de 4,3 % en janvier.

Selon l'INSEE, l'indicateur résumé d'opinion des ménages, corrigé des variations saisonnières, s'est amélioré en février (-23, après -25 en janvier). Tous les soldes d'opinion sont orientés à la hausse. L'opinion des ménages sur l'opportunité d'acheter enregistre une amélioration de 2 points. Les soldes d'opinion relatifs aux évolutions passée et future de leur situation financière progressent de, respectivement, 1 point et 2 points, ceux relatifs aux évolutions passée et future du niveau de vie de 3 points. Par ailleurs, l'opinion des ménages sur les perspectives d'évolution du chômage s'améliore en février.

Taux de chômage au sens du BIT

(en %)



Sources : DARES, Eurostat

Hausse du taux de chômage en janvier

Le nombre de chômeurs, au sens du Bureau international du travail (BIT), a progressé de 0,9 % sur le mois (soit + 23 000 personnes) et de 1,2 % sur un an (+ 31 000 personnes). Le taux de chômage s'est situé à 10,0 % de la population active en janvier, en hausse de 0,1 point par rapport à décembre.

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

Stabilité des effectifs salariés et des salaires au quatrième trimestre

Selon les résultats provisoires publiés par le ministère du Travail, les effectifs salariés du secteur concurrentiel sont restés stables au quatrième trimestre (contre une progression de 0,1 % au trimestre précédent). Sur un an, la hausse est de 0,3 %. Dans le secteur tertiaire, les créations d'emploi ont atteint + 0,1 %, après + 0,4 % au troisième trimestre. Les effectifs salariés dans l'industrie ont diminué de 0,4 % (contre - 0,5 % au trimestre précédent). Ils enregistrent une hausse de 0,5 % dans la construction (après une progression de 0,4 % au trimestre précédent).

Selon des résultats provisoires, le salaire mensuel de base a progressé de 0,3 % au quatrième trimestre, après + 0,9 % au trimestre précédent, traduisant une hausse de 2,6 % en glissement annuel.

Le pouvoir d'achat du salaire mensuel de base est en baisse de 0,2 % sur le trimestre (contre + 0,7 % au troisième trimestre) et de 0,7 % sur un an.

Le salaire horaire de base ouvrier diminue de 0,1 % au quatrième trimestre, après + 1,0 % au trimestre précédent, mais augmente de 1,1 % en glissement annuel.

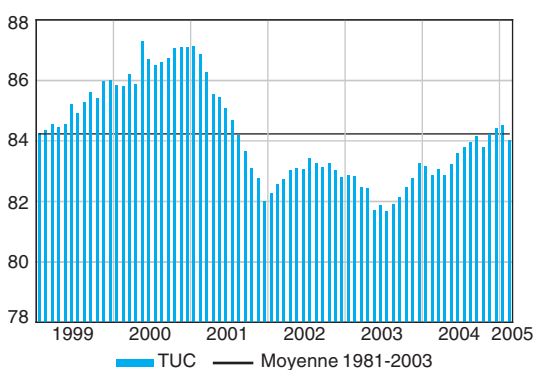
La durée hebdomadaire du travail est restée stable, sur le trimestre comme sur un an.

Léger repli du taux d'utilisation des capacités en février

Selon l'enquête mensuelle de la Banque de France portant sur le mois de février, le taux d'utilisation des capacités de production s'est légèrement replié.

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

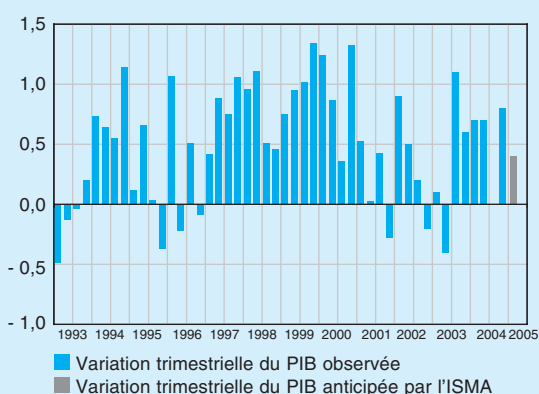
(en %, cvs)



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 (ISMA), le produit intérieur brut progresserait de 0,4 % au premier trimestre de 2005 (estimation revue de - 0,1 point).

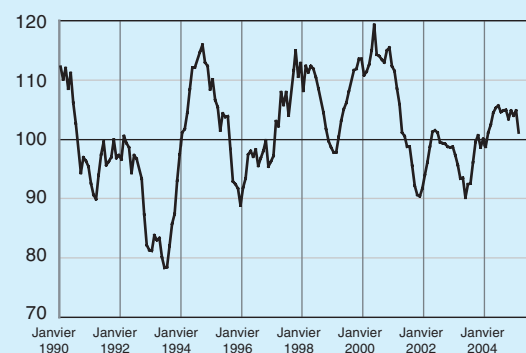
Évolution de l'ISMA et du PIB



L'indicateur du climat des affaires s'est situé à 101 en février (comme un an auparavant), après 105 en janvier.

Indicateur du climat des affaires dans l'industrie

(100 = moyenne de longue période)



1.2. L'évolution des prix

Progression du coût des matières premières importées par la France en février

En février, l'indice Banque de France du coût des matières premières importées par la France y compris pétrole, en euros, a augmenté de 3,7 % (+ 23,6 % sur un an) et de 2,9 % en dollars (+ 27,2 % sur un an).

Sur la même période, l'euro s'est déprécié de 0,8 % par rapport au dollar, s'établissant à 1,30 dollar. L'indice du pétrole, en euros, a enregistré une hausse de 3,7 % en février (+ 43,9 % sur un an).

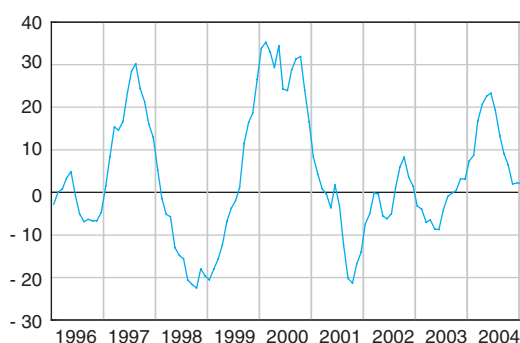
Le cours du *Brent* (pétrole de la mer du Nord) a augmenté de 3,0 % sur le mois, cotant 45,49 dollars en moyenne (+ 48,2 % sur un an).

Hors pétrole, l'indice Banque de France en euros est en augmentation de 3,4 % par rapport au mois précédent (+ 2,9 % sur un an).

Les indices partiels du coût des produits alimentaires, des produits agricoles à usage industriel et des produits minéraux ont progressé de, respectivement, 5,5 %, 2,1 % et 3,2 %.

Coût en euros des matières premières importées (hors énergie)

(glissement annuel, en %)



Source : indice Banque de France

Hausse des prix de production dans l'industrie

Les prix à la production dans l'industrie se sont accrus de 0,3 % en janvier, après deux mois de repli (– 0,4 % en décembre et – 0,1 % en novembre), essentiellement en raison de la hausse des prix des matières premières. En glissement annuel, la hausse s'établit à 2,8 %.

Dans l'industrie manufacturière, les prix sont en hausse de 0,5 % en janvier, après un faible repli en décembre (– 0,1 %) ; sur un an, ils augmentent de 2,6 %.

Dans la zone euro, les prix de production dans l'industrie sont en hausse de 0,6 % en janvier par rapport au mois précédent ; sur un an, ils se sont accrus de 3,9 %.

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

L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), après avoir baissé de 0,6 % en janvier, est en hausse de 0,7 % par rapport au mois précédent ; il progresse de 1,9 % sur un an.

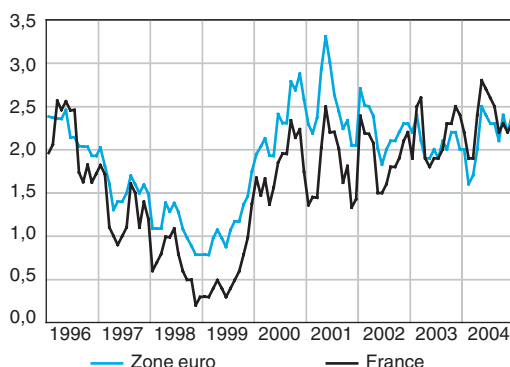
L'indice des prix à la consommation national (IPCN) a augmenté de 0,5 % sur le mois (+ 1,6 % sur un an).

Cette progression de février traduit notamment le net renchérissement des produits frais, des produits pétroliers et des transports et communication.

Dans la zone euro, le taux d'inflation annuel s'est établi à 2,1 % en février, contre 1,9 % en janvier.

Indice harmonisé des prix à la consommation

(cvs, glissement annuel en %)

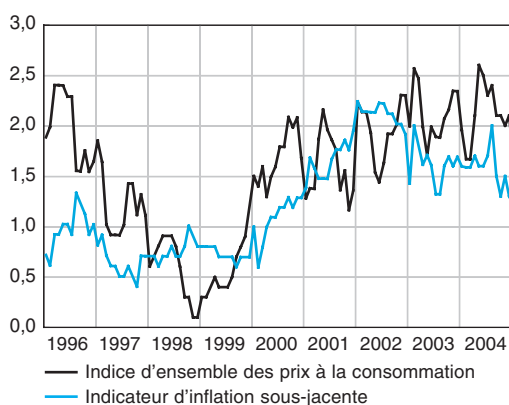


Sources : INSEE, Eurostat

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente de l'INSEE a progressé de 0,1 % en février, soit + 1,0 % en glissement annuel.

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

(cvs, glissement annuel en %)



Source : INSEE

1.3. La compétitivité

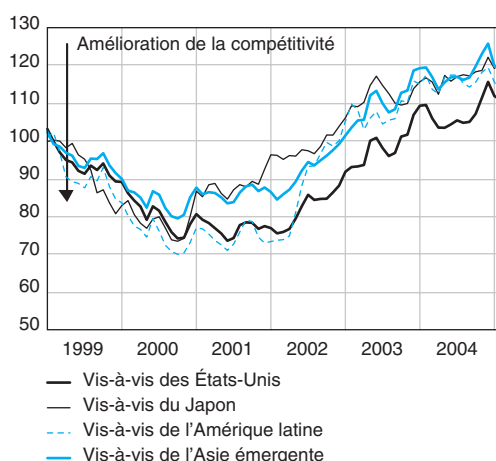
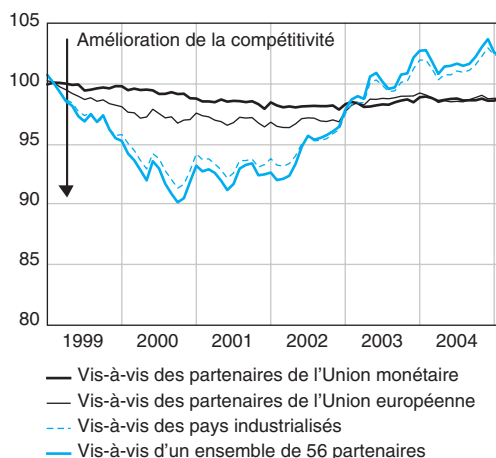
Évolution de la compétitivité de l'économie française

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 partenaires s'est établi à 102,4 en février, contre 102,5 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 janvier 2005

En données cvs, le déficit revient à 0,9 milliard d'euros, contre - 2,5 milliards (chiffre révisé) pour le mois de décembre, sous l'effet d'une baisse des importations et surtout d'une hausse des exportations.

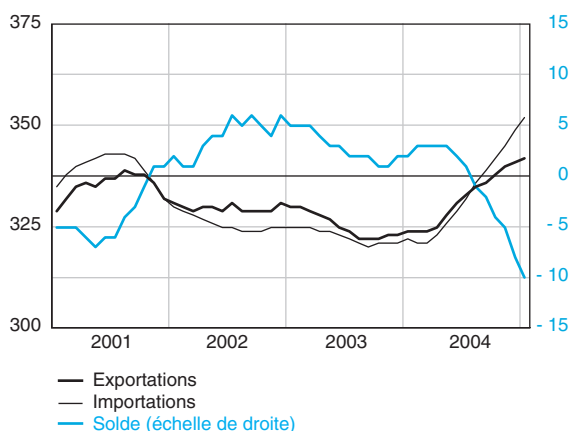
Les exportations s'élèvent à 29,8 milliards d'euros. En contraste avec les mois précédents, les ventes d'équipements professionnels se redressent : niveau élevé de livraisons d'Airbus, réalisation de plusieurs grands contrats navals (deux paquebots vers Gibraltar) et poussée des équipements mécaniques. Le rebond est assez également réparti entre l'Europe et les pays tiers. Il en est de même pour les produits agricoles et les biens intermédiaires. Les exportations progressent toujours légèrement vers l'Asie. On note une baisse des exportations de matériel militaire.

Les importations s'élèvent à 30,8 milliards d'euros. La valeur des achats d'hydrocarbures diminue de nouveau, en relation avec une détente des cours mondiaux (mais le déficit énergétique reste lourd). Le niveau général des achats industriels civils demeure élevé. Les achats auprès de l'Union européenne progressent et les achats aux pays tiers subissent le reflux des approvisionnements énergétiques (Moyen-Orient, Russie, Afrique) et une nouvelle baisse des importations d'Amérique. Il est noté, en revanche, un repli des importations de Chine, de Hong-Kong et de Taiwan.

Commerce extérieur

Douze mois glissants (cvs)

(en milliards d'euros) (en milliards d'euros)



Source : Direction des Douanes

Le solde des produits intermédiaires s'alourdit. Le solde vis-à-vis des États-Unis reste positif et le déficit envers l'Allemagne se creuse de nouveau, tandis que l'excédent avec l'Espagne s'accroît.

1.5. La balance des paiements

1.5.1. Les résultats en janvier 2005

Le déficit du compte de transactions courantes se creuse à 3,9 milliards d'euros en données cvs, contre un déficit mensuel moyen de l'ordre de 1 milliard au quatrième trimestre 2004.

Alors que le déficit cvs des échanges de biens se réduit, sous l'effet d'une reprise des exportations, le solde cvs des échanges de services hors voyages se détériore de 0,2 milliard d'euros, en raison d'une hausse rapide des dépenses. L'excédent cvs des voyages se stabilise dans un contexte de reprise simultanée des recettes et des dépenses.

Le retournement du solde cvs des revenus, à - 0,7 milliard d'euros, après + 0,4 milliard en décembre 2004, traduit à la fois de moindres revenus d'investissements directs reçus de l'étranger et des paiements exceptionnels de revenus d'investissements de portefeuille aux non-résidents.

La forte progression des transferts courants nets vers l'extérieur, en données cvs, reflète notamment une

augmentation temporaire — et inhabituelle — de la contribution française au budget européen.

Le compte financier enregistre des entrées nettes de capitaux à hauteur de 6,8 milliards d'euros.

Le solde des investissements directs est débiteur de 3,3 milliards d'euros, par suite de la faiblesse des investissements étrangers. Hormis une opération de participation croisée au sein d'un groupe non résident, qui gonfle parallèlement les investissements français à l'étranger et les investissements étrangers en France, les opérations des non-résidents se soldent en effet par des désinvestissements nets.

Comme à chaque début de trimestre depuis janvier 2004, les investissements de portefeuille donnent lieu à d'abondantes sorties de capitaux. Les résidents ont ainsi acquis pour plus de 38 milliards d'euros de titres étrangers, dont 8 milliards d'actions émises exclusivement hors de la zone euro, 24 milliards d'obligations et 6,4 milliards d'instruments du marché monétaire. Les non-résidents ont acheté des actions et des titres du marché monétaire, mais ont enregistré pour 7,5 milliards d'euros de remboursements de valeurs du Trésor.

Les autres investissements (dépôts-crédits) se sont soldés par des entrées de 42,3 milliards d'euros, dont 33,4 milliards sont dus à un accroissement des engagements nets des IFM résidentes, principalement vis-à-vis de résidents hors zone euro.

Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

(données brutes en millions d'euros)

	Année 2003 (a)	Année 2004 (a)	Octobre 2004 (b)	Novembre 2004 (b)	Décembre 2004 (b)	Janvier 2005 (b)	1 mois 2004 (b)	1 mois 2005 (b)
Compte de transactions courantes	4 410	- 4 351	- 3 311	69	475	- 2 534	1 967	- 2 534
<i>Biens</i>	1 568	- 6 127	- 779	- 1 496	- 1 648	- 2 186	334	- 2 186
<i>Services</i>	12 616	10 580	1 265	1 019	1 241	8	363	8
Total « Biens et services »	14 184	4 453	486	- 477	- 407	- 2 178	697	- 2 178
– Recettes	407 059	427 742	38 297	36 825	35 976	32 688	32 140	32 688
– Dépenses	392 875	423 289	37 811	37 302	36 383	34 866	31 443	34 866
Revenus	6 917	7 725	- 2 163	1 984	2 155	- 1 396	- 793	- 1 396
Transferts courants	- 16 691	- 16 529	- 1 634	- 1 438	- 1 273	1 040	2 063	1 040
Compte de capital	- 7 671	1 597	34	264	88	- 25	7	- 25
Compte financier	13 015	17 245	- 12 347	24 929	- 2 993	6 788	- 13 092	6 788
<i>Investissements directs</i>	- 9 124	- 25 211	- 5 522	- 1 073	868	- 3 281	103	- 3 281
– Français à l'étranger	- 50 751	- 46 521	- 7 668	- 1 553	- 1 059	- 5 100	- 4 981	- 5 100
– Étrangers en France	41 627	21 310	2 146	480	1 927	1 819	5 084	1 819
<i>Investissements de portefeuille</i>	6 158	- 26 242	- 20 006	- 19 792	37 933	- 29 474	- 38 644	- 29 474
– Avoirs	- 170 764	- 127 135	- 32 151	- 31 775	33 029	- 38 417	- 41 136	- 38 417
– Engagements	176 922	100 893	12 145	11 983	4 904	8 943	2 492	8 943
<i>Produits financiers dérivés</i>	- 6 068	6 151	- 614	1 480	- 719	- 556	1 290	- 556
<i>Autres investissements</i>	24 220	66 055	14 972	44 757	- 41 480	42 294	27 730	42 294
– Avoirs	- 18 050	- 89 159	- 28 590	- 13 919	- 8 298	- 11 682	- 21 237	- 11 682
– Engagements	42 270	155 214	43 562	58 676	- 33 182	53 976	48 967	53 976
<i>Avoirs de réserve</i>	- 2 171	- 3 508	- 1 177	- 443	405	- 2 195	- 3 571	- 2 195
Erreurs et omissions nettes	- 9 754	- 14 491	15 624	- 25 262	2 430	- 4 229	11 118	- 4 229

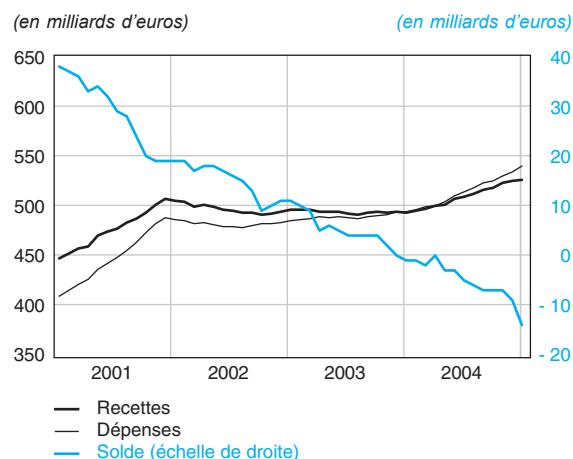
(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

1.5.2. Évolution des principales rubriques de la balance des paiements

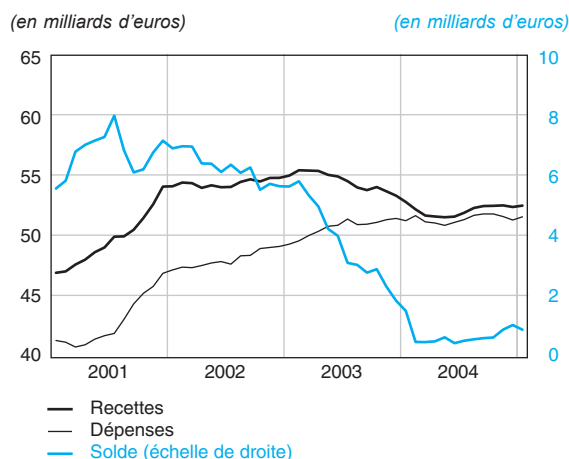
Transactions courantes

Douze mois glissants (données brutes)



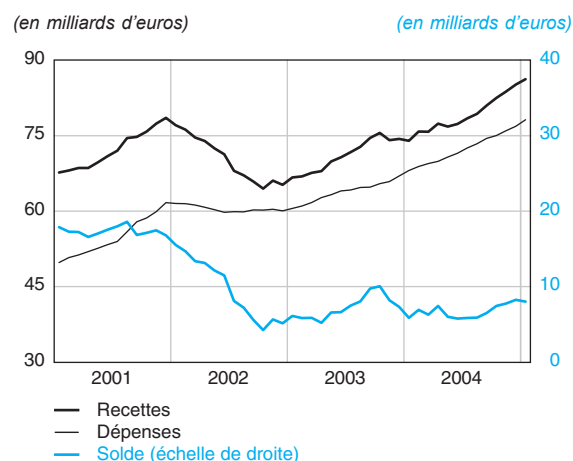
Services (hors voyages)

Douze mois glissants (cvs)



Revenus des investissements

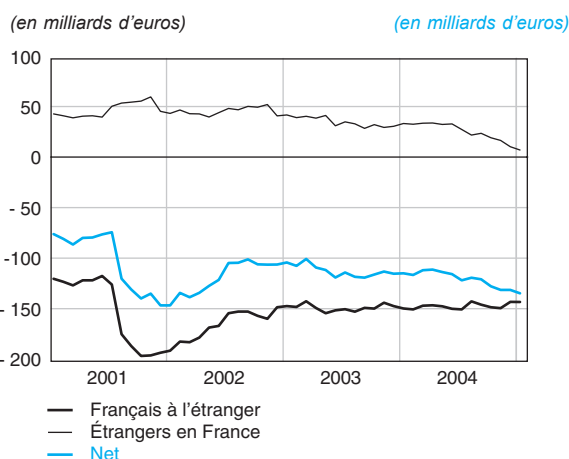
Douze mois glissants (cvs)



Investissements directs

(en signe de balance)

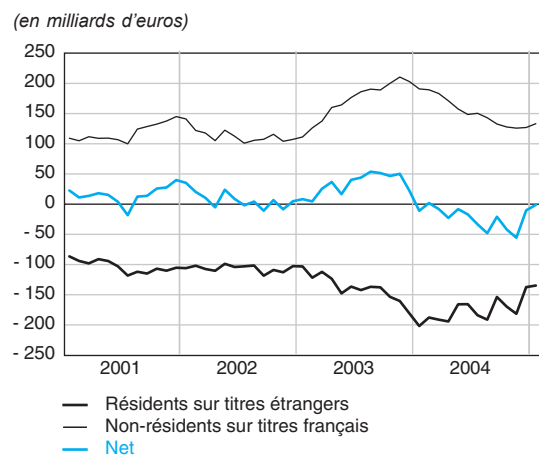
Soldes cumulés sur douze mois



Investissements de portefeuille

(en signe de balance)

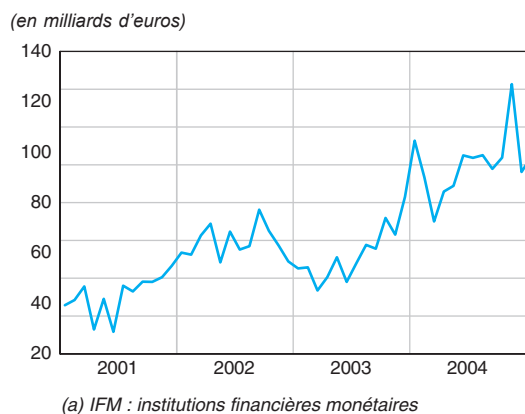
Soldes cumulés sur douze mois



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*, la progression annuelle de l'agrégat M3 s'est établie à 6,6 % en janvier, après 6,4 % en décembre 2004. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance s'est élevée à 6,3 % pour la période allant de novembre à janvier, au lieu de 6,1 % pour la période précédente.

Au sein des contreparties de M3, le taux de croissance annuel des créances sur le secteur privé s'est inscrit en hausse en janvier (7,3 %, après 7,0 %), notamment sous l'effet de l'accélération des crédits (7,3 %, après 7,0 %). La contribution des concours au secteur privé

à la croissance de M3 s'en est trouvée renforcée (9,6 points de croissance en janvier, au lieu de 9,3 points en décembre).

Contributions à la croissance annuelle de M3 Données cvs

	(en points)	
	Décembre 2004	Janvier 2005
Créances nettes sur l'extérieur	2,6	1,8
Concours au secteur privé	9,3	9,6
Concours aux administrations publiques	0,9	1,4
Ressources non monétaires	- 5,7	- 5,6
Divers	- 0,6	- 0,7
Total	6,4	6,6

Sources : BCE, calculs Banque de France

Tendances monétaires et financières – zone euro et France

	(encours en milliards d'euros, taux de croissance annuel et part en %)			
	Encours	Taux de croissance annuel (a)		Part dans
	Janvier 2005	Décembre 2004	Janvier 2005	la zone euro Janv. 2005
ZONE EURO (b) :				
Agrégats monétaires (données cvs)				
Billets et pièces en circulation	468,2	17,0	18,5	
+ Dépôts à vue	2 488,0	6,9	7,7	
= M1	2 956,1	8,4	9,2	
+ autres dépôts monétaires	2 664,9	4,5	4,4	
= M2	5 621,0	6,5	6,9	
+ instruments négociables	949,3	5,8	4,8	
= M3	6 570,4	6,4	6,6	
Crédits au secteur privé (données cvs)	7 596,9	7,0	7,3	
Créances sur le secteur privé (données cvs)	8 746,5	7,0	7,3	
FRANCE :				
Principaux actifs monétaires (c)				
Dépôts à vue	388,6	3,7	7,1	15,6
Comptes sur livrets	382,9	7,2	7,3	23,1
Dépôts à terme ≤ 2 ans	45,3	- 4,8	- 3,1	4,5
Titres d'OPCVM monétaires	283,6	8,0	7,6	46,2
Instruments du marché monétaire	49,6	13,6	- 0,6	63,4
Crédits au secteur privé (c)	1 265,2	7,9	7,0	16,7
Endettement intérieur total (d)	2 834,1	5,9	6,1	
dont : Administrations publiques	1 037,6	5,9	6,3	
Sociétés non financières	1 143,6	4,3	4,2	
Ménages	652,9	9,0	9,3	

(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

2.2. Le financement de l'économie française

L'endettement intérieur total

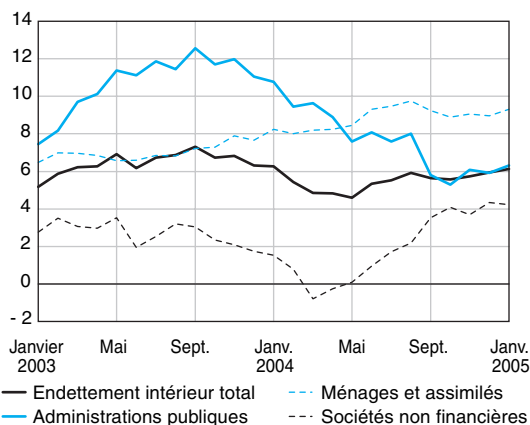
Le taux de croissance annuel de l'*endettement intérieur total* a quelque peu augmenté en janvier, sous l'effet du renforcement de la progression annuelle de l'endettement des ménages et des administrations publiques, tandis que la croissance de l'endettement des sociétés non financières s'est très légèrement tassée.

Endettement intérieur total par agents

	(taux de croissance annuel en %)		
	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Endettement intérieur total	6,3	5,9	6,1
Sociétés non financières	1,5	4,3	4,2
Ménages	8,2	9,0	9,3
Administrations publiques	10,8	5,9	6,3

Endettement intérieur total

(taux de croissance annuel en %)



Endettement intérieur total par sources de financement

	(taux de croissance annuel en %)		
	Janv. 2004	Déc. 2004	Janv. 2005
Endettement intérieur total	6,3	5,9	6,1
Crédits obtenus auprès des institutions financières résidentes	4,6	6,3	6,0
Crédits obtenus auprès des non-résidents	4,8	10,1	10,1
Financements de marché	8,6	4,8	5,2
Financement monétaire du Trésor public	-11,0	-5,3	19,6

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

	(en milliards d'euros)			
	Année 2003	Année 2004	Fév. 2004 à janv. 2005	Janvier 2005
Sociétés non financières	83,8	75,1	74,2	8,2
Autres agents (a)	3,8	2,4	1,8	0,2
Total émis (b)	87,6	77,5	76,0	8,4
dont :				
Titres cotés à la cote officielle et au second marché	22,1	11,7	9,7	0,2

(a) Établissements de crédit et compagnies d'assurance

(b) Y compris la part donnant lieu à un placement international, ainsi que les augmentations de capital simultanées entre maison mère et filiale

Sources : Euronext, Banque de France

La croissance annuelle des crédits obtenus auprès des institutions financières résidentes a fléchi, tandis que celle des crédits accordés par les non-résidents demeurait inchangée. En revanche, la croissance des financements de marché s'est légèrement renforcée.

Les émissions d'actions et de titres de fonds propres

Les augmentations de capital en numéraire, sous forme d'actions ou de certificats d'investissement, se sont élevées, en janvier, à 8,4 milliards d'euros.

Le cumul des émissions des douze derniers mois est en baisse de 1,9 % par rapport au total émis en 2004. Les émissions des sociétés non financières représentent la quasi-totalité des capitaux collectés.

2.2.1. L'endettement sous forme de titres

L'endettement sur les marchés

La progression annuelle de l'endettement des administrations publiques sur les marchés s'est très légèrement ralentie. Dans le même temps, l'évolution de l'encours de titres de dette émis par les sociétés non financières est redevenue légèrement positive, du fait d'une atténuation de la contraction de l'encours de titres à moyen et long termes et, surtout, d'une nette accélération de la croissance de l'encours de titres à court terme.

Endettement sur les marchés

	(taux de croissance annuel en %)		
	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Endettement sur les marchés	8,6	4,8	5,2
Administrations publiques	11,1	7,2	7,1
≤ 1 an	20,1	- 6,8	- 7,3
> 1 an	9,9	9,4	9,2
Sociétés non financières	2,4	- 1,9	0,3
≤ 1 an	- 16,3	3,9	15,1
> 1 an	5,8	- 2,7	- 1,8

Les émissions brutes de titres de dette à plus d'un an ont totalisé 28,6 milliards d'euros en janvier, contre 19,1 milliards en décembre, étant imputables pour moitié à l'État et libellées à 90 % en euros. Compte tenu des remboursements intervenus (26,5 milliards d'euros dont 13,2 milliards pour la dette publique négociable), les émissions nettes s'élèvent à 2,1 milliards, contre 12,3 milliards en décembre.

Sur l'ensemble des douze derniers mois, les émissions nettes totalisent 87,3 milliards d'euros.

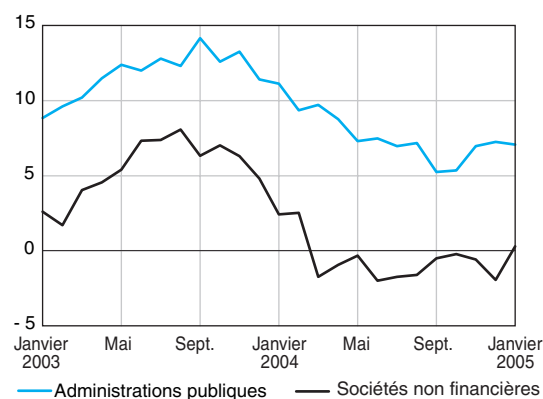
Émissions de titres de dette à long terme des résidents

	(en milliards d'euros)							
	Émissions nettes				Émissions brutes			Encours à fin janv. 2005
	Année 2003	Année 2004	Fév. 2004 à janv. 2005	Janvier 2005	Année 2004	Fév. 2004 à janv. 2005	Janvier 2005	
Sociétés non financières	23,6	- 7,2	- 4,9	- 1,8	33,7	32,8	2,6	260,6
dont : devises	2,6	3,2	2,3	- 0,1	5,8	4,9	0,4	41,1
État	50,1	55,6	52,8	1,8	132,0	129,5	14,9	733,2
Administrations publiques (hors État)	14,8	12,2	14,1	1,4	17,5	19,1	1,5	57,8
dont : devises	- 0,2	4,5	5,9	0,9	5,0	5,9	0,9	7,6
Institutions financières monétaires	34,9	27,7	26,3	1,2	103,0	104,5	9,6	423,6
dont : devises	8,7	8,6	9,3	1,4	22,1	21,5	1,6	73,1
Institutions financières non monétaires	0,7	- 0,7	- 1,0	- 0,5	2,2	2,2	0,0	31,3
dont : devises	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5
Total	124,0	87,6	87,3	2,1	288,5	288,1	28,6	1 506,6
dont : devises	11,1	16,3	17,3	2,2	32,9	32,3	2,9	122,3

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

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

(taux de croissance annuel en %)



Premiers éléments sur les émissions obligataires sur la place de Paris en février 2005**Obligations émises à Paris**

	Émissions nettes				Émissions brutes			Encours à fin fév. 2005
	Année 2004	Fév. 2004 à janv. 2005	Mars 2004 à fév. 2005	Février 2005	Fév. 2004 à janv. 2005	Mars 2004 à fév. 2005	Février 2005	
Sociétés non financières	- 17,0	- 15,0	- 14,9	- 1,2	4,4	4,5	0,1	105,7
État	39,4	37,5	45,7	8,4	74,7	74,5	8,4	565,0
Administrations publiques	7,9	8,5	13,7	5,2	11,9	17,0	5,2	53,4
Institutions financières monétaires	- 2,4	2,8	- 1,6	0,2	19,0	18,7	1,9	161,0
Institutions financières non monétaires	- 1,2	- 1,5	- 1,9	- 0,2	0,8	0,4	0,0	23,9
Total	26,9	26,6	40,9	12,3	110,7	115,0	15,6	908,8

Les émissions obligataires des résidents sur la place de Paris dont le règlement est intervenu au cours du mois de février ont totalisé 15,6 milliards d'euros, contre 11,3 milliards le mois précédent. Compte tenu des remboursements intervenus au cours de ce mois (3,3 milliards d'euros), les émissions nettes se sont élevées à 12,3 milliards en février, atteignant un montant cumulé de 40,9 milliards sur les douze derniers mois.

La dette obligataire de l'État s'est accrue de 8,4 milliards d'euros, avec pour effet la réalisation, à fin février, de 31 % du programme indicatif d'émissions de l'année 2005 (61 milliards d'euros, dont 11 milliards sur les lignes indexées). La dette obligataire des autres administrations publiques a augmenté en raison de deux emprunts, l'un de la Cades (3 milliards d'euros) et l'autre de l'Unedic (2,2 milliards).

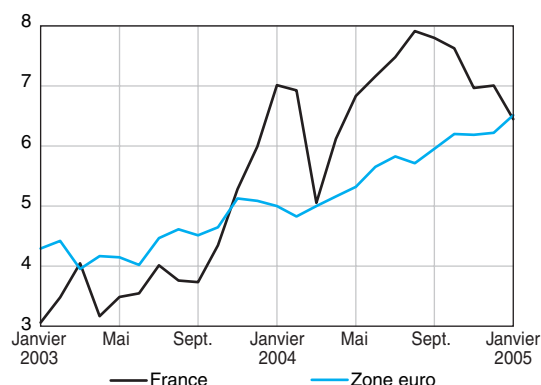
Les sociétés non financières ont poursuivi leur désendettement sur le marché obligataire domestique, avec des remboursements nets de 1,2 milliard d'euros.

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 tassé à 6,4 % en janvier, au lieu de 7,0 % en décembre.

Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : BCE, Banque de France

La croissance des crédits consentis par les banques s'est affaiblie, de même que celle des crédits octroyés par les établissements spécialisés. En raison d'importantes opérations de cession de créances, l'encours de l'ensemble CDC-CNE a continué de se contracter, à un rythme toutefois un peu moins rapide.

Crédits par réseaux distributeurs

(taux de croissance annuel en %)

	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Crédits des institutions financières monétaires	7,0	7,0	6,4
Banques	6,2	9,8	8,8
Caisse des dépôts et consignations			
et Caisse nationale d'épargne	12,9	- 10,9	- 8,8
Établissements spécialisés	6,6	4,2	3,7

Crédits par agents et par objets

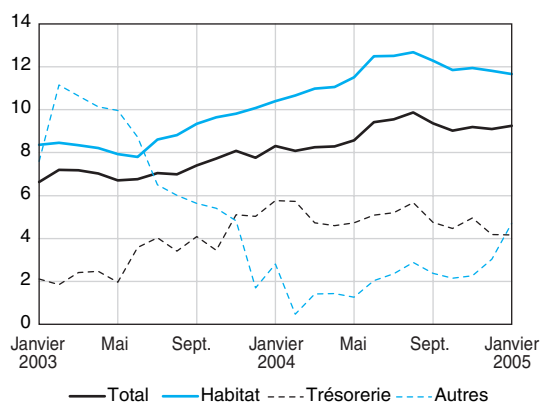
(taux de croissance annuel en %)

	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Crédits des institutions financières monétaires :	7,0	7,0	6,4
Aux administrations publiques	12,6	- 0,4	1,4
Au secteur privé	6,4	7,9	7,0
dont :			
Crédits des établissements de crédit aux ménages	8,3	9,1	9,3
dont : Trésorerie	5,8	4,2	4,2
Habitat	10,4	11,8	11,7
Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières	- 0,4	5,8	4,2
dont : Trésorerie	- 11,0	4,8	0,6
Investissement	4,0	5,4	5,9

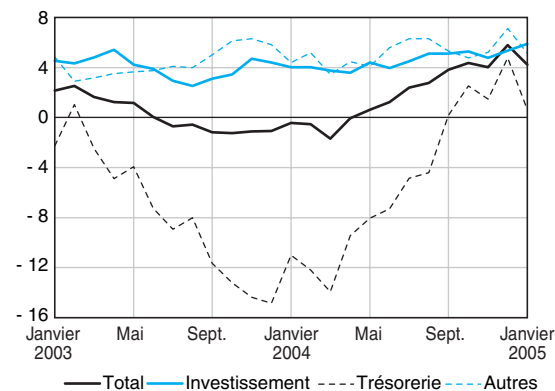
La progression annuelle des crédits consentis aux sociétés non financières s'est nettement ralentie, alors que la croissance des crédits aux ménages s'est quelque peu accélérée. Les crédits aux administrations publiques ont retrouvé une évolution légèrement positive.

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 %)

	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Découverts aux ménages			
Zone euro	9,87	9,52	9,61
France	10,74	9,97	10,04
Crédits à l'habitat aux ménages (a)			
Zone euro	5,02	4,49	4,43
France	4,24	3,89	3,86
Crédits aux SNF (b)			
Zone euro	4,01	3,97	3,97
France	3,03	3,60	3,43
Crédits aux SNF (c)			
Zone euro	3,02	3,05	3,02
France	2,90	2,67	2,97

(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

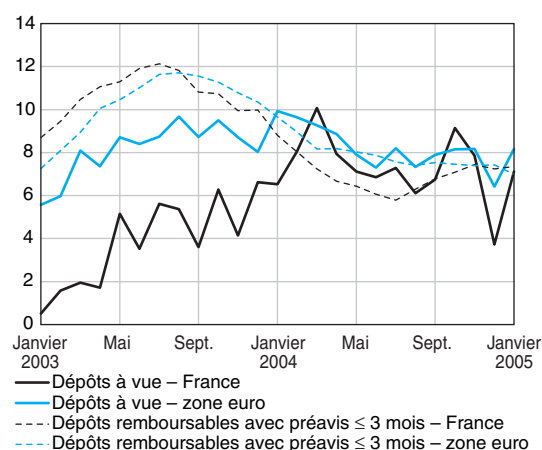
Sources : BCE, Banque de France

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 %)

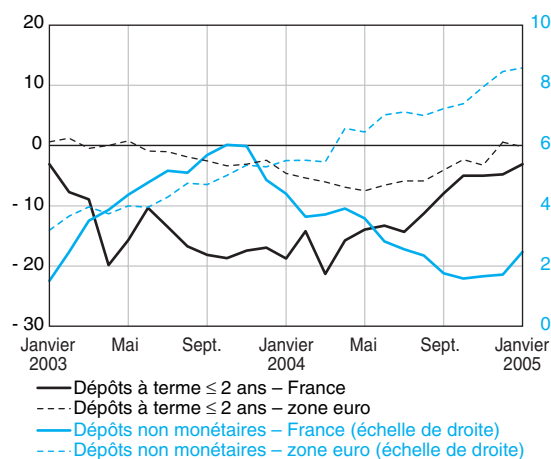


Sources : BCE, Banque de France

En France, le taux de croissance annuel des dépôts à vue s'est nettement redressé, après son fléchissement observé en décembre. La progression annuelle des dépôts remboursables avec un préavis inférieur à 3 mois s'est très légèrement accentuée.

Dépôts à terme et dépôts non monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Dépôts à vue (France)

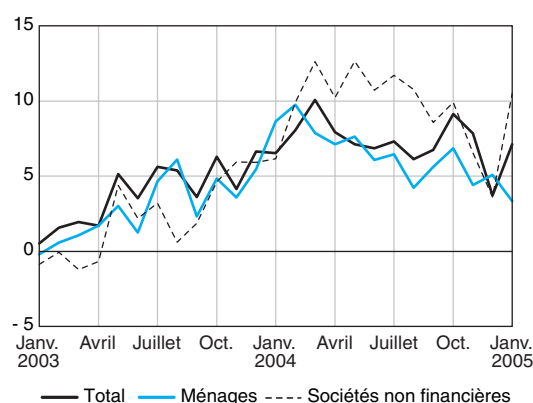
	(taux de croissance annuel en %)		
	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Dépôts à vue	6,5	3,7	7,1
Ménages	8,6	5,1	3,4
Sociétés non financières	6,1	3,6	10,5
Autres	15,6	- 9,3	12,0

La contraction des dépôts à terme d'une durée initiale inférieure ou égale à 2 ans s'est atténuée en janvier. Le taux de progression des dépôts non monétaires (dépôts à terme d'une durée supérieure à 2 ans) a augmenté, tout en demeurant à un faible niveau.

En janvier, l'évolution des dépôts à vue a été très contrastée selon les détenteurs : l'accélération de l'ensemble s'explique par la reprise de la croissance des dépôts des autres agents (notamment des sociétés d'assurance et, dans une moindre mesure, de la clientèle financière) et le renforcement de celle des dépôts des sociétés non financières qui l'ont nettement emporté sur le tassement de la progression annuelle des dépôts des ménages.

Dépôts à vue par agents (France)

(taux de croissance annuel en %)



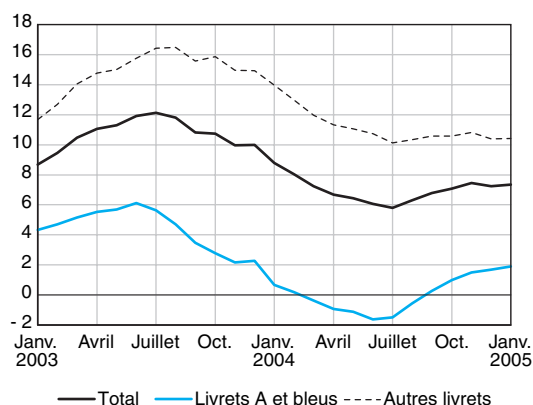
Comptes sur livret (France)

	(taux de croissance annuel en %)		
	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Comptes sur livret	8,8	7,2	7,3
Livrets A et bleus	0,7	1,7	1,9
Livrets soumis à l'impôt	27,3	17,8	18,2
Livrets d'épargne populaire	8,3	5,2	4,4
Autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	6,1	6,2	6,3

Le rythme de croissance annuel de l'ensemble des comptes sur livret s'est très légèrement renforcé en janvier. Ce mouvement concerne l'ensemble des produits, à l'exception des livrets d'épargne populaire.

Comptes sur livret (France)

(taux de croissance annuel en %)



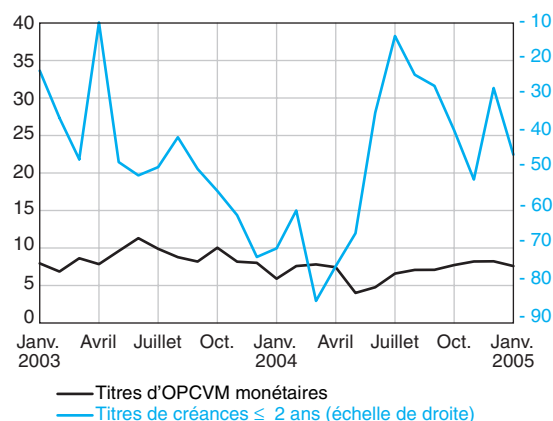
Placements à court terme rémunérés aux taux du marché monétaire (France)

	(taux de croissance annuel en %)		
	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Placements rémunérés aux taux du marché monétaire	- 4,1	7,9	5,2
Dépôts à terme ≤ 2 ans	- 18,8	- 4,8	- 3,1
Titres d'OPCVM monétaires	5,9	8,2	7,6
Titres de créances ≤ 2 ans	- 70,1	- 27,3	- 45,1
Pensions	32,4	38,1	13,9

Si la croissance annuelle des placements à court terme rémunérés à des taux de marché a marqué un fléchissement, ce mouvement d'ensemble recouvre des évolutions divergentes selon les composantes. La progression de l'encours des titres d'OPCVM monétaires et des pensions a ralenti, tandis que la contraction de l'encours des titres de créances d'échéance inférieure ou égale à 2 ans s'est nettement accentuée. En revanche, le repli de l'encours des dépôts à terme s'est atténué.

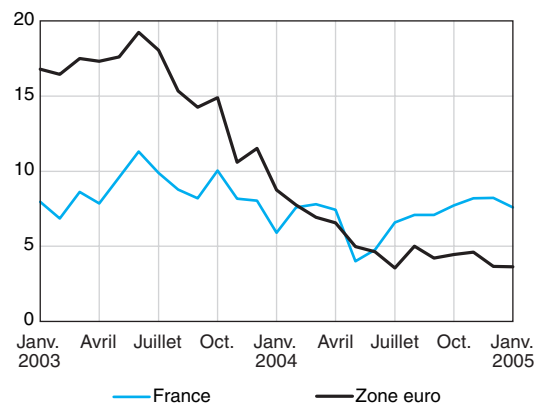
Principaux placements en titres monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)



Titres d'OPCVM monétaires

(taux de croissance annuel en %)



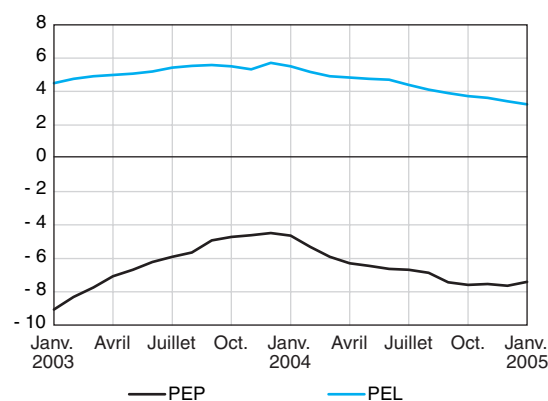
Sources : BCE, Banque de France

Dépôts non monétaires (France)

	(taux de croissance annuel en %)		
	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Dépôts non monétaires	4,4	1,7	2,5
dont : PEP bancaires	- 4,6	- 7,6	- 7,4
PEL	5,5	3,4	3,2

Principaux dépôts non monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)



La progression annuelle de l'encours des dépôts non monétaires s'est accélérée, alors que la croissance de l'encours des plans d'épargne logement (PEL) a marqué le pas. La contraction de l'encours des plans d'épargne populaire s'est poursuivie, à un rythme toutefois un peu plus faible.

Les placements en OPCVM non monétaires

Par rapport à décembre 2004, la part des OPCVM « obligations » a augmenté aux dépens de celles des OPCVM « diversifiés », « fonds à formule » et « actions », tandis que celles des OPCVM « de fonds alternatifs » et « garantis » sont restées stables.

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

	(en %)		
	Décembre 2003	Décembre 2004	Janvier 2005
OPCVM obligations	28,2	28,6	29,3
OPCVM actions	26,7	28,2	28,1
OPCVM diversifiés	35,1	32,9	32,6
OPCVM garantis	10,0	0,1	0,1
OPCVM de fonds alternatifs	—	1,7	1,7
Fonds à formule	—	8,5	8,2
Total	100,0	100,0	100,0

Source : Autorité des marchés financiers

Flux de souscriptions par catégories d'OPCVM

	(flux sur douze mois par rapport aux encours, en %)			
	Décembre 2002	Décembre 2003	Décembre 2004	Janvier 2005
OPCVM obligations	- 8,2	- 4,6	0,1	0,7
OPCVM actions	3,3	1,4	2,7	2,4
OPCVM diversifiés	- 4,5	- 1,1	4,4	4,0

Source : Europerformance – Groupe Fininfo

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

	(en %)			
	Décembre 2002	Décembre 2003	Décembre 2004	Janvier 2005
OPCVM obligations	7,2	4,1	5,4	5,8
OPCVM actions	- 31,7	14,8	9,3	11,3
OPCVM diversifiés	- 14,1	7,8	4,9	5,8

(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

Apprécies en cumul sur douze mois, les flux de souscriptions nettes de titres d'OPCVM « actions » et ceux de titres d'OPCVM « diversifiés » ont légèrement diminué, tandis que ceux de titres d'OPCVM « obligations » ont augmenté.

Le rendement sur douze mois des titres d'OPCVM « diversifiés » s'est inscrit en hausse, pour s'établir au même niveau que celui des titres d'OPCVM « obligations », lui-même en légère progression. Le rendement des titres d'OPCVM « actions » a augmenté de manière beaucoup plus sensible.

Les taux d'intérêt créditeurs

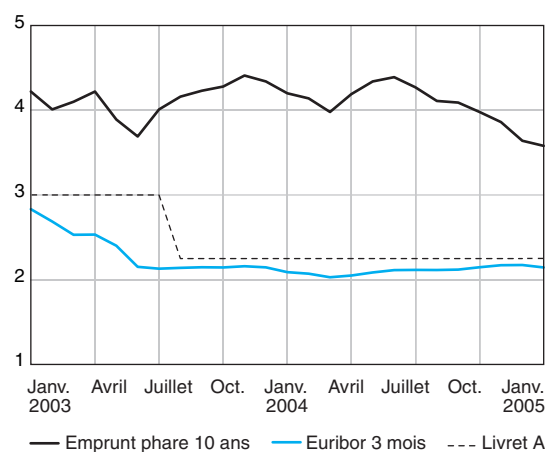
Sur les marchés, la moyenne mensuelle du taux d'intérêt interbancaire à 3 mois a légèrement baissé, tandis que le rendement de l'emprunt phare 10 ans a diminué de moins d'une dizaine de points de base.

Taux d'intérêt de référence

	(moyennes mensuelles en %)		
	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Euribor 3 mois	2,089	2,173	2,145
Emprunt phare 10 ans	4,20	3,64	3,58
Livret A	2,25	2,25	2,25

Taux de marché et taux réglementés

(en %)



Sources : BCE, Banque de France

Taux d'intérêt créditeurs

(moyennes mensuelles en %)

	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Dépôts à vue des SNF			
Zone euro	0,93	0,90	0,92
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois			
Zone euro	2,03	2,00	1,98
France	2,33	2,56	2,56
Dépôts à terme ≤ 1 an			
Zone euro	1,90	1,95	1,95
France	2,05	2,15	2,07
Dépôts à terme > 2 ans			
Zone euro	2,74	2,32	2,54
France	2,84	2,83	2,54

Sources : BCE, Banque de France

3. Les marchés de capitaux

Sur les marchés de change, le dollar a repris son mouvement de baisse, en dépit de la nouvelle hausse des taux directeurs américains. Le yen s'est déprécié contre les principales devises, après le renforcement des inquiétudes sur les perspectives de croissance nipponne.

Sur les marchés de taux, la courbe des rendements obligataires a connu un rebond significatif (+ 10 à + 15 points de base) aux États-Unis et en Europe, après avoir atteint des niveaux historiquement bas. La crainte de tensions inflationnistes aux États-Unis et la dépréciation du dollar ont pu contribuer à ce mouvement haussier.

Enfin, les marchés boursiers ont enregistré de bonnes performances, la progression des cours du secteur pétrolier compensant le recul des valeurs technologiques et des télécommunications.

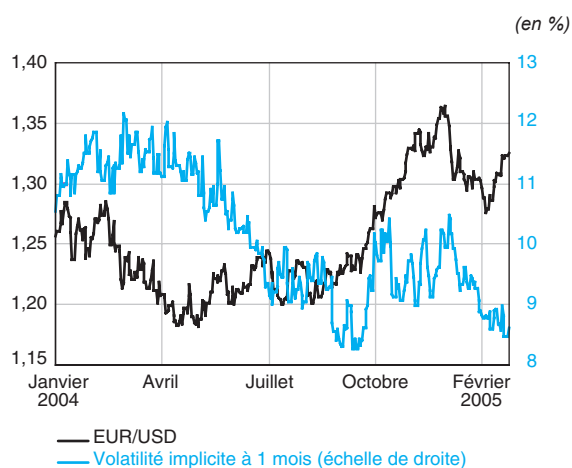
3.1. Les marchés de change et de matières premières

Le mouvement d'appréciation du dollar initié au mois de janvier s'est inversé au cours du mois de février, la devise américaine passant de 1,3045 à 1,3254 (– 1,6 %) pour 1 euro.

Dans un premier temps, l'annonce, le 2 février, d'une sixième hausse des taux directeurs par le Système fédéral de réserve, portant à 2,50 % le taux des fonds fédéraux (*Fed Funds*), et la réaffirmation par les ministres des Finances, lors du G 7 du 4 février, que les variations excessives des taux de change ne sont pas désirables car elles ont des effets néfastes sur la croissance, ont rassuré les investisseurs. La remontée du dollar s'est ainsi poursuivie jusqu'au 7 février, où il a atteint 1,2732 pour 1 euro.

Cette tendance s'est interrompue ensuite sous l'effet de plusieurs facteurs. Le chiffre du déficit commercial

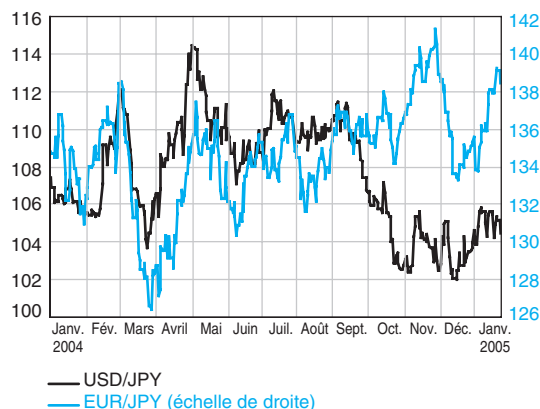
Cours de change et volatilité du prix de l'euro contre dollar



américain (– 56,4 milliards de dollars pour décembre, contre – 60,3 en novembre), bien qu'en recul, n'a pas été perçu positivement par les participants de marché, dans la mesure où cette amélioration a en grande partie résulté de facteurs exogènes, tels que le repli des cours pétroliers. De plus, le recul des achats nets de titres américains (61,3 milliards de dollars en décembre, contre 89,3 milliards en novembre) et les rumeurs de réallocations des réserves de change par les banques centrales asiatiques ont impacté négativement le sentiment du marché vis-à-vis du dollar.

La baisse du dollar ne s'est pas accompagnée d'une augmentation du niveau d'incertitude des participants de marché, comme en témoigne le recul de la volatilité implicite des options sur les marchés de change. À l'horizon d'un mois, cette dernière est revenue de 9,07 % le 31 janvier à 8,63 % le 28 février. Dans le même temps, la prime des options de vente de dollars sur celles d'achat a légèrement augmenté, de 0,01 % à 0,19 %, traduisant le renforcement des anticipations de hausse de l'euro face au dollar.

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



Le yen s'est inscrit en recul vis-à-vis des principales devises, affecté par la publication d'indicateurs économiques décevants, en particulier le recul du PIB au 4^e trimestre 2004 (– 0,5 % sur un an). Le dollar s'est ainsi légèrement apprécié face au yen, passant de 103,56 yens le 31 janvier à 104,48 yens le 28 février (+ 0,9 %). Face à l'euro, la devise nipponne s'est inscrite en recul de 2,4 %, revenant de 135,11 yens à 138,46 yens pour 1 euro.

La livre sterling s'est appréciée de 2,2 % face au dollar, passant de 1,8827 dollars pour 1 livre le 31 janvier à 1,9232 dollars le 28 février. Elle a également très légèrement progressé face à l'euro (0,5 %) sur la même période. Les dernières minutes du Conseil de politique monétaire publiées par la Banque d'Angleterre, montrant qu'un membre du Comité de politique monétaire a voté en faveur d'un resserrement monétaire, et la résurgence des craintes inflationnistes (forte hausse de l'indice des prix à la production) ont provoqué la réémergence d'anticipations de hausse de taux : les taux implicites tirés des taux au jour le jour intégraient à fin février un resserrement monétaire de 25 points de base à l'horizon juillet 2005.

Parmi les devises ayant enregistré des mouvements importants, le zloty polonais a progressé de 5,9 % contre dollar et de 4,3 % contre euro. La devise polonaise a bénéficié de flux de capitaux étrangers vers le marché obligataire, en liaison avec le retour des anticipations de détente des taux directeurs polonais.

Le leu roumain a gagné 4,8 % face au dollar et 3,1 % face à l'euro, à la suite de l'amélioration de la notation de sa dette souveraine, de stable à positif, par l'agence Standard & Poor's.

Cours de l'or en dollar et en euro



Enfin, la livre turque s'est appréciée de 4,6 %, contre dollar et de 3,1 % contre euro, en dépit de la baisse du taux directeur de la Banque centrale de 17 % à 16,50 % le 9 février : le ministère des Finances turc a annoncé un plan de réformes fiscales, bancaires et sociales en ligne avec les recommandations du Fonds monétaire international, réformes préalables à l'attribution d'un nouvel accord de financement s'élevant à 10 milliards de dollars. D'autre part, l'agence Moody's a amélioré la notation du pays de stable à positif.

Reflétant le recul du dollar, le cours de l'or s'est inscrit en hausse, l'once atteignant 435,65 dollars le 28 février, contre 422,60 dollars le 31 janvier. La plupart des autres métaux et matières premières ont également progressé, en liaison avec la forte demande mondiale ; à ce titre, l'indice CRB, regroupant des contrats sur les principaux métaux et matières premières, est passé de 284,75 dollars le 31 janvier à 305 le 28 février, plus haut niveau depuis décembre 2004.

Indice CRB/Reuters



En liaison avec des conditions climatiques plus difficiles aux États-Unis et en Europe et le recul des réserves de produits pétroliers raffinés outre-Atlantique, les cours du pétrole ont continué leur remontée en février : la référence WTI a progressé de 7,4 %, passant de 48,2 dollars le baril le 31 janvier à 51,75 dollars le 28 février.

3.2. Les marchés de taux d'intérêt

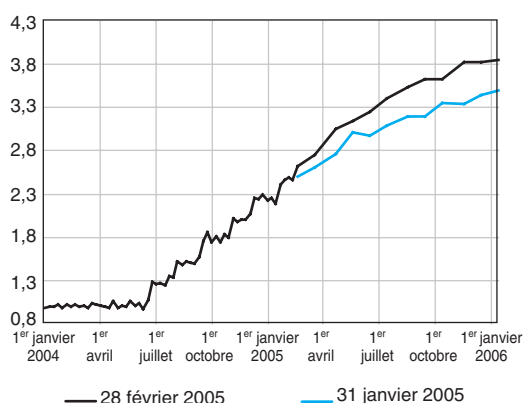
Après avoir atteint des niveaux historiquement faibles, les taux américains ont rebondi au cours du mois de février, en liaison notamment avec la progression des tensions inflationnistes et la dépréciation du dollar. Malgré un marché de l'emploi atone et des statistiques macroéconomiques en demi-teinte, les taux européens se sont également légèrement tendus. Les taux japonais ont eux aussi augmenté, en dépit d'inquiétudes sur le recul de la croissance.

Hausse des rendements sur la courbe obligataire américaine

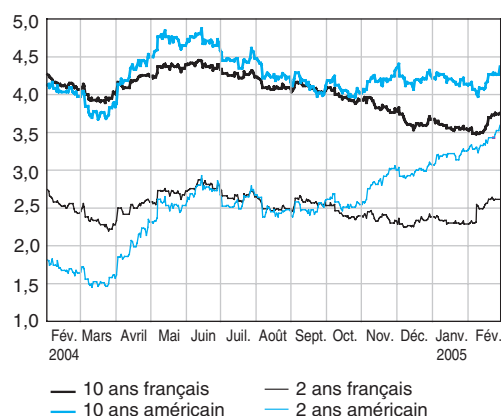
La décision du *Federal Open Market Committee* (FOMC), le 2 février, de relever ses taux d'intérêt directeurs de 25 points de base, à 2,50 %, largement anticipée par les intervenants de marché, n'a eu que peu d'impact sur les rendements américains.

La réaffirmation par le FOMC du caractère toujours accommodant de la politique monétaire américaine, la confirmation de perspectives de croissance solides et la remontée des indices de prix à la production ont toutefois favorisé une progression des anticipations de hausse des taux aux États-Unis : les taux *Fed Funds* sont attendus en hausse de 125 points de base supplémentaires d'ici à la fin de l'année, à 3,75 %. Parallèlement, les taux à 2 ans se sont tendus de 29 points de base, à 3,56 %.

Taux implicite des contrats *Fed Funds*



Taux d'intérêt en France et aux États-Unis



Ce mouvement s'est propagé au reste de la courbe obligataire, le taux à 10 ans progressant de 19 points de base, à 4,32 %. Les interrogations des autorités monétaires américaines sur le caractère soutenable du très bas niveau des taux d'intérêt à long terme ont également pu contribuer au mouvement.

Les points morts d'inflation tirés des obligations indexées ont notamment fortement progressé, de 22 points de base, à 2,77 % à l'horizon 2012. Si, pour le mois de janvier, l'inflation est ressortie en recul à 3,0 % en taux annualisé (contre 3,3 % en décembre), l'indice sous-jacent des prix à la production a enregistré une nette progression, à 2,7 % en taux annualisé, contre 2,2 % en décembre, mettant en évidence une augmentation des risques d'inflation.

Parallèlement au mouvement général de hausse des rendements, la tendance à l'aplatissement de la courbe des taux américaine s'est poursuivie : l'écart entre les taux à 2 ans et à 10 ans a ainsi atteint 76 points de base le 28 février, contre 85 points de base le 31 janvier.

Hausse des taux d'intérêt japonais

Après être redescendus à un plus bas niveau de 1,28 % sur le taux à 10 ans début février, les rendements obligataires japonais ont également légèrement rebondi au cours du mois de février, en dépit de la confirmation du ralentissement de la conjoncture économique nipponne. Les taux à 2 ans et 10 ans sont passés, respectivement, de 0,10 % à 0,14 % et de 1,33 % à 1,48 %. Les interrogations du marché quant à un éventuel abandon de la politique quantitative de la Banque du Japon, notamment après les difficultés rencontrées par celle-ci pour injecter de la liquidité au moyen de rachat de titres d'État, ont pu alimenter ce rebond.

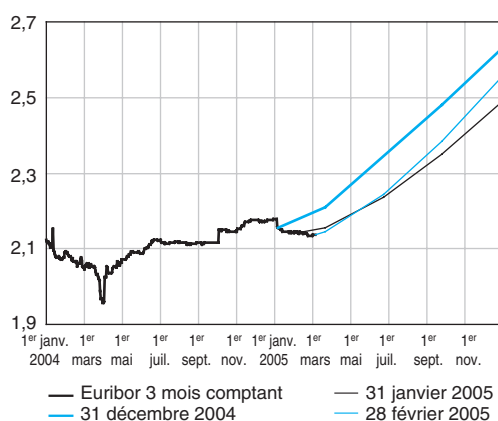
Légère remontée de la courbe des rendements européens

Sur le segment le plus court du marché monétaire, le taux Eonia s'est établi aux environs de 2,01 %-2,07 % durant la majeure partie du mois. Le 7 février, la BCE a procédé à une opération de réglage fin, correspondant à une injection de liquidité pour 2,5 milliards d'euros, afin de résorber le déséquilibre de liquidité de fin de période de constitution des réserves. Sur le segment à plus long terme de la courbe monétaire, les anticipations de hausse de taux se sont très légèrement renforcées : alors que le taux implicite des contrats Euribor d'échéance juin 2005 est resté stable à 2,24 %, le taux de l'échéance décembre 2005 a augmenté de 6 points de base, atteignant 2,55 % le 28 février.

Dans un contexte de taux historiquement faibles, les rendements obligataires européens se sont légèrement corrigés à la hausse, principalement dans le sillage des taux longs américains : les taux des titres d'État français à 2 ans se sont tendus de 9 points de base, à 2,29 %, et les taux à 10 ans de 14 points de base, à 3,54 %.

Sur le marché primaire, l'adjudication de l'obligation de maturité 50 ans émise par l'État français, la première d'une maturité aussi longue émise par un émetteur souverain du G 7, a bénéficié d'un fort intérêt des investisseurs : le livre d'ordres ouvert le 22 février s'est élevé rapidement à 19,5 milliards d'euros, incitant l'émetteur à émettre 6 milliards de titres, montant bien supérieur à celui anticipé initialement. Cette nouvelle obligation est sortie à 4,23 %, soit 3 points de base au dessus de l'OAT 30 ans. Les principaux acheteurs se répartissent dans les catégories suivantes : fonds d'investissement 45 %, *hedge funds* 18 %, compagnies d'assurance 14 %, banques 13 %, fonds de pension 8 %, banques centrales 1 %.

Taux implicites des contrats Euribor à 3 mois



Sur le marché des obligations indexées sur l'inflation, les points morts d'inflation se sont repliés significativement en janvier (- 12 points de base, à 2,03 %, pour la zone euro et - 8 points de base, à 2,01 %, pour la France), en liaison avec le recul de l'inflation constatée dans la zone euro au mois de janvier (1,6 %).

Parmi les nouveaux pays membres de l'Union européenne, une baisse des taux d'intérêt directeurs de 75 points de base est intervenue le 22 février en Hongrie, ramenant son principal taux directeur à 8,25 %. Cette décision ne s'est pas traduite par des mouvements significatifs du forint hongrois vis-à-vis de l'euro.

Les primes de signature des émetteurs privés ont continué de diminuer en février, notamment pour les entreprises les moins bien notées. Ce mouvement s'explique notamment par la faiblesse de l'offre de dette privée. À ce jour, les émissions de 2005 ne représentent que 75 % des émissions en 2004 sur la même période. En 2004, l'offre d'obligations privées en zone euro avait déjà baissé de 40 % par rapport à 2003. Du point de vue sectoriel, les entreprises du secteur industriel et automobile, en particulier, ont vu leur prime de signature se réduire significativement, la réorganisation des partenariats entre constructeurs automobiles ayant été accueillie favorablement par les investisseurs.

Primes de signature dans la zone euro

Émetteur	(en points de base)				
	28 février 2005	31 janvier 2005	Variation/ 31 janvier 2005	31 décembre 2005	Variation/ 31 déc. 2005
Industrielles AAA	17	17	0	17	0
Industrielles AA	19	20	- 1	23	- 4
Financières AA	24	25	- 1	30	- 6
Corporate BBB	67	73	- 6	76	- 9
Industrielles BBB	65	74	- 9	76	- 11
Télécom BBB	43	47	- 4	52	- 9

Source : Merrill Lynch, échéance 5 ans

3.3. Les marchés boursiers

Indices boursiers

	Niveau au 28 fév. 2005	Variation/ 31 janv. 2005	Variation/ 31 déc. 2004 (variation en %)
CAC 40	4 027,16	2,90	5,39
DAX	4 350,49	2,25	2,22
DJ EuroStoxx 50	3 058,32	2,47	3,63
FTSE	4 968,50	2,39	3,20
Nasdaq	2 051,72	- 0,52	- 5,68
Dow Jones	10 766,20	2,63	- 0,16
Nikkei	11 740,60	3,10	2,19

Les principaux marchés boursiers ont nettement progressé en février, soutenus notamment par les valeurs énergétiques et minières qui ont bénéficié de la remontée des cours du pétrole et des matières premières.

En Europe et aux États-Unis, les secteurs énergétiques et sidérurgiques ont affiché les meilleures performances, en liaison avec le renchérissement des cours du pétrole et des matières premières, telles que le cuivre, l'aluminium ou le nickel.

En Europe particulièrement, la progression de 15 % de la demande mondiale de semi-conducteurs au mois de décembre a bénéficié aux compagnies technologiques. En revanche, le secteur des

télécommunications a pâti de l'annonce de chiffres de ventes en baisse et de licenciements.

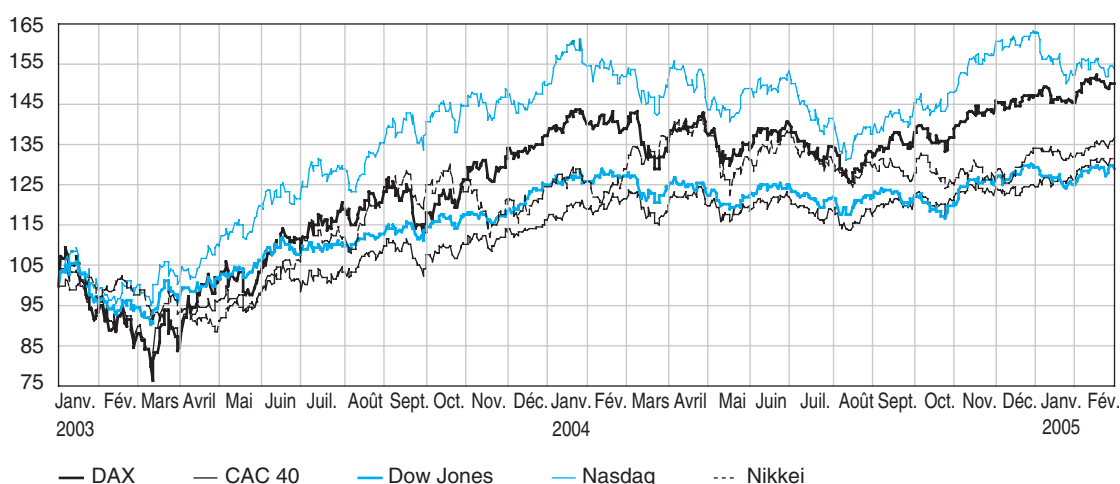
Aux États-Unis, l'intensification de la concurrence dans le domaine des portails internet et la publication de recommandations négatives sur les compagnies issues de la nouvelle technologie ont contribué au repli significatif de ces valeurs. Cette chute a touché plus particulièrement le Nasdaq, qui est le seul indice boursier à enregistrer une perte sur la période.

Au Japon, la progression des actions a, de même, été soutenue par les compagnies énergétiques et minières, dont les perspectives de résultats se sont nettement améliorées avec le renchérissement des matières premières et la bonne tenue de la croissance en Chine. Par contre, les perspectives économiques en retrait ont pénalisé les entreprises de construction.

Les volatilités implicites tirées des options sur indices boursiers, déjà à des niveaux historiquement bas, ont continué à se réduire en Europe et aux États-Unis, revenant de 12,6 % le 31 janvier à 11,7 % le 28 février pour le DAX, et, dans le même temps, de 12,8 % à 12,1 % pour le Standard & Poor's 500.

Principaux indices boursiers

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



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

Activité sur le marché de la pension livrée

(volume en milliards d'euros, part en %)

	Février 2005		Moyenne année 2005	
	Volume	Part	Volume	Part
OAT	461,83	66,15	447,47	66,80
Pensions à taux fixe	202,92	29,07	193,00	28,80
Pensions à taux variable	258,91	37,08	254,47	38,00
BTAN	160,16	22,94	159,88	23,90
Pensions à taux fixe	56,16	8,04	53,89	8,10
Pensions à taux variable	104,00	14,90	106,00	15,80
BTF	76,21	10,91	61,97	9,30
Pensions à taux fixe	16,64	2,38	13,30	2,00
Pensions à taux variable	59,57	8,53	48,68	7,30
TOTAL	698,20	100,00	669,32	100,00
Pensions à taux fixe	275,72	39,49	260,18	38,90
Pensions à taux variable	422,48	60,51	409,14	61,10

Taux des BTF et des BTAN

(taux en %, variation en points de base)

Échéances	28 février 2005	31 janvier 2005	Variation
1 mois	2,03	2,02	1
3 mois	2,04	2,02	2
6 mois	2,09	2,06	3
12 mois	2,22	2,19	3
2 ans	2,52	2,40	12
5 ans	3,10	2,96	14

Émission de titres de créances négociables

(en milliards d'euros)

	Émissions en février 2005		Encours à fin février 2005
	Brutes	Nettes	
Titres de créances négociables	498,9	5,8	359,7
Certificats de dépôt négociables	440,4	3,2	234,4
BMTN	1,1	-0,3	52,6
Billets de trésorerie	57,4	2,9	72,7

Taux de rendement à l'émission des billets de trésorerie

(en %)

Échéances	29 janvier au 4 février	5 au 11 février	12 au 18 février	19 au 25 février
1 jour	2,14	2,14	2,12	2,16
10 jours	2,17	(-)	2,12	2,15
30 jours	2,17	2,18	2,19	2,15
90 jours	2,21	2,20	2,19	2,19
180 jours	2,29	2,26	(-)	2,21

Taux de rendement à l'émission des CDN

(en %)

Échéances	29 janvier au 4 février	5 au 11 février	12 au 18 février	19 au 25 février
1 jour	2,08	2,09	2,09	2,09
10 jours	2,00	2,07	2,04	2,06
30 jours	2,10	2,09	2,14	2,10
90 jours	2,17	2,17	2,17	2,17
180 jours	2,21	2,23	2,21	2,22

Spreads billets de trésorerie — swaps

Moyenne mensuelle sur quatre populations :
émetteurs notés A-1+/F1+A-1/P-1/F1, A-2/P-2/F2,
non notés, véhicules (a)

(en points de base)

		A-1+/F1+ A-1/P-1/F1	A-2/P-2/ F2	Non notés	Véhicules (a)
1 mois	Décembre 2004	4	10	14	11
	Janvier 2005	1	5	12	5
	Février	1	6	12	5
3 mois	Décembre 2004	5	10	14	9
	Janvier 2005	3	7	12	8
	Février	4	7	13	9

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

Le mois de février se caractérise par une stabilité générale des prix à l'émission, tous types d'émetteurs et de maturités confondus.

Des effets de la réglementation des produits d'épargne sur le comportement de placement des ménages

Depuis 25 ans, la structure de l'épargne financière des ménages a été singulièrement modifiée par l'essor de l'assurance-vie et le développement du plan d'épargne-logement (PEL) au détriment relatif du livret A.

Ceci n'est pas sans lien avec la réglementation des produits d'épargne et son évolution qui ont de multiples conséquences. Certains avantages fiscaux, tels que l'exonération des droits de succession pour les contrats d'assurance-vie, sont à l'origine d'évolutions fortement structurantes, alors que d'autres ont des effets plus limités ou conjoncturels. Le niveau des plafonds fixés à différents produits, très différencié, a favorisé l'essor des PEL. La détermination administrative des taux de rémunération a également influencé les choix de placements en créant des écarts avec les taux de marché.

Les nouvelles modalités de fixation des taux réglementés, qui ont été instaurées à la mi-2004, devraient réduire ces écarts avec les taux de marché. Le taux des PEL n'est pas affecté par cette réforme, mais leur rendement global l'est, en revanche, par la mesure limitant l'octroi de la prime aux épargnants contractant un prêt épargne-logement.

Les parts de marché des différentes catégories d'institutions financières dans la collecte de l'épargne ont fortement évolué : essor des sociétés d'assurance en liaison avec la progression de l'assurance-vie, banalisation progressive de la distribution des produits d'épargne faisant suite au quasi-monopole des Caisses d'épargne et de La Poste qui bénéficiaient de la prépondérance du livret A à la fin des années soixante-dix.

Daniel GABRIELLI

*Direction des Études et des Statistiques monétaires
Service d'Ingénierie et de Coordination statistique*

Dominique DURANT

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

Les ménages choisissent leurs placements financiers en fonction de leurs objectifs, eux-mêmes liés à leur position dans le cycle de vie, et en fonction des couples rendement-risque, des produits qui leur sont proposés. Les pouvoirs publics interfèrent avec le jeu des mécanismes de marché, en poursuivant des objectifs variés et parfois changeants (contrôle du coût de certains financements, préservation du pouvoir d'achat des épargnants à faible revenu, encouragement à l'épargne longue ou à l'acquisition d'un logement ...) grâce à un éventail d'instruments utilisables ensemble ou séparément :

- avantages fiscaux (exonération partielle ou totale d'impôts sur les revenus, les plus-values ou la transmission), assortis de plafonds de détention par individu ;
- prime versée par l'État à l'épargnant (PEL, CEL) à l'issue d'un délai de détention minimal ¹ ;
- réglementation des taux : une gamme étendue de produits d'épargne figurant au passif des établissements de crédit est fixée de manière administrative ² ;
- octroi d'une garantie, explicite ou parfois implicite, améliorant le couple rendement-risque (livrets A des Caisses d'épargne).

Le périmètre de l'épargne réglementée analysée ici regroupe l'ensemble des placements qui sont concernés, à un titre ou à un autre, par ces interventions des pouvoirs publics ³. Au sein de l'épargne réglementée (ou encore des placements réglementés), on distingue, dans cet article, les dépôts réglementés (dépôts à taux réglementé, PEP bancaires ⁴), les PEA et l'assurance-vie. Les dépôts à vue n'ont pas été intégrés dans l'épargne réglementée en raison de leur fonction particulière en tant qu'encaisses de transactions. Le détail de la composition de ces agrégats figure en annexe.

Cet article vise à décrire les grandes évolutions qui ont marqué les comportements de placement financier des ménages sur les vingt-cinq dernières années et à fournir des éléments d'analyse quant à l'influence exercée par certaines dispositions réglementaires.

¹ Depuis décembre 2002, cette prime ne peut être versée sur les plans nouvellement ouverts qu'à condition que l'épargnant contracte un prêt épargne-logement.

² Ces produits sont également parfois assortis de spécificités diverses : droit à un prêt au terme de la période d'épargne (PEL, livret d'épargne entreprise).

³ D'autres conceptions de l'épargne réglementée ont été retenues par ailleurs. Ainsi, l'Observatoire de l'épargne européenne s'est limité à considérer l'épargne encouragée fiscalement, à fins de comparaison européenne, dans un article sur « *Le poids de l'épargne réglementée en Europe* », L. Grillet-Aubert et A. Mpacko-Priso, *Banque et Stratégie*, mai 2002. Inversement, dans un autre article sur « *Les aspects patrimoniaux de l'épargne réglementée* » (D. Davydoff et G. Naacke, *Banque et stratégie*, mars 2004), le champ d'analyse a concerné les livrets et comptes réglementés, de même que dans l'article sur « *Une analyse du déclin relatif de l'épargne réglementée* », M. Boutillier et B. Séjourné, même publication.

⁴ La rémunération des PEP est fixée de manière contractuelle. Le PEP se présente pour son détenteur comme un dépôt assorti d'une rémunération définie par contrat, qui prévoit certains avantages si les sommes sont immobilisées au moins 8 ans. L'organisme gestionnaire supporte le risque. Il place les fonds à sa convenance. Les PEP sont donc des produits diversifiés qui peuvent aller de l'opération de dépôt à l'opération d'assurance-vie. Cela nous a conduits à classer les PEP bancaires parmi les dépôts et les PEP assurance en assurance.

1. L'essor de l'assurance-vie dans les flux de placement des ménages

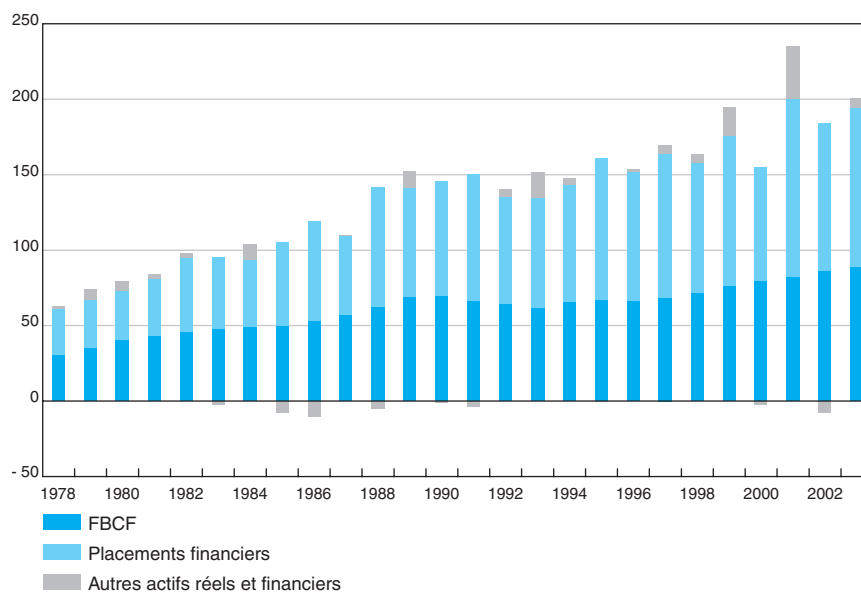
Comptablement, l'épargne des ménages, c'est-à-dire la partie de leurs ressources (revenus et emprunts contractés) qu'ils n'ont pas consommée, a pour principale contrepartie leurs achats nets de logements (comptabilisés dans la formation brute de capital fixe – FBCF) et leur accumulation d'actifs financiers. Les vingt dernières années ont vu la réorientation des emplois financiers des ménages vers des placements à plus long terme : la part des dépôts bancaires a baissé, essentiellement au profit des placements en assurance-vie et, au sein des dépôts bancaires, la durée contractuelle des placements s'est allongée, notamment avec la substitution relative des plans d'épargne-logement aux livrets A.

Les vingt dernières années ont vu la montée en puissance des placements d'assurance-vie au détriment des autres formes de placement

Graphique 1

Flux d'investissement et de placement des ménages

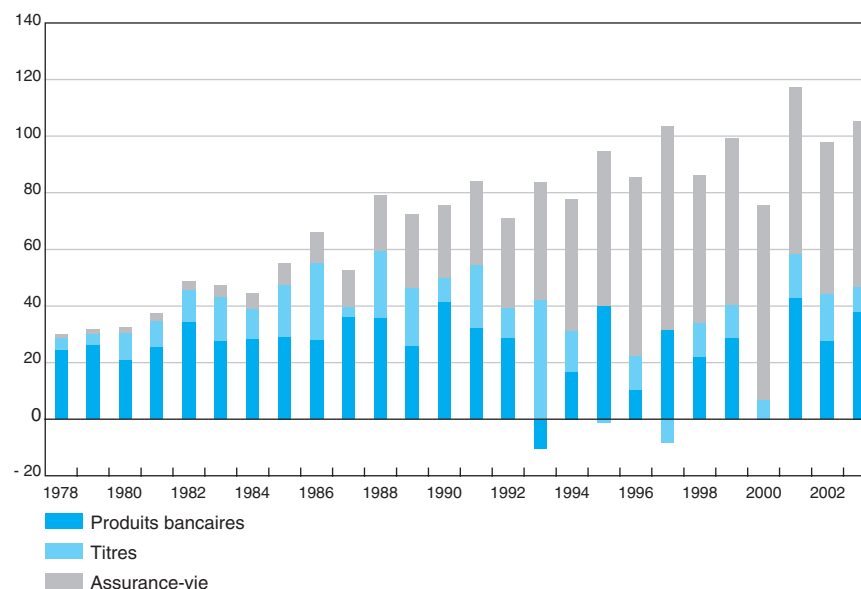
(en milliards d'euros)



Graphique 2

Flux de placements financiers des ménages

(en milliards d'euros)

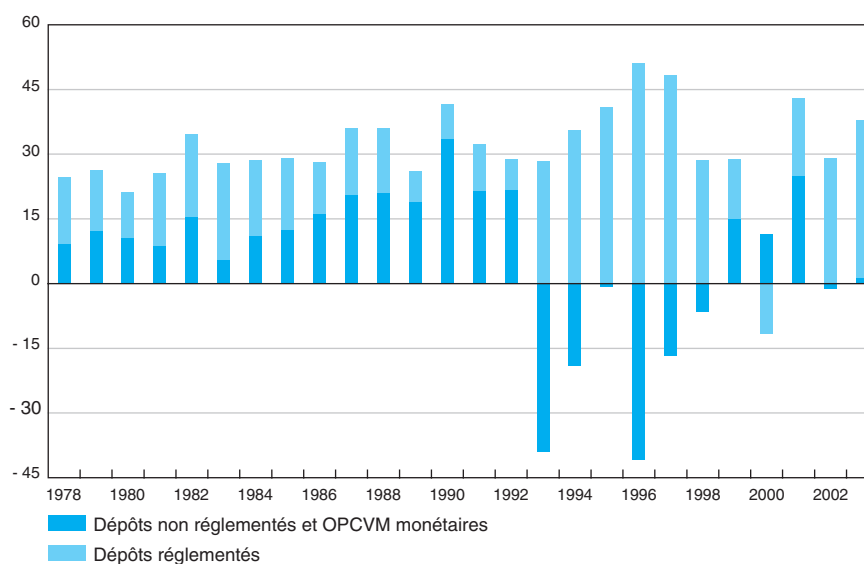


Graphique 3

Flux de placements auprès des IFM

Établissements de crédit et OPCVM monétaires

(en milliards d'euros)

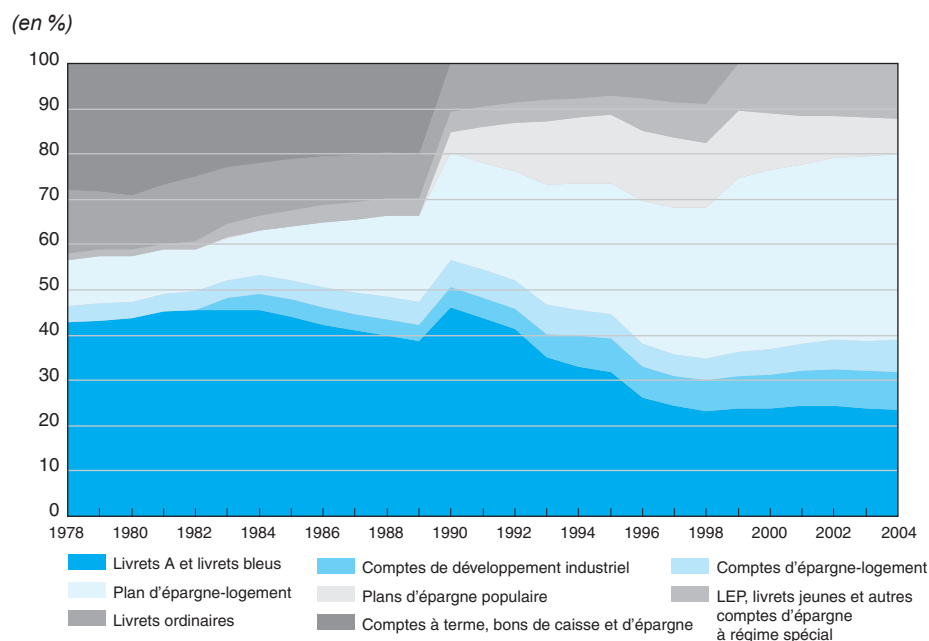


On constate ainsi sur les graphiques précédents :

- la baisse depuis 1987 de la part dans le total des emplois de la formation brute de capital fixe (de 51 % des emplois à cette date à 44 % en 2003), liée à l'enrichissement des ménages qui a favorisé la diversification des patrimoines au profit des placements en produits financiers ;
- la forte croissance des placements en contrats d'assurance-vie qui en sont progressivement venus à représenter une part prépondérante des flux de placements financiers des ménages (45 % des flux en 2000, contre 2 % en 1978). Parmi les facteurs à l'origine de cette évolution, on peut rappeler que l'assurance-vie a bénéficié de différentes formes d'incitations fiscales : réductions d'impôt et exonération, dans des limites qui ont varié avec le temps, de l'imposition au titre de l'impôt sur le revenu et des successions⁵. Par ailleurs, dans un contexte d'allongement de l'espérance de vie et d'inquiétude sur l'avenir des régimes de retraite, l'assurance-vie est apparue comme un placement bien adapté à la préparation financière de la retraite ;
- la baisse des placements « monétaires » — dépôts bancaires et OPCVM monétaires —, de 40 % des emplois en 1978 à 20 % en 2003 ;
- le fléchissement depuis 1993 des acquisitions de titres, lesquelles ont représenté en moyenne 6 % des emplois entre 1994 et 2003, contre 14 % entre 1980 et 1993.

Graphique 4

Structure de l'encours des dépôts réglementés des ménages auprès des établissements de crédit (EC)



⁵ À l'exception par le passé de l'emprunt Pinay

D'importantes modifications se sont opérées sur cette période au sein de l'encours des dépôts à taux réglementé :

- le PEL s'est substitué au livret A en tant que produit prédominant :
 - la part du livret A et du livret bleu a baissé dans le total d'environ 22 points (revenant de plus de 45 % du total des encours au début des années quatre-vingt à 23,6 % fin 2004 ⁶) ;
 - la part du PEL s'est accrue de plus de 30 points (de 10 % des encours en début de période à près de 41 % en fin de période) ;
- des produits sont sortis de la gamme des dépôts réglementés, alors que d'autres ont été créés :
 - dans le cadre de la libéralisation des conditions de banque, les conditions des comptes à terme et des bons de caisse (qui représentaient 19 % des encours en début de période) ont été assouplies progressivement, puis libéralisées complètement en 1990 et la rémunération des livrets ordinaires a été déréglementée en juin 1999 ;
 - parallèlement, les pouvoirs publics ont créé plusieurs produits, notamment les LEP en 1982, les Codevi en 1983 et les PEP en 1990, qui ont connu un remarquable développement ⁷. À eux seuls, ces trois produits ont atteint près de 27 % des encours des dépôts réglementés placés auprès des établissements de crédit en fin de période ⁸.

2. Quelques constats sur les effets des incitations publiques

Il est difficile d'isoler les effets spécifiques qu'ont pu exercer les différentes mesures prises par les pouvoirs publics, celles-ci se recouvrant parfois entre elles et intervenant dans un contexte financier évolutif (inflation, cours boursiers, taux de marché...). Toutefois, quelques faits paraissent ressortir de l'observation.

2.1. Un impact sensible des avantages fiscaux sur l'orientation des placements des ménages

Les incitations fiscales (exonération des droits de succession, fiscalité allégée sur les revenus et déductibilité des primes pour les contrats d'assurance-vie en particulier, défiscalisation des revenus en général...) peuvent avoir, en quelques années, des effets importants sur la structure des patrimoines financiers. Les modifier n'est alors pas sans conséquences, du moins de manière temporaire.

⁶ Proportion estimée

⁷ La part de ces derniers enregistrant toutefois un déclin en fin de période, avant la suppression de la possibilité d'ouvrir ce produit au 3^e trimestre 2003

⁸ Les taux des livrets jeunes créés en 1996 ont été déréglementés en 1998.

- L'exonération des droits de succession attachée aux produits d'assurance-vie suscite une forte attirance pour ce produit ; la réduction en 1997 des autres avantages fiscaux concernant les revenus des contrats d'assurance a probablement contribué à la désaffection temporaire observée à l'égard de ces placements en 1998 et 1999, conjointement avec la concurrence des placements en actions. Elle n'a, toutefois, pas remis durablement en cause la prépondérance des placements en assurance-vie dans la formation d'actifs financiers des ménages : en 2000, ces placements ont atteint le niveau record de 45 % des emplois. La baisse des flux enregistrée en 2001 et 2002 a surtout affecté les contrats en unités de compte, pénalisés par la chute des cours boursiers.
- Dans les deux années qui ont suivi la création des PEA en 1991, les avantages fiscaux dont ils étaient assortis ont, conjointement avec la tendance haussière du marché et les dispositions relatives à l'emprunt « Balladur »⁹, favorisé les acquisitions de titres. Depuis lors, les versements sur les PEA apparaissent plutôt comme des substituts aux acquisitions directes de titres.

2.2. Des effets différenciés des plafonds

Pour les PEL, le montant des plafonds individuels fixé en 1984 n'a été augmenté qu'en 1994¹⁰. Ce relèvement, assorti en outre d'une augmentation de l'enveloppe maximale du prêt épargne-logement¹¹, semble avoir renforcé la croissance de la part de marché de ce produit¹².

En revanche, le caractère plutôt mesuré des relèvements des plafonds du livret A et du Codevi a exercé une influence restrictive sur le développement des encours (ceux du livret A, en particulier, étant constitués pour une bonne part de livrets au plafond). En comparaison, le plafond du PEL, qui représentait 2,6 fois celui du livret A à fin 1977, lui est devenu quatre fois supérieur fin 2003.

Plafonds individuels des placements

	Livrets A et bleu (a)	LEP	Livret jeune	Codevi	CEL	PEL
Plafonds nominaux (en euros)						
31/12/1977	5 794	0	0	0	15 245	15 245
date de création	ns	762	1 524	1 524	ns	ns
30/08/2004	15 300	7 700	1 600	4 600	15 300	61 200
Indice 100 livret A à même date						
31/12/1977	100	ns	ns	ns	263	263
30/08/2004	100	50	10	30	100	400

(a) Plafond du livret A (de 1979 à 1982, ces plafonds ont été légèrement différents)

ns : non significatif

⁹ Celui-ci était éligible au PEA et admis en règlement des privatisations.

¹⁰ Il a été établi à 300 000 francs en août 1984 et 400 000 francs en février 1994, montant auquel il est resté fixé jusqu'à l'heure actuelle (61 200 euros).

¹¹ De 400 000 francs à 600 000 francs

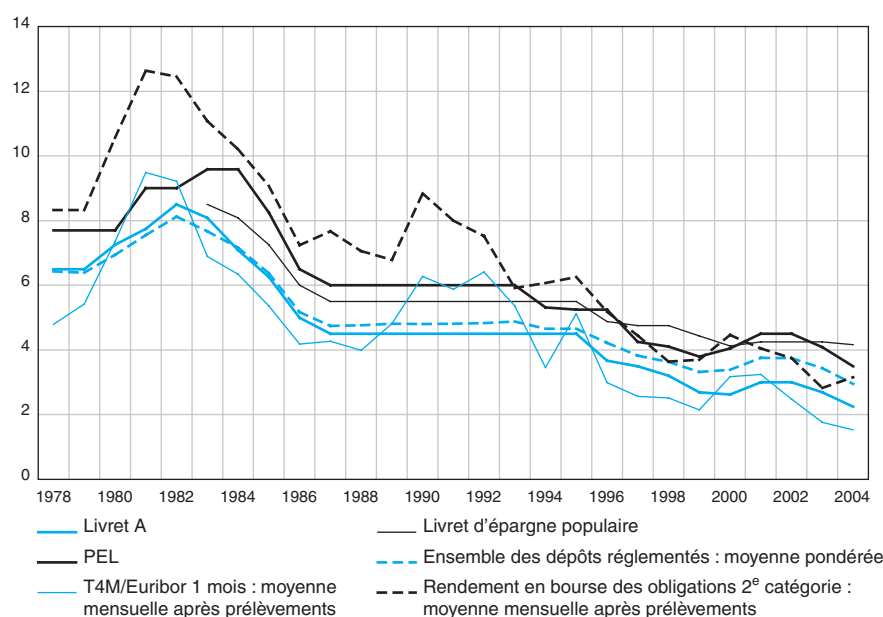
¹² Sa part dans les l'encours est passée de 25,8 % de l'épargne à taux réglementé fin 1991 à 27,2 % fin 1992 et à 31,1 % fin 1993.

2.3. La réduction de son écart de rendement par rapport aux taux de marché n'a pas empêché le déclin à long terme de l'épargne réglementée

Graphique 5

Taux de l'épargne réglementée et taux de marché après impôt

(taux en %, en moyenne annuelle)



Les modifications des taux réglementés ont suscité des réallocations entre les différents types de placements monétaires.

- Les variations relatives des taux du marché et des taux réglementés ont modifié les arbitrages entre les différents types de placements sous forme de dépôts et d'OPCVM monétaires. C'est ainsi qu'entre 1993 et 1999, les taux de marché ayant baissé plus vite que les taux réglementés, les ménages se sont détournés des OPCVM monétaires et des dépôts à terme et ont placé davantage en épargne réglementée : celle-ci a ainsi bénéficié sur cette période de flux conséquents, alors même qu'en début de période les taux de marché restaient supérieurs aux taux réglementés.
- La baisse parallèle des taux réglementés des PEL et des livrets A a favorisé les premiers en raison d'un « effet retard » : sur un PEL, le taux en vigueur à la date d'ouverture est maintenu pendant toute la durée du plan et les révisions de taux n'affectent que les plans nouveaux ; sur le livret A, au contraire, la modification du taux affecte immédiatement la rémunération de l'encours¹³.

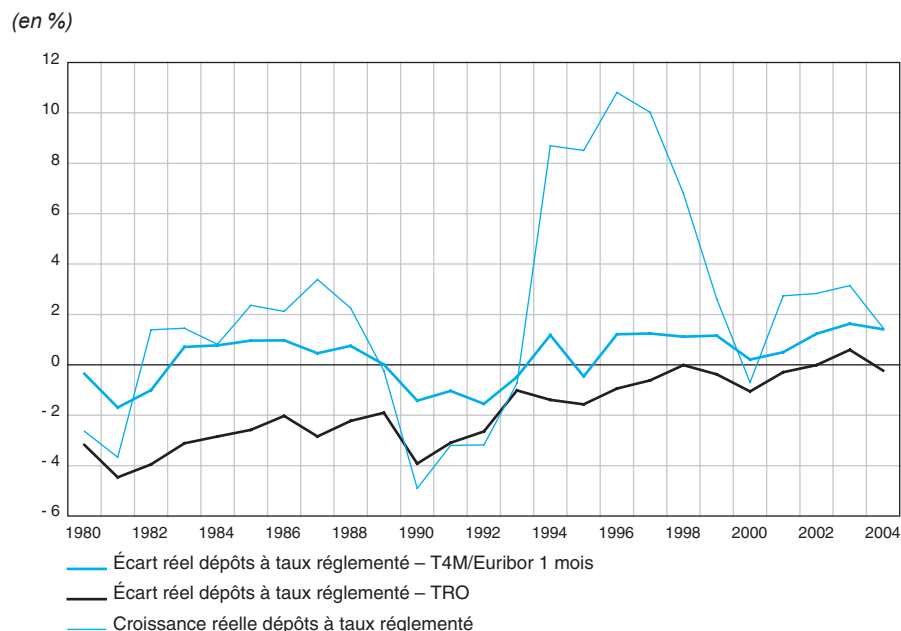
¹³ Entre 1978 et la mi-1983, cet écart s'est établi en moyenne à 0,9 point, tandis que, entre la mi-1983 et la fin 2003, il a atteint 1,4 point. Plus ponctuellement, on a pu observer que la substitution progressive du PEL au livret A dans les portefeuilles des ménages s'était accentuée très fortement à partir de l'été 1983, alors que le taux du PEL avait été porté de 9 % à 10 % en juin 1983 et que le taux du livret A avait baissé de 8,5 % à 7,5 % en août, ces mouvements ayant ainsi fait passer en trois mois l'écart de rendement entre ces deux produits de 0,5 point à 2,5 points.

- Le relèvement en juillet 2000 du taux du livret A a provoqué en 2001 et 2002 un fort accroissement des flux de placement. À l'inverse, la baisse de 0,75 point du taux du livret A, le 1^{er} août 2003, s'est traduite par un très fort ralentissement de la progression annuelle des encours de certains placements réglementés (livrets A et bleus, Codevi). Cette incidence restrictive a été évaluée à 2,5 milliards d'euros au troisième trimestre 2003 et à 7,7 milliards à fin 2004.

La rémunération des dépôts à taux réglementé s'est établie à 5,1 % en moyenne sur l'ensemble de la période et à 3 % en moyenne au cours de l'année 2004. Ce taux a fléchi, mais avec retard par rapport aux taux de marché, s'appréciant ainsi en termes réels : négatif de 1980 à 1983 (– 3,6 % en moyenne)¹⁴, le rendement réel des dépôts réglementés est ensuite resté nettement positif (2 %), alors que la hausse des prix achevait son ralentissement et se stabilisait à un rythme modéré. Dans le même temps, la différence entre ce rendement réel et les taux de marché réels après prélèvements fiscaux et sociaux a évolué en faveur des taux réglementés : légèrement négative par rapport aux taux monétaires en moyenne de 1980 à 1995 (– 0,1 %), elle est devenue positive depuis 1996 (1,1 % en moyenne) ; l'écart négatif par rapport au taux de rendement des obligations de deuxième catégorie (– 2,7 % en moyenne de 1980 à 1995) s'est réduit à – 0,3 % en moyenne depuis.

Graphique 6

**Dépôts à taux réglementé : croissance réelle (a)
et écart réel de rémunération par rapport aux taux de marché après impôt**



(a) Taux de croissance réel des dépôts à taux réglementé, corrigé des modifications de périmètre qui ont affecté le champ de ce type de placements au cours de la période

¹⁴ Calcul réalisé à partir du taux de croissance de l'indice des prix à la consommation de l'ensemble des ménages, y compris tabac

Les difficultés à modifier le niveau des taux ont conduit les pouvoirs publics à mettre en place un dispositif automatisant, dans une large mesure, les futures révisions de taux : depuis juillet 2004, la Banque de France les calcule à partir d'une formule prenant en compte l'inflation et un taux représentatif du loyer de l'argent sur le marché monétaire. Toutefois, cette modification ne s'applique pas au taux du PEL, dont les modalités de fixation restent régies par le dispositif antérieur, alors même que ce produit représentait près de 45 % des encours de dépôts à taux réglementé fin 2004, contre 26,4 % pour les livrets A et bleus ¹⁵. En outre, le levier du contrôle des encours par les plafonds, d'utilisation plus structurelle mais dont les effets sont importants, reste entièrement entre les mains des pouvoirs publics.

Dès lors, le mécanisme de fixation des taux mis en place, rapprochant les taux réglementés des taux de marché, ne devrait exercer que des effets limités sur la rémunération moyenne de l'ensemble des dépôts à taux administré.

3. Une modification significative des parts de marché respectives des différentes catégories d'institutions financières

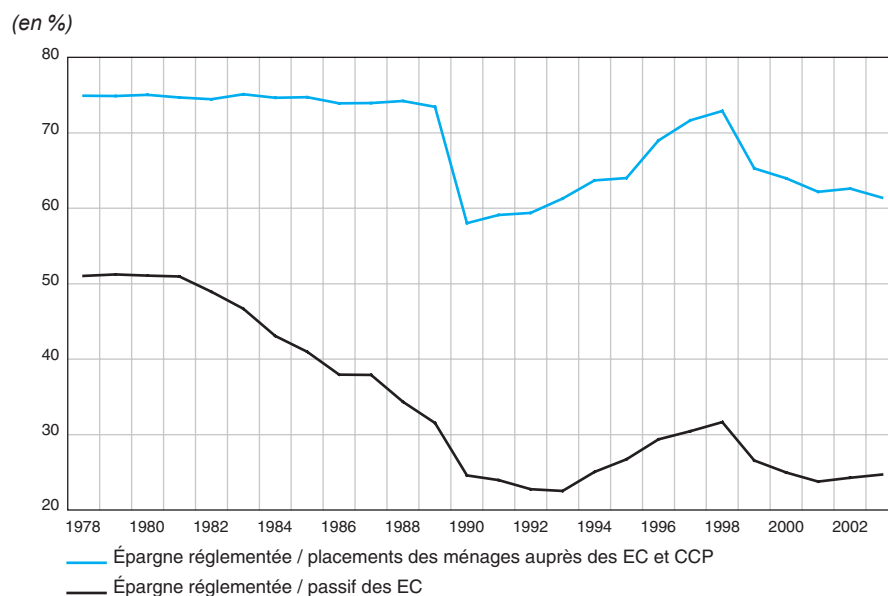
L'essor de l'assurance-vie a fait croître très fortement la part des compagnies d'assurance dans la collecte de l'épargne et, en particulier, de l'épargne réglementée. Les banques ont réagi en créant des filiales d'assurance, qui ont conquis très rapidement d'importantes parts sur ce marché en plein développement.

La part de marché des dépôts réglementés placés auprès des établissements de crédit et du secteur postal a diminué au sein des placements réalisés par les ménages auprès de ces mêmes établissements, revenant de 74,9 % en 1978 à 61,2 % en 2003.

Cette désaffection relative a été encore plus marquée si l'on considère la part de ces placements dans le passif des établissements de crédit. Subissant le mouvement général de désintermédiation bancaire, qui s'est opéré notamment en faveur des OPCVM, celle-ci a ainsi fléchi de 51,0 % en 1978 à 22,5 % en 1990, niveau qu'elle excède de peu actuellement (24,3 % en 2003).

¹⁵ Au lieu de, respectivement, 13,8 % et 58,3 % fin 1978

Graphique 7

Part de l'épargne réglementée dans les placements des ménages auprès des EC et CCP et dans le passif des EC

En outre, la prédominance du livret A dans la distribution des produits d'épargne que l'on observait à la fin des années soixante-dix coïncidait avec une forte part de marché des Caisses d'épargne et de La Poste, qui en avaient le monopole. La création, dans les années quatre-vingt, de livrets réglementés distribués par tous les réseaux comme le Codevi ou le LEP a rééquilibré, au moins dans une certaine mesure, la répartition des parts de marché en élargissant celle des autres réseaux.

Annexe

Définition des agrégats de placement considérés dans l'article

Épargne	Code comptabilité nationale
Dépôts	
Placements à vue	F291
Livrets ordinaires (a)	
Livrets A	
Livrets bleus	
Livrets jeunes	
Livrets d'épargne populaire	
Codevi	
Comptes épargne-logement (a)	
Autres comptes d'épargne à régime spécial (a)	
Épargne contractuelle	F293
Plans d'épargne-logement	
Plans d'épargne populaire bancaires	
Livrets des sociétés de crédit différé	
Sommes en instance d'emploi sur les PEA	
Enveloppe titres et assurance	
Assurance-vie, y compris PEP assurance	F61
PEA (banque et assurance)	extrait F33 et F5

(a) Postes inclus dans les statistiques des graphiques 1, 2, 3 et 6 et exclus dans celles du graphique 4

Actif des ménages		Code comptabilité nationale
Placements financiers		
Monnaie fiduciaire		F21
Produits bancaires		
Placements intermédiés	Dépôts non réglementés	
	Dépôts transférables	F22
	Intérêts courus non échus sur dépôts	F28
	Dépôts réglementés	
	Placements à vue	F291
	Épargne contractuelle	F293
	Droits nets des ménages sur les réserves d'assurance-vie	F61
	Titres	
	Titres d'OPCVM monétaires	F521
	Titres d'OPCVM non monétaires	F522
	Titres hors actions et produits dérivés	F33
	Actions et autres participations hors titres d'OPCVM	F51
Autres actifs financiers		
	Provisions pour primes non acquises et provisions pour sinistre	F62
	Produits dérivés	F34
	Crédits aux autres agents non financiers (entrepreneurs individuels)	F4
	Autres comptes à recevoir	F7
Actifs non financiers		
	Capital fixe	AN11
	Autres actifs réels	AN12, 13 AN2

Passif des établissements de crédit	Code comptabilité nationale
Postes repris	
Dépôts transférables	F22
Intérêts courus non échus sur dépôts	F28
Placements à vue	F291
Placements à échéance	F292
Épargne contractuelle	F293
Titres autres qu'actions	F33
Intérêts courus non échus sur TCN	F38
Actions et autres participations	F5
Postes non repris	
Comptes de correspondants financiers	F296
Dépôts auprès des organismes internationaux	F297
Dépôts et cautionnements divers	F299
Produits dérivés	F34
Crédits	F4
Provision technique d'assurance	F6
Autres comptes à recevoir	F7

La durée d'utilisation des équipements dans l'industrie – Résultats de l'enquête 2004

Dans un contexte conjoncturel en amélioration, les entreprises industrielles ont adapté leurs capacités de production en augmentant, pour la première fois depuis 2000, la durée d'utilisation de leurs équipements (DUE). Celle-ci est passée de 53,9 heures par semaine en 2003 à 54,3 heures en 2004 (+ 0,8 %), selon l'enquête annuelle de la Banque de France. La hausse provient d'un recours accru au travail en équipe, ainsi que d'une diminution des capacités de production inemployées.

Ce mouvement doit cependant être relativisé, puisqu'il n'apparaît que dans les grandes entreprises, où la DUE a gagné 1,8 % en 2004. Dans les PME, en revanche, la DUE a stagné au cours de la période. En 2004, la durée hebdomadaire moyenne d'utilisation des équipements a été de 62,5 heures dans les grandes entreprises et de 49 heures dans les PME.

Presque tous les grands secteurs industriels ont connu une évolution favorable de leur DUE : 1,8 % dans les industries agroalimentaires, 1,7 % dans les industries des biens intermédiaires, 1,2 % dans l'industrie automobile et 1,0 % dans les industries des biens d'équipement. Seul le secteur des biens de consommation a connu un fléchissement de la DUE (– 2,4 %).

Didier COCHONNEAU
Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises

La mesure de la durée d'utilisation des équipements

La durée d'utilisation d'un équipement (DUE) sur une période de référence correspond à son temps de fonctionnement. Élément de la combinaison productive relatif au capital, elle est la symétrique de la durée du travail. Comme cette dernière, elle est un facteur explicatif des fluctuations de la productivité.

Lorsqu'on souhaite calculer une durée d'utilisation agrégée pour plusieurs types d'équipements, la simple observation de leur « temps de travail » est insuffisante : l'agrégation des durées d'utilisation de différents équipements nécessite de connaître l'importance relative de chaque équipement. Compte tenu de la difficulté à laquelle se heurte la connaissance de ces poids, la durée d'utilisation des équipements est généralement évaluée à partir de mesures indirectes.

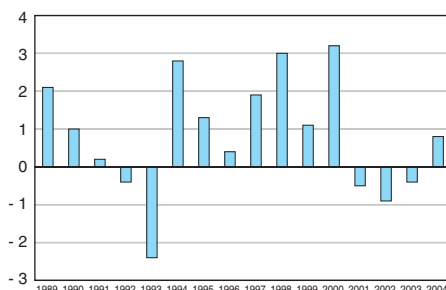
L'enquête annuelle de la Banque de France sur la durée d'utilisation des équipements est effectuée sur une période de douze mois allant d'octobre 2003 à septembre 2004. Elle permet ainsi de calculer le niveau de la durée d'utilisation des équipements à partir d'une mesure de son évolution. Si cette mesure ne repose sur aucune hypothèse particulière, sa pertinence dépend de la perception de la durée d'utilisation des équipements qu'ont les répondants à l'enquête, ainsi que des pondérations implicites qu'ils utilisent pour agréger les différents équipements.

1. En 2004, la DUE a augmenté dans l'industrie

D'après l'enquête annuelle de la Banque de France sur la durée d'utilisation des équipements, la reprise de l'activité dans l'industrie en 2004 s'est accompagnée d'une augmentation de la durée d'utilisation des équipements. Après trois années consécutives d'orientation à la baisse, la durée d'utilisation des équipements aurait gagné 0,8 % entre le quatrième trimestre 2003 et le quatrième trimestre 2004 (cf. graphique 1), atteignant 54,3 heures en fin de période, contre 53,9 heures un an plus tôt (cf. graphique 2).

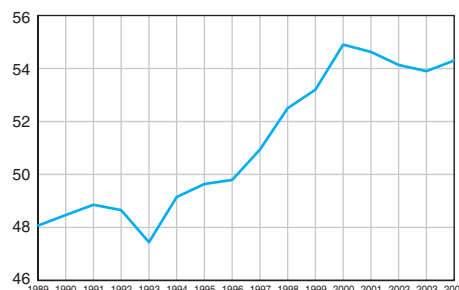
Graphique 1
Évolution de la DUE
Industrie

(en %)



Graphique 2
Niveau de la DUE
Industrie

(en nombre d'heures par semaine)



Reprise contrariée à l'automne 2004 dans l'industrie

D'après l'INSEE, la reprise économique initiée dès la mi-2003 en zone euro s'est essoufflée à partir de l'été 2004. En moyenne annuelle, le PIB de la zone enregistre une croissance de 1,8 % en 2004. Un tassement brusque des échanges mondiaux, conjugué à la faiblesse de la demande intérieure, a pénalisé la croissance. Avec une progression de l'activité de 2,1 %, l'économie française a connu une performance supérieure à celle de l'Allemagne (1,2 %). La modération salariale et l'absence de création d'emplois ont pesé sur le revenu et la consommation des ménages à partir du troisième trimestre. En revanche, la demande des entreprises a été forte : les entrepreneurs ont investi et le gonflement des stocks a contribué positivement à la croissance.

L'augmentation de la demande depuis la mi-2003 a conduit à une hausse des taux d'utilisation des capacités de production. Ce phénomène, combiné au maintien des taux d'intérêt à un niveau bas, a favorisé l'accélération de l'investissement des entreprises, celui-ci enregistrant une progression de 2,8 % au cours de 2004.

L'augmentation de l'investissement et un gonflement des stocks ont dynamisé la production industrielle manufacturière : sur l'ensemble de l'année 2004, celle-ci croîtrait de 2,9 %, contre + 0,3 % en 2003.

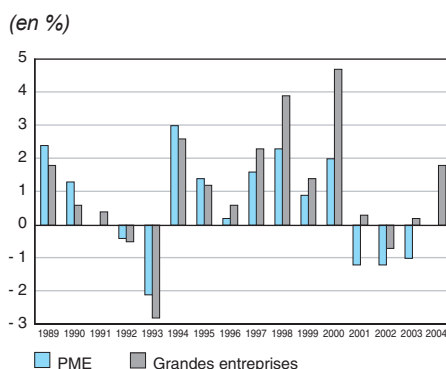
La reprise de l'activité enregistrée au premier semestre 2004 s'est accompagnée d'une amélioration de l'emploi total qui croîtrait de 0,1 % sur l'ensemble de l'année 2004, après avoir subi une baisse sensible en 2003. L'industrie manufacturière enregistre cependant une diminution de 2,5 % (contre - 3,2 % l'année précédente). Ce recul concerne plus particulièrement les secteurs des biens de consommation et des biens intermédiaires.

NB : Encadré réalisé à partir de la note de conjoncture de l'INSEE de décembre 2004

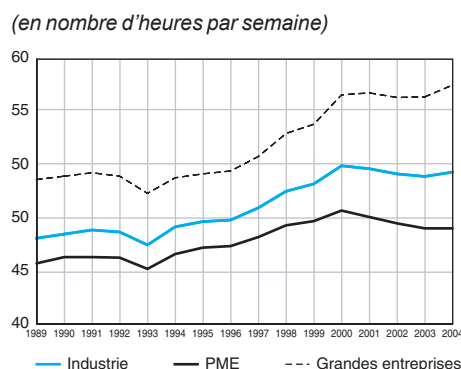
1.1 La DUE a augmenté dans les grandes entreprises, mais elle est restée stable dans les PME

Comme lors des années précédentes, l'évolution de la durée d'utilisation des équipements est plus favorable dans les grandes structures et son niveau moins élevé dans les PME. La décomposition des évolutions de la DUE selon la taille des entreprises révèle une augmentation de 1,8 % dans les grandes entreprises et une stagnation dans les PME (cf. graphique 3). En 2004, la durée d'utilisation des équipements atteint 62,5 heures dans les grandes entreprises et 49 heures dans les PME (cf. graphique 4).

Graphique 3
Évolution de la DUE
Par tailles



Graphique 4
Niveau de la DUE
Par tailles

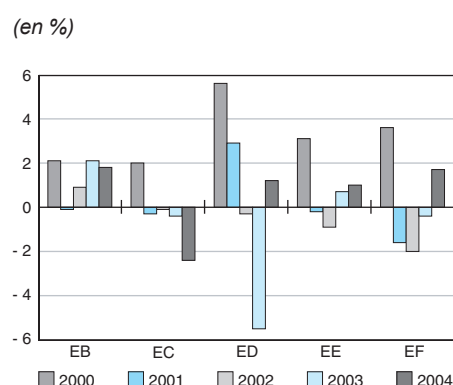


1.2. Dans presque toutes les branches de l'industrie manufacturière, la DUE a progressé

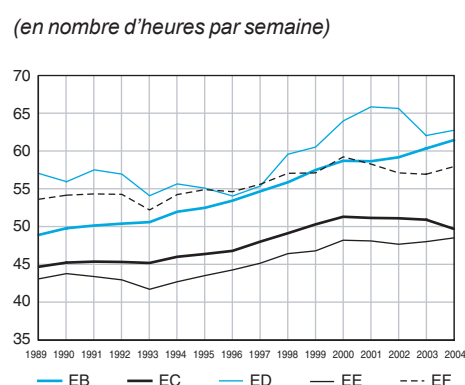
La durée d'utilisation des équipements a progressé dans la plupart des branches industrielles (cf. graphique 5). Elle a sensiblement augmenté dans les industries agroalimentaires (1,8 %) et les industries des biens intermédiaires (1,7 %). L'amélioration a été plus modérée dans l'industrie automobile (1,2 %) et les industries des biens d'équipement (1,0 %). À l'inverse, dans les industries des biens de consommation, la durée d'utilisation des équipements a diminué de 2,4 %.

La durée d'utilisation des équipements de l'industrie automobile, avec 62,7 heures en 2004, demeure la plus élevée (cf. graphique 6). Celle des industries agroalimentaires, avec la plus forte progression en 2004, continue de s'en rapprocher, atteignant 61,4 heures. La DUE des industries des biens intermédiaires s'établit à 57,9 heures. Les deux secteurs industriels qui enregistrent les niveaux de DUE les moins élevés sont les biens de consommation (49,7 heures) et les biens d'équipement (48,5 heures).

Graphique 5
Évolution de la DUE
Par secteurs d'activité



Graphique 6
Niveau de la DUE
Par secteurs d'activité



EB : industries agroalimentaires
EC : industries des biens de consommation
ED : industrie automobile
EE : industries des biens d'équipement
EF : industries des biens intermédiaires

2. Les déterminants de la DUE

L'enquête de la Banque de France fournit également des éléments d'explication des évolutions de la DUE.

Les déterminants structurels de la durée d'utilisation des équipements sont l'organisation du travail posté et la durée du travail : la durée d'utilisation d'un équipement dépend plus particulièrement de la durée du travail des salariés qui l'utilisent et du nombre d'équipes s'y succédant.

La DUE peut également être affectée par des mouvements conjoncturels que synthétisent les taux d'utilisation des capacités (TUC) sans et avec embauches. Les variations conjoncturelles de la durée du travail ont un impact direct sur la durée d'utilisation des équipements. Ces fluctuations, qui ne sont pas toujours prises en compte par les enquêtés, peuvent être approchées par le taux d'utilisation des capacités sans embauches ; la mobilisation d'équipements inemployés ou la mise à l'écart de certaines machines liée à l'évolution conjoncturelle de la demande modifient la durée d'utilisation des équipements, sans nécessairement influencer sur les niveaux moyens de la durée et de l'organisation du travail. Le taux d'utilisation des capacités avec embauches permet d'appréhender le degré de mobilisation des équipements¹. Parce qu'ils permettent d'approcher des évolutions de la combinaison productive de nature à influencer la durée d'utilisation des équipements, les taux d'utilisation des capacités peuvent en expliquer les fluctuations.

2.1. Une augmentation du recours au travail posté et du taux d'utilisation des capacités

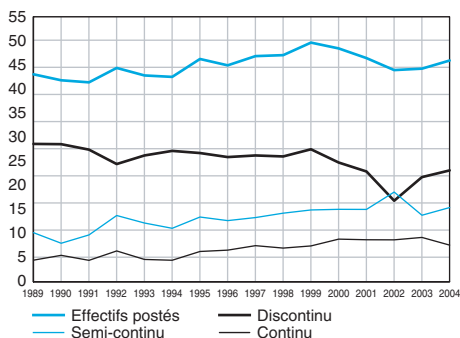
En 2004, le travail posté concerne 45,8 % des effectifs de l'industrie, soit une hausse de 1,7 point par rapport à l'année précédente. Il reste, toutefois, encore très inférieur au niveau exceptionnellement élevé de 1999 (49,5 %) (cf. graphique 7).

Cette évolution est liée à une augmentation du recours au travail en discontinu (une interruption quotidienne des équipements), qui passe de 21,6 % en 2003 à 23,0 % en 2004, et à une progression de la part des effectifs travaillant en semi-continu (une interruption hebdomadaire des équipements) de 1,6 point, à 15,3 %, en 2004. La part du travail en continu (aucune interruption hebdomadaire des équipements) a évolué, à l'inverse, à la baisse (7,5 % en 2004, contre 9,1 % en 2003).

¹ Si une entreprise possède initialement deux machines identiques et qu'une seule est utilisée sept jours sur sept par des salariés organisés en continu, la durée d'utilisation moyenne de ces équipements est de $0,5 \times (24 \times 7) + 0,5 \times 0 = 84$ heures. Si elle décide d'utiliser la seconde machine d'après une organisation identique à la première (même durée du travail des salariés et organisation en continu) et embauche des salariés, la durée d'utilisation des équipements passe à $0,5 \times (24 \times 7) + 0,5 \times (24 \times 7) = 168$ heures. La DUE a été multipliée par deux, alors que la durée moyenne du travail et la structure du travail posté n'ont pas été modifiées.

Graphique 7
Structure du travail posté
dans l'industrie

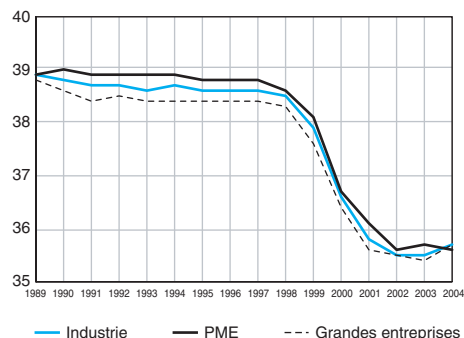
(en % des effectifs totaux)



NB : La part des effectifs postés dans les effectifs totaux est la somme des parts des effectifs travaillant en discontinu, semi-continu et continu.

Graphique 8
Durée hebdomadaire du travail
dans l'industrie

(en nombre d'heures par semaine)

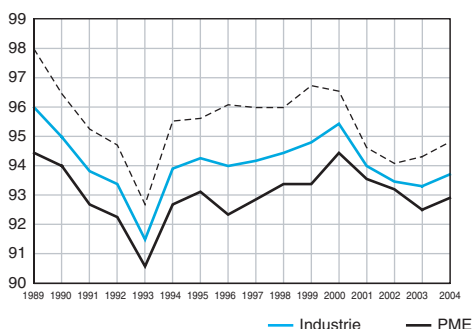


En 2004, la durée hebdomadaire du travail serait de 35,7 heures, alors qu'elle était de 35,5 heures en 2003 et en 2002 (cf. graphique 8).

L'augmentation du recours au travail posté, accompagnée d'une hausse sensible des taux d'utilisation des capacités de production sans et avec embauches (cf. graphiques 9 et 10), est un facteur explicatif de l'évolution favorable de la durée d'utilisation des équipements au cours de l'année 2004.

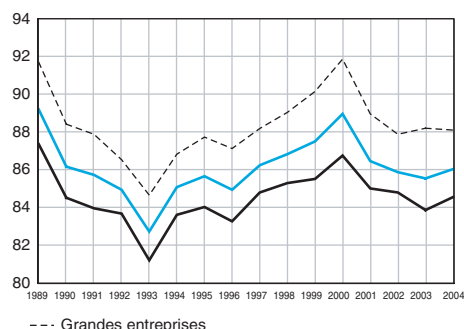
Graphique 9
Taux d'utilisation des capacités
sans embauches

(en %)



Graphique 10
Taux d'utilisation des capacités
avec embauches

(en %)



2.2. Dans les PME comme dans les grandes entreprises, l'augmentation du recours au travail posté concerne principalement les effectifs travaillant en semi-continu

Les évolutions des taux d'utilisation des capacités de production et les modifications du recours au travail posté et de sa structure permettent d'apporter un éclairage sur l'origine de l'augmentation de la durée d'utilisation des équipements dans les PME et les grandes entreprises.

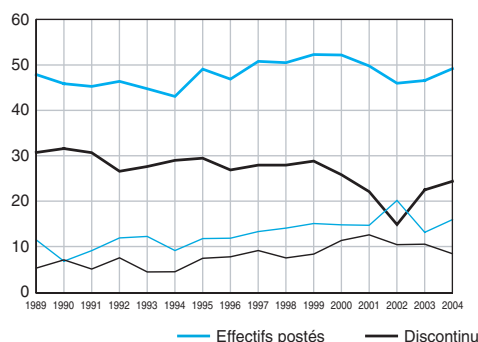
En 2004, les tensions sur l'outil productif ont augmenté à la fois dans les grandes entreprises et dans les PME, comme en témoigne la hausse des taux d'utilisation des capacités sans et avec embauches (cf. graphiques 9 et 10). Dans les PME, les TUC sans et avec embauches ont atteint, respectivement, 92,9 % et 84,5 % (soit un gain de 0,4 et 0,7 point par rapport à 2003). Dans les grandes structures, le TUC sans embauches gagne 0,5 point, pour se fixer à 94,8 %, le TUC avec embauches restant stable à 88,1 %.

La légère augmentation globale de la durée du travail masque un léger fléchissement dans les PME (35,6 heures par semaine en 2004, contre 35,7 en 2003), compensé par un accroissement plus substantiel au niveau des grandes entreprises (à 35,7 heures par semaine, contre 35,4 en 2003).

La part des effectifs postés dans les effectifs totaux a augmenté en 2004, tant dans les grandes entreprises que dans les PME (cf. graphiques 11 et 12). Cette hausse a été particulièrement forte dans les grands établissements, où cette part atteint 49,2 % des effectifs totaux en 2004, contre 46,6 % en 2003 (+ 2,6 points). Dans les PME, elle a représenté 41,9 % en 2004, ne gagnant que 0,6 point par rapport à l'année précédente.

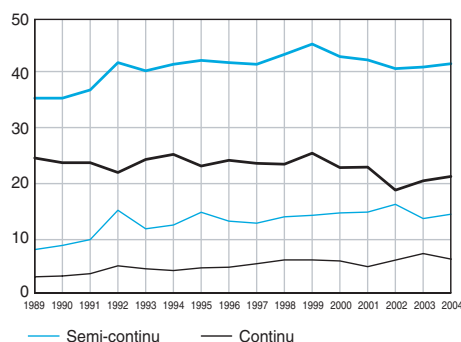
Graphique 11
Structure du travail posté
des grandes entreprises

(en % des effectifs totaux)



Graphique 12
Structure du travail posté
des PME

(en % des effectifs totaux)



NB : La part des effectifs postés dans les effectifs totaux est la somme des parts des effectifs travaillant en discontinu, semi-continu et continu.

Quelle que soit la taille des entreprises, l'organisation au sein du travail posté s'est caractérisée par une forte hausse du recours au travail en discontinu et en semi-continu au détriment du travail en continu. Ainsi, dans les grandes entreprises, la part du travail en discontinu a atteint 24,5 % des effectifs totaux en 2004, contre 22,6 % en 2003 et, dans les PME, 21,3 %, contre 20,5 % l'année précédente. De la même façon, la part du travail en semi-continu est passée dans les grandes entreprises de 13,3 % en 2003 à 16,1 % l'année suivante (+ 2,8 points), les PME enregistrant, quant à elles, une variation de + 0,8 point (de 13,6 % en 2003 à 14,4 % en 2004). Parallèlement, le travail en continu est revenu à 8,6 % des effectifs totaux des grandes entreprises (au lieu de 10,7 % en 2003, c'est-à-dire une baisse de 2,1 points) et à 6,2 % de l'ensemble des effectifs des PME (au lieu de 7,2 % en 2003).

Au total, dans un contexte de baisse de l'emploi dans l'industrie manufacturière, l'augmentation des taux d'utilisation des capacités dans les PME, conjuguée à une faible évolution du recours au travail posté, n'a pas eu de conséquences sur la durée d'utilisation des équipements, qui est restée stable par rapport à 2003. En revanche, la progression de la DUE au sein des grandes entreprises peut s'expliquer par la croissance des taux d'utilisation des capacités sans embauches, combinée à une forte croissance du recours au travail posté, en particulier pour les effectifs travaillant en semi-continu.

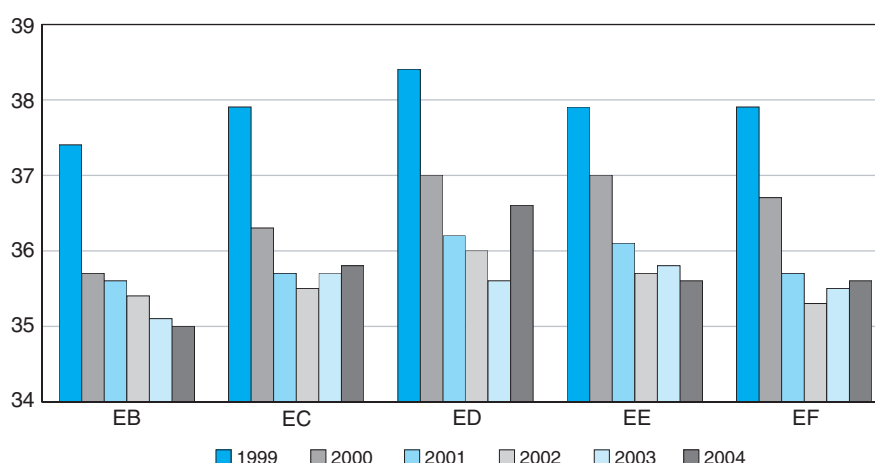
2.3. Des disparités sectorielles

La durée hebdomadaire du travail est désormais comprise entre 35 heures et 36,6 heures par semaine selon les secteurs (cf. graphique 13). Elle est la plus élevée dans l'industrie automobile (36,6 heures). La durée hebdomadaire du travail est quasiment similaire dans les industries des biens de consommation (35,8 heures), les industries des biens d'équipement (35,6 heures) et les industries des biens intermédiaires (35,6 heures). Dans l'agroalimentaire, elle ne cesse de diminuer depuis quelques années, pour se fixer à 35 heures.

Entre 2003 et 2004, la part des effectifs postés a augmenté dans tous les secteurs, excepté dans les industries des biens de consommation, où elle est passée de 34,4 % à 32,4 % des effectifs totaux (cf. graphique 14). Elle a fortement crû dans l'industrie automobile (de 60,8 % à 66,7 % des effectifs totaux) et dans les industries agroalimentaires (de 54,5 % à 58,4 % des effectifs totaux), alors qu'une recomposition du travail posté en faveur du discontinu est observée depuis 2001. La croissance est plus limitée dans les industries des biens intermédiaires (de 47,2 % à 49,6 %) et dans les industries des biens d'équipement (de 26,8 % à 27,9 %). Il ressort de ces mouvements que le travail posté reste le plus développé dans l'industrie automobile et le moins fréquent dans les industries des biens d'équipement.

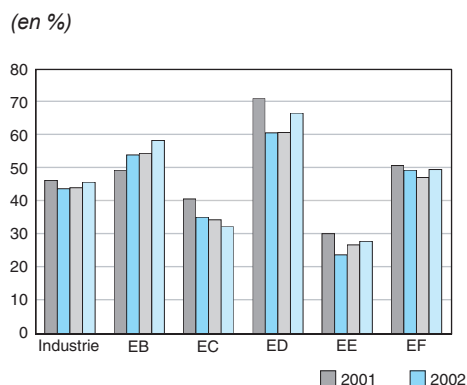
Graphique 13
Durée hebdomadaire du travail
Par secteurs d'activité

(en nombre d'heures par semaine)

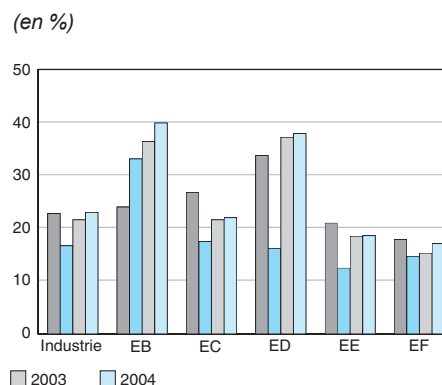


EB : industries agroalimentaires
EC : industries des biens de consommation
ED : industrie automobile
EE : industries des biens d'équipement
EF : industries des biens intermédiaires

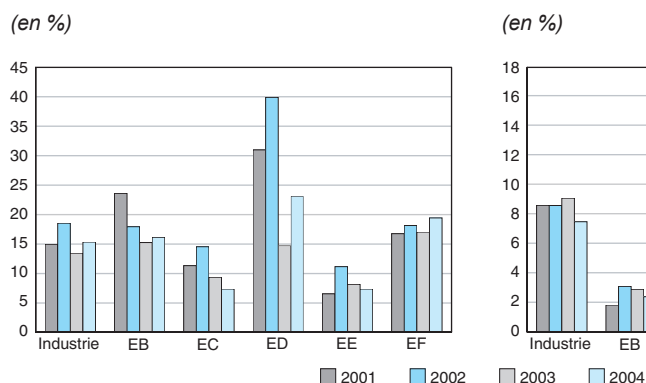
Graphique 14
Part des effectifs postés
dans les effectifs totaux



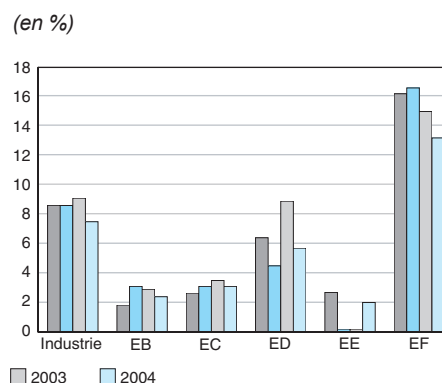
Graphique 15
Part des effectifs en discontinu
dans les effectifs totaux



Graphique 16
Part des effectifs en semi-continu
dans les effectifs totaux



Graphique 17
Part des effectifs en continu
dans les effectifs totaux



EB : industries agroalimentaires
EC : industries des biens de consommation
ED : industrie automobile
EE : industries des biens d'équipement
EF : industries des biens intermédiaires

Dans les industries agroalimentaires, la hausse significative de la durée d'utilisation des équipements semble s'expliquer par l'important développement des effectifs postés, même si le recours au travail en continu diminue en faveur du discontinu et si les taux d'utilisation des capacités sans et avec embauches enregistrent une petite baisse. Cet allongement de la DUE est à relier au rebond de l'activité, en raison de l'augmentation de la demande, notamment d'origine extérieure, au cours du premier semestre et d'une hausse du flux de commandes sur le marché intérieur au troisième trimestre.

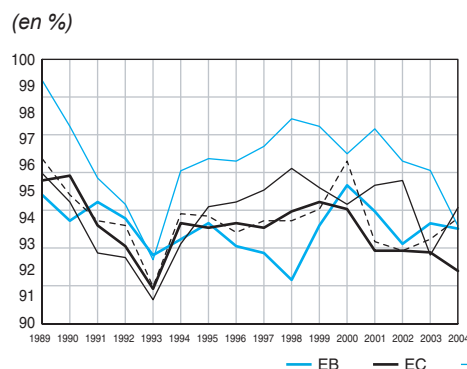
Le secteur des industries des biens de consommation est le seul à enregistrer une diminution de la DUE en 2004. Cette baisse importante s'accompagne d'une contraction des effectifs postés, surtout au sein des effectifs travaillant en semi-continu, conjuguée à une diminution du taux d'utilisation des capacités de production sans embauches. Ce secteur a été caractérisé, dès 2003, par une baisse sensible de l'activité, sauf dans la pharmacie.

Dans les industries des biens d'équipement, l'allongement de la DUE résulte d'une forte mobilisation des équipements, dans un contexte de progression modérée des effectifs postés, surtout au sein des effectifs travaillant en continu. Après quelques années de baisse de la production, les biens d'équipement retrouvent leur niveau d'activité de 2000. La reprise concerne essentiellement l'aéronautique et la téléphonie mobile.

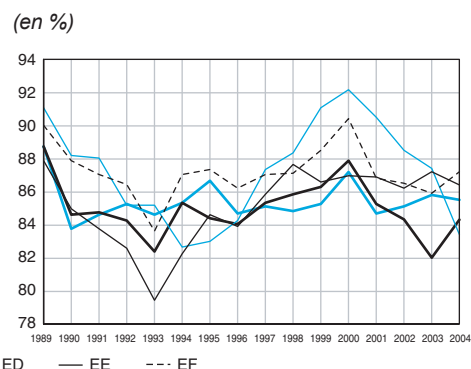
L'industrie automobile, dont l'augmentation de la durée d'utilisation des équipements se situe dans la moyenne, a enregistré les plus fortes dégradations des taux d'utilisation des capacités de production. En revanche, la part des effectifs postés, déjà très élevée en 2003 (60,8 % des effectifs totaux), augmente fortement, l'organisation du travail en semi-continu progressant nettement au détriment du travail en continu. C'est également dans ce secteur que la durée du travail enregistre sa plus forte hausse, en raison d'un redémarrage de la production en 2004, après une stagnation les deux années précédentes.

Enfin, dans les industries des biens intermédiaires, l'augmentation de la durée d'utilisation des équipements, largement plus significative que l'évolution globale de la DUE au sein de l'industrie, intervient après trois années de recul lié à une baisse régulière de la production. Cette augmentation de la DUE en 2004 s'inscrit dans un contexte de redémarrage de l'activité. Les effectifs postés ont tendance à légèrement augmenter, la part des effectifs travaillant en continu et en semi-continu progressant au détriment des effectifs employés en continu.

Graphique 18
Taux d'utilisation des capacités sans embauches
Par secteurs d'activité



Graphique 19
Taux d'utilisation des capacités avec embauches
Par secteurs d'activité



EB : industries agroalimentaires
EC : industries des biens de consommation
ED : industrie automobile
EE : industries des biens d'équipement
EF : industries des biens intermédiaires

Résumé d'étude

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

Structure et évolution des PEA bancaires au quatrième trimestre 2004

Sur la base des résultats de la dernière enquête trimestrielle menée par la Banque de France auprès des établissements bancaires, la valeur des titres déposés sur des comptes PEA (plan d'épargne en actions) s'établissait, à fin décembre 2004, à 90,4 milliards d'euros, en augmentation de 4,2 % par rapport au trimestre précédent. Cette variation reflète essentiellement celle des cours boursiers. L'encours à fin décembre 2004 est encore inférieur de plus de 12 % à son plus haut niveau atteint fin septembre 2000.

Au cours de ce trimestre, les détenteurs de PEA ont procédé, globalement, à des ventes nettes de titres (toutes valeurs confondues) pour environ 280 millions d'euros, soit 0,3 % de l'encours à fin septembre 2004. Les désinvestissements se sont montés à environ 60 millions d'euros pour les actions françaises et européennes, et 220 millions d'euros pour les titres d'OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières). Les liquidités en dépôt sur les comptes espèces associés aux PEA ont diminué, revenant à près de 4,3 milliards d'euros à fin décembre.

Le nombre de PEA s'élevait à 7,312 millions à fin décembre 2004, en diminution d'environ 63 600 comptes par rapport au trimestre précédent. Cette baisse, observée pour le troisième trimestre consécutif, est la plus sensible depuis la création du PEA en 1992.

La répartition de la composition des portefeuilles PEA entre titres d'OPCVM (62 %) et actions (38 %) n'a quasiment pas varié depuis fin décembre 2003.

Isabelle GEST
Alain DAJEAN

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

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				
				T3	T4	T1	T2	T3	T4	T3	T4	T1	T2	T3	T4
France	2,1	1,1	0,5	1,1	0,6	0,7	0,7	0,0	0,8	0,5	1,3	2,0	3,1	2,0	2,2
Allemagne	0,8	0,1	-0,1	0,3	0,3	0,5	0,4	0,0	-0,2	-0,3	0,2	1,6	1,9	1,2	1,5
Autriche	0,8	1,2	0,8	0,2	0,3	0,5	0,8	0,8		0,8	1,1	1,3	1,8	2,5	
Belgique	0,9	0,9	1,3	0,7	0,7	0,7	0,8	0,7		1,0	1,7	2,2	2,9	2,9	
Espagne	2,8	2,2	2,5	0,6	0,7	0,8	0,5	0,6	0,8	2,6	2,8	2,7	2,6	2,6	2,7
Finlande	1,0	2,2	2,5	0,6	0,6	1,0	0,8	1,1	0,6	2,7	2,2	3,2	3,1	3,6	3,6
Grèce	4,3	3,6	4,5	1,9	-0,3	2,9	-0,6	1,8	-0,1	4,6	4,5	4,0	3,9	3,8	4,0
Irlande	6,0	6,1	3,7	-2,4	5,4	0,9	0,3	-0,3		0,5	5,1	6,1	4,1	5,8	
Italie	1,7	0,4	0,4	0,4	0,0	0,5	0,4	0,4	-0,3	0,4	0,1	0,8	1,3	1,4	1,0
Luxembourg	1,5	2,5	2,9												
Pays-Bas	1,4	0,6	-0,9	0,2	0,7	0,9	-0,1	0,3	-0,1	-1,4	-0,4	1,0	1,6	1,8	1,0
Portugal	1,7	0,4	-1,2	-0,2	-0,2	1,1	1,2	-1,2		-1,0	-0,1	0,5	1,8	0,8	
Zone euro	1,6	0,9	0,5	0,6	0,4	0,7	0,5	0,2	0,2	0,4	0,8	1,6	2,2	1,9	1,6
Chypre	4,0	2,0	2,0	1,2	1,5	0,4	0,9	0,7		1,9	3,1	3,6	4,1		
Danemark	1,6	1,0	0,4	0,7	0,4	1,0	0,3	0,1	0,7	0,4	1,4	1,7	2,5	1,9	2,1
Estonie	6,4	7,2	5,1	1,8	1,3	1,2	1,3	1,9		5,2	6,2	6,8	5,9	6,1	
Hongrie	3,8	3,5	3,0	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9		3,0	3,8	4,3	4,2	3,7	
Lettonie	8,0	6,4	7,5							7,3	7,5	8,8	7,7	9,1	
Lituanie	6,4	6,8	9,7	2,7	1,9	0,3	2,3	1,5	2,0	9,3	11,5	7,1	7,3	5,8	6,4
Malte	-2,4	2,6	-0,3							-1,6	2,9	2,1	-1,6	1,4	
Pologne	1,0	1,4	3,8							4,1	4,7	6,9	6,1	4,8	3,9
Royaume-Uni	2,3	1,8	2,2	0,9	1,0	0,6	1,0	0,5	0,7	2,0	2,7	2,8	3,5	3,1	2,9
Slovaquie	3,8	4,6	4,5	1,3	1,5	1,2	1,3	1,3		4,5	5,2	5,4	5,5	5,3	
Slovénie	2,7	3,3	2,5	1,0	0,5					2,6	2,9	3,9	4,7	4,9	
Suède	1,2	2,0	1,6	0,7	0,8	0,9	1,0	0,9		1,6	2,2	2,7	3,4	3,7	
République tchèque	2,6	1,5	3,7	0,7	0,7					4,0	4,0	3,5	3,9	3,6	
Union européenne	1,7	1,1	0,9	0,6	0,5	0,8	0,6	0,3	0,3	0,8	1,3	1,9	2,6	2,2	1,9
États-Unis	0,8	1,9	3,0	1,8	1,0	1,1	0,8	1,0	0,9	3,5	4,4	5,0	4,8	4,0	3,9
Japon	0,2	-0,3	1,4	0,5	1,4	1,4	-0,2	-0,3	-0,1	1,0	2,1	4,0	3,1	2,3	0,8

NB : Pour l'Allemagne, les variations trimestrielles du PIB sont exprimées en données cvs-cjo, tandis que les variations annuelles sont en données brutes. Pour la France, l'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 : OCDE, Eurostat, données nationales

Réalisé le 7 mars 2005
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2
Prix à la consommation

(variations sur douze mois en %, données brutes)

	2004												2005	
	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.	Moyenne	Janvier	Février
France	1,9	1,9	2,4	2,8	2,7	2,6	2,5	2,2	2,3	2,2	2,3	2,3	1,6	
Allemagne	0,8	1,1	1,7	2,1	1,9	2,0	2,1	1,9	2,2	2,0	2,2	1,8	1,6	1,7
Autriche	1,5	1,5	1,5	2,1	2,3	2,1	2,2	1,8	2,4	2,4	2,5	2,0	2,4	
Belgique	1,2	1,0	1,7	2,4	2,0	2,1	2,0	1,8	2,7	2,3	1,9	1,9	2,0	2,3
Espagne	2,2	2,2	2,7	3,4	3,5	3,3	3,3	3,2	3,6	3,5	3,3	3,1	3,1	
Finlande	0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,1	- 0,1	0,2	0,3	0,2	0,6	0,2	0,1	0,1	- 0,2	
Grèce	2,6	2,9	3,1	3,1	3,0	3,1	2,8	2,9	3,3	3,2	3,1	3,0	4,2	3,2
Irlande	2,2	1,8	1,7	2,1	2,5	2,5	2,5	2,4	2,5	2,8	2,4	2,3	2,1	2,0
Italie	2,4	2,3	2,3	2,3	2,4	2,2	2,4	2,1	2,1	2,0	2,4	2,3	2,0	
Luxembourg	2,4	2,0	2,7	3,4	3,8	3,8	3,6	3,1	4,1	4,0	3,5	3,2	2,8	3,2
Pays-Bas	1,3	1,2	1,5	1,7	1,5	1,2	1,2	1,1	1,5	1,5	1,2	1,4	1,2	1,5
Portugal	2,1	2,2	2,4	2,4	3,7	2,9	2,4	2,1	2,4	2,6	2,6	2,5	2,0	
Zone euro	1,6	1,7	2,0	2,5	2,4	2,3	2,3	2,1	2,4	2,2	2,4	2,1	1,9	2,0
Chypre	1,4	0,1	0,1	1,2	2,4	2,9	2,8	1,8	2,0	2,6	3,9	1,9	2,8	2,4
Danemark	0,7	0,4	0,5	1,1	0,9	1,1	0,9	0,9	1,6	1,0	1,0	0,9	0,8	
Estonie	0,6	0,7	1,5	3,7	4,4	4,0	3,9	3,8	4,0	4,4	4,8	3,0	4,2	4,6
Hongrie	7,0	6,6	7,0	7,8	7,5	7,2	7,2	6,7	6,4	5,7	5,5	6,8	3,9	
Lettonie	4,3	4,7	5,0	6,1	6,1	6,7	7,8	7,7	7,2	7,2	7,4	6,2	6,7	
Lituanie	- 1,2	- 0,9	- 0,7	1,0	1,0	1,8	2,2	3,0	3,1	2,9	2,8	1,1	2,8	
Malte	2,5	2,1	3,6	3,1	3,2	3,1	2,5	3,2	2,7	1,9	1,9	2,7	1,9	
Pologne	1,8	1,8	2,3	3,5	4,3	4,7	4,9	4,7	4,6	4,5	4,4	3,6	3,8	
Royaume-Uni	1,3	1,1	1,2	1,5	1,6	1,4	1,3	1,1	1,2	1,5	1,6	1,3	1,6	
Slovaquie	8,4	7,9	7,8	8,2	8,1	8,3	7,0	6,4	6,3	6,0	5,8	7,4	3,1	
Slovénie	3,6	3,5	3,6	3,9	3,9	3,7	3,7	3,4	3,4	3,8	3,3	3,6	2,3	2,8
Suède	0,2	0,4	1,1	1,5	1,2	1,2	1,2	1,2	1,4	1,1	0,9	1,0	0,5	
République tchèque	2,0	2,1	2,0	2,6	2,7	3,1	3,2	2,8	3,1	2,6	2,5	2,6	1,5	1,4
Union européenne	1,6	1,7	2,0	2,4	2,4	2,3	2,3	2,1	2,3	2,2	2,4	2,1	2,0	
États-Unis	1,7	1,7	2,3	3,1	3,3	3,0	2,7	2,5	3,2	3,5	3,3	2,7	3,0	
Japon	0,0	- 0,1	- 0,4	- 0,5	0,0	- 0,1	- 0,2	0,0	0,5	0,8	0,2	0,0	- 0,1	

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

Sources : Eurostat, données nationales

Réalisé le 7 mars 2005
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3
Taux de chômage

(en % de la population active, données cvs)

	2004												2005	
	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.	Moy.	Janvier	Février
France	9,8	9,8	9,8	9,8	9,9	9,8	9,9	9,9	9,9	9,9	9,9	9,9	10,0	
Allemagne	10,3	10,4	10,5	10,5	10,5	10,6	10,6	10,7	10,7	10,8	10,8	10,6	11,4	11,7
Autriche	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Belgique	7,8	7,8	7,7	7,7	7,7	7,7	7,8	7,8	7,9	7,9	7,9	7,8	7,9	8,0
Espagne	11,1	11,1	11,0	10,9	10,9	10,7	10,7	10,6	10,5	10,4	10,4	10,8	10,3	10,3
Finlande	8,8	8,9	9,3	9,1	8,7	9,1	9,0	8,2	8,6	8,7	8,6	8,8	9,1	
Grèce	10,7	10,7	10,5	10,5	10,5									
Irlande	4,5	4,5	4,6	4,5	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3	4,2	4,2	4,4	4,2	4,2
Italie		8,2			8,0			8,0						
Luxembourg (a)	4,3	4,2	4,2	3,9	3,9	4,0	4,0	4,2	4,3	4,4	4,5	4,2	4,7	
Pays-Bas	4,0	4,1	4,2	4,4	4,3	4,3	4,3	4,2	4,2	4,2	4,3	4,2	4,4	
Portugal	6,3	6,4	6,5	6,5	6,7	6,8	6,8	6,9	7,0	7,0	6,9	6,7	6,9	
Zone euro	8,9	8,9	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,7	8,8	8,8	8,8	
Chypre	5,0	5,0	4,7	4,5	4,8	4,9	5,0	5,1	5,1	5,2	5,5	5,0	5,6	5,6
Danemark	6,5	6,4	6,4	6,4	6,4	6,2	6,3	6,3	6,3	6,3	6,2	6,4		
Estonie	9,9	9,8	9,7	9,6	9,5	9,3	9,1	8,8	8,5	8,4	8,3	9,2	8,1	
Hongrie	5,8	5,8	5,8	5,7	5,8	5,8	5,8	5,9	6,0	6,1	6,2	5,9	6,3	
Lettonie	9,9	9,9	9,8	9,8	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,6	9,8	9,6	
Lituanie	11,6	11,4	11,3	11,2	11,1	11,0	10,6	10,3	9,9	9,6	9,3	10,7	9,1	
Malte	7,8	7,6	7,5	7,5	7,4	7,3	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,3	6,9	
Pologne	19,1	19,1	19,0	18,9	18,9	18,8	18,7	18,6	18,5	18,4	18,3	18,8	18,2	
Royaume-Uni	2,9	2,8	2,8	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,8	2,6	
Slovaquie	18,6	18,6	18,7	18,6	18,3	18,0	17,8	17,7	17,5	17,2	16,8	18,0	16,5	
Slovénie	6,2	6,2	6,1	6,0	6,0	5,9	5,9	5,9	5,9	5,8	5,8	6,0	5,8	
Suède	6,4	6,3	6,3	6,6	6,4	6,3	6,2	6,6	6,2	6,4	6,4	6,3	6,1	
République tchèque	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	
Union européenne	9,1	9,1	9,0	9,0	9,0	8,9	9,0	8,9	8,9	8,9	8,9	9,0	8,8	
États-Unis	5,6	5,7	5,5	5,6	5,6	5,5	5,4	5,4	5,5	5,4	5,4	5,5	5,2	5,4
Japon	5,0	4,7	4,7	4,6	4,6	4,9	4,8	4,6	4,6	4,6	4,5	4,7	4,5	

(a) Données brutes

Sources : Eurostat (pour les agrégats zone euro et Union européenne), données nationales

Réalisé le 7 mars 2005
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
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
2004	Décembre	100,0	98,6	100,0	98,7	107,2	103,7
2003	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	100,6
	Juin	100,0	98,2	100,3	98,7	104,4	100,9
	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	101,5
	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	105,7	102,2
	Novembre	100,0	98,7	100,1	99,0	106,5	103,0
	Décembre	100,0	98,6	100,0	98,7	107,2	103,7
2005	Janvier	100,0	98,6	100,1	98,8	106,5	102,5
	Février	100,0	98,7	99,8	98,8	106,0	102,4

(a) Union européenne (25 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 25, 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 8 mars 2005
DGEI – DEER – Tél. 01 42 92 34 73

Tableau 5
Taux d'intérêt des marchés interbancaires

	(en %)											
	Septembre 2004		Octobre 2004		Novembre 2004		Décembre 2004		Janvier 2005		Février 2005	
	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.	Fin de mois	Moy. mens.
Euro												
Au jour le jour	2,060	2,033	2,070	2,088	2,040	2,078	2,210	2,086	2,060	2,051	2,060	2,056
À 1 mois	2,065	2,060	2,075	2,069	2,135	2,086	2,105	2,144	2,085	2,094	2,085	2,085
À 3 mois	2,125	2,097	2,135	2,125	2,145	2,149	2,145	2,146	2,125	2,126	2,115	2,118
À 6 mois	2,185	2,176	2,175	2,167	2,175	2,195	2,195	2,182	2,155	2,169	2,165	2,169
À 1 an	2,355	2,354	2,275	2,293	2,255	2,302	2,345	2,277	2,275	2,287	2,315	2,286
Dollar												
Au jour le jour	1,880	1,605	1,860	1,776	2,100	1,953	2,290	2,176	2,490	2,269	2,540	2,493
À 1 mois	1,800	1,748	1,965	1,871	2,265	2,105	2,360	2,352	2,560	2,443	2,670	2,580
À 3 mois	1,990	1,878	2,140	2,059	2,370	2,279	2,550	2,468	2,730	2,638	2,890	2,791
À 6 mois	2,170	2,050	2,300	2,200	2,595	2,469	2,785	2,690	2,945	2,882	3,105	3,026
À 1 an	2,450	2,317	2,530	2,450	2,945	2,770	3,055	3,001	3,240	3,219	3,490	3,345
Livre sterling												
Au jour le jour	4,640	4,722	4,590	4,710	4,720	4,753	4,895	4,789	4,630	4,725	4,820	4,770
À 1 mois	4,790	4,787	4,775	4,759	4,750	4,750	4,795	4,775	4,760	4,771	4,755	4,770
À 3 mois	4,870	4,881	4,835	4,840	4,760	4,810	4,815	4,807	4,810	4,804	4,880	4,820
À 6 mois	4,940	4,976	4,885	4,898	4,810	4,862	4,830	4,829	4,840	4,818	4,995	4,892
À 1 an	5,000	5,110	4,965	4,966	4,830	4,929	4,855	4,856	4,905	4,843	5,100	4,981
Yen												
Au jour le jour	0,035	0,003	0,035	0,035	0,035	0,035	0,035	0,035	0,035	0,035	0,035	0,028
À 1 mois	- 0,035	- 0,031	- 0,025	- 0,024	- 0,050	- 0,021	- 0,025	- 0,062	0,015	- 0,015	- 0,015	- 0,004
À 3 mois	- 0,035	- 0,028	- 0,015	- 0,035	- 0,015	- 0,012	- 0,015	- 0,021	0,050	0,012	0,015	0,010
À 6 mois	- 0,025	- 0,015	- 0,015	- 0,026	- 0,015	- 0,015	0,015	- 0,001	0,015	0,015	0,015	0,020
À 1 an	0,015	0,021	0,015	0,057	0,060	0,028	0,015	0,041	0,015	0,027	0,025	0,047
Franc suisse												
Au jour le jour	0,580	0,300	0,550	0,533	0,550	0,494	0,525	0,596	0,775	0,626	0,575	0,610
À 1 mois	0,555	0,489	0,600	0,580	0,630	0,601	0,635	0,665	0,670	0,662	0,680	0,684
À 3 mois	0,650	0,638	0,680	0,681	0,725	0,719	0,675	0,719	0,700	0,708	0,700	0,717
À 6 mois	0,790	0,762	0,770	0,762	0,850	0,840	0,765	0,804	0,780	0,780	0,820	0,789
À 1 an	1,020	0,982	0,890	0,920	0,985	0,993	0,945	0,982	0,930	0,934	0,980	0,933

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 1^{er} février 2005
 DGO – DOM – MOPM – Tél. 01 42 92 27 67

Tableau 6
Tableau de bord de l'économie française

	Mars 2004	Avril 2004	Mai 2004	Juin 2004	Juillet 2004	Août 2004	Sept. 2004	Oct. 2004	Nov. 2004	Déc. 2004	Janvier 2005	Février 2005
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)												
Dépôts à vue	10,1	7,9	7,1	6,9	7,3	6,1	6,7	9,1	7,8	3,6		
Comptes sur livret	7,2	6,7	6,4	6,1	5,8	6,3	6,8	7,1	7,4	7,2		
Titres d'OPCVM monétaires	7,8	7,4	4,0	4,8	6,6	7,1	7,1	7,7	8,2	8,2		
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)												
Crédits au secteur privé	4,4	5,3	6,2	6,3	6,7	7,0	7,3	7,7	7,6	7,9		
Endettement intérieur total	4,9	4,8	4,6	5,3	5,5	5,9	5,6	5,6	5,7	6,1		
Taux d'intérêt (en %)												
Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	2,03	2,05	2,09	2,11	2,12	2,11	2,12	2,15	2,17	2,17	2,15	2,14
Emprunt phare 10 ans (moy. mens.)	3,98	4,19	4,34	4,39	4,27	4,11	4,09	3,98	3,86	3,64	3,58	
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	
Cours de change (moyenne mensuelle, données BCE)												
EUR/USD	1,2262	1,1985	1,2007	1,2138	1,2266	1,2176	1,2218	1,2490	1,2991	1,3408	1,3119	1,3014
EUR/JPY	133,13	129,08	134,48	132,86	134,08	134,54	134,51	135,97	136,09	139,14	135,63	136,55
EUR/GBP	0,6712	0,6653	0,6716	0,6643	0,6658	0,6694	0,6813	0,6914	0,6986	0,6950	0,6987	0,6897
Indices des prix à la consommation (base 100 en 1998, variation en %)												
Variation mensuelle	0,4	0,3	0,4	0,0	- 0,2	0,3	0,1	0,3	0,0	0,2	- 0,5	
Glissement annuel	1,7	2,1	2,6	2,4	2,3	2,4	2,1	2,1	2,0	2,1	1,6	
Indices de la production industrielle (base 100 en 2000, cvs/cjo, var. en %)												
Variation mensuelle	0,4	- 0,5	0,5	0,8	- 0,7	- 1,6	2,8	- 1,0	0,3	0,7		
Glissement annuel	1,4	0,8	3,6	4,1	2,2	0,7	2,9	0,8	1,8	2,1		
Demandeurs d'emploi (cvs, en %)												
Variation mensuelle	0,1	0,3	0,8	0,1	- 0,5	0,5	- 0,3	- 0,1	0,2	- 0,2	0,7	
Glissement annuel	2,3	2,4	2,9	2,1	2,0	2,2	0,5	0,2	0,5	- 0,1	1,6	
Taux de chômage (définition BIT)	9,8	9,8	9,8	9,9	9,8	9,9	9,9	9,9	9,9	9,9	10,0	
Commerce extérieur (cvs, en milliards d'euros)												
Importations FAB	27,33	28,08	28,66	29,03	29,60	29,97	30,02	30,59	30,12	29,91		
Exportations FAB	27,87	27,77	28,22	28,48	28,97	28,09	29,10	29,05	29,18	28,02		
Solde mensuel	0,54	- 0,31	- 0,44	- 0,55	- 0,64	- 1,87	- 0,91	- 1,54	- 0,94	- 1,89		
Solde cumulé sur 12 mois	1,44	1,13	0,69	0,14	- 0,49	- 2,37	- 3,28	- 4,82	- 5,77	- 7,66		
Transactions courantes (en milliards d'euros)												
Solde mensuel brut	0,26	- 2,98	- 1,67	0,89	- 1,12	- 0,42	0,79	- 3,31	0,07	0,48		
Solde cumulé sur 12 mois	2,62	4,46	2,05	0,79	0,00	- 1,68	- 2,25	- 2,47	- 3,15	- 4,35		

(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

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

Sources : INSEE, ministère du Travail

Réalisé le 8 mars 2005
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7
Réserves obligatoires
Assiettes

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

Base arrêtée fin du mois de :	Assiette de réserves		Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 2 %				Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 0 %			
			Dépôts (à vue, à terme d'une durée ≤ 2 ans avec préavis)		Autres exigibilités (a)		Dépôts (d'une durée > 2 ans avec préavis)		Autres exigibilités (b)	
			Zone euro	dont France	Zone euro	dont France	Zone euro	dont France	Zone euro	dont France
2004 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
Septembre	12 209,6	2 028,7	6 488,0	1 068,3	435,3	178,2	1 535,3	138,1	3 751,1	644,1
Octobre	12 262,1	2 086,0	6 496,9	1 085,2	448,2	188,0	1 546,5	140,4	3 770,5	672,4
Novembre	12 371,7	2 098,4	6 535,7	1 090,8	452,7	189,0	1 551,1	136,5	3 832,2	682,1
Décembre	12 415,9	2 112,1	6 593,7	1 105,8	458,1	190,2	1 565,2	139,1	3 799,0	677,0

(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 10 août	138,5	25,4	139,1	25,5	0,6	0,1	0,0	0,0	2,01
7 septembre	138,7	25,4	139,3	25,5	0,6	0,1	0,0	0,0	2,02
11 octobre	138,7	25,5	139,3	25,6	0,6	0,1	0,0	0,0	2,02
8 novembre	137,8	25,4	138,4	25,5	0,7	0,1	0,0	0,0	2,03
7 décembre	137,9	24,9	138,5	25,0	0,6	0,1	0,0	0,0	2,05
2005 18 janvier	138,4	25,4	139,1	25,5	0,7	0,1	0,0	0,0	2,07
7 février	139,3	25,6	140,0	25,7	0,8	0,1	0,0	0,0	2,06
8 mars	140,5	25,9	26,0			0,1	0,0	0,0	2,05

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							
2004 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
8 novembre	469,7	298,3	55,1	- 32,1	- 194,4	332,8	138,4
7 décembre	475,4	298,0	60,2	- 36,0	- 201,6	340,1	138,5
2005 18 janvier	496,0	290,3	45,3	- 41,9	- 209,1	348,2	139,1
7 février	487,1	280,6	63,8	- 55,5	- 214,8	354,8	140,0
Dont France							
2004 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
8 novembre	89,7	56,8	0,1	- 47,2	14,2	11,4	25,6
7 décembre	90,6	56,6	0,2	- 45,3	11,1	13,9	25,0
2005 18 janvier	93,9	55,7	0,2	- 48,2	9,8	15,7	25,5
7 février	94,2	54,4	0,2	- 48,7	8,7	16,9	25,6
8 mars	93,4	54,3	0,1	- 49,1	9,9	16,3	26,2

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

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

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 17 mars 2005
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

(en millions d'euros)

	Année 2003 (a)	Année 2004 (b)	Octobre 2004 (b)	Novembre 2004 (b)	Décembre 2004 (b)	Janvier 2005 (b)	1 mois 2004 (b)	1 mois 2005 (b)
Compte de transactions courantes	4 410	- 4 351	- 3 311	69	475	- 2 534	1 967	- 2 534
Biens	1 568	- 6 127	- 779	- 1 496	- 1 648	- 2 186	334	- 2 186
Recettes	319 401	340 221	30 762	30 136	28 620	26 599	26 034	26 599
Dépenses	317 833	346 348	31 541	31 632	30 268	28 785	25 700	28 785
Marchandises générales	2 124	- 5 763	- 746	- 1 455	- 1 540	- 2 074	158	- 2 074
dont : Données douanières FAB-FAB	891	- 7 350	- 846	- 1 455	- 1 540	- 2 255	- 35	- 2 255
Total des corrections	1 233	1 587	100	0	0	181	193	181
Services	12 616	10 580	1 265	1 019	1 241	8	363	8
Recettes	87 658	87 521	7 535	6 689	7 356	6 089	6 106	6 089
Dépenses	75 042	76 941	6 270	5 670	6 115	6 081	5 743	6 081
Voyages	11 636	10 393	1 144	719	935	403	462	403
dont : Recettes	32 349	32 832	2 872	2 342	2 446	2 027	1 976	2 027
Dépenses	20 713	22 439	1 728	1 623	1 511	1 624	1 514	1 624
Total « Biens et services »	14 184	4 453	486	- 477	- 407	- 2 178	697	- 2 178
Revenus	6 917	7 725	- 2 163	1 984	2 155	- 1 396	- 793	- 1 396
Rémunération des salariés	8 157	8 385	722	718	711	702	711	702
Revenus des investissements	- 1 240	- 660	- 2 885	1 266	1 444	- 2 098	- 1 504	- 2 098
dont : Directs	11 421	13 384	1 202	1 277	2 122	280	672	280
De portefeuille	- 12 160	- 11 541	- 4 063	199	- 123	- 2 176	- 1 933	- 2 176
Autres	- 501	- 2 503	- 24	- 210	- 555	- 202	- 243	- 202
Transferts courants	- 16 691	- 16 529	- 1 634	- 1 438	- 1 273	1 040	2 063	1 040

Compte de capital : données brutes

(en millions d'euros)

	Année 2003 (a)	Année 2004 (b)	Octobre 2004 (b)	Novembre 2004 (b)	Décembre 2004 (b)	Janvier 2005 (b)	1 mois 2004 (b)	1 mois 2005 (b)
Compte de capital	- 7 671	1 597	34	264	88	- 25	7	- 25
Transferts en capital	- 7 627	1 023	53	261	90	- 2	9	- 2
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	- 44	574	- 19	3	- 2	- 23	- 2	- 23

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

(en millions d'euros)

	Année 2003 (a)	Année 2004 (b)	Octobre 2004 (b)	Novembre 2004 (b)	Décembre 2004 (b)	Janvier 2005 (b)	1 mois 2004 (b)	1 mois 2005 (b)
Compte de transactions courantes	4 020	- 4 190	- 1 121	- 266	- 1 184	- 3 911	- 105	- 3 911
Biens	1 469	- 5 748	- 1 687	- 940	- 1 790	- 1 373	1 258	- 1 373
Marchandises générales	2 254	- 6 569	- 1 774	- 632	- 1 978	- 1 313	1 163	- 1 313
Services (hors voyages)	978	170	- 5	118	81	- 130	23	- 130
Revenus	6 848	7 771	1 097	778	364	- 700	- 470	- 700

(a) Chiffres semi-définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 16 mars 2005
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 2003 (a)	Année 2004 (b)	Octobre 2004 (b)	Novembre 2004 (b)	Décembre 2004 (b)	Janvier 2005 (b)	1 mois 2004 (b)	1 mois 2005 (b)
INVESTISSEMENTS DIRECTS	- 9 124	- 25 211	- 5 522	- 1 073	868	- 3 281	103	- 3 281
Français à l'étranger	- 50 751	- 46 521	- 7 668	- 1 553	- 1 059	- 5 100	- 4 981	- 5 100
Capital social	- 7 369	- 23 391	- 3 074	- 947	- 2 104	- 3 961	- 1 533	- 3 961
Bénéfices réinvestis	- 3 984	- 6 372	- 531	- 531	- 531	- 531	- 531	- 531
Autres opérations	- 39 398	- 16 758	- 4 063	- 75	1 576	- 608	- 2 917	- 608
Étrangers en France	41 627	21 310	2 146	480	1 927	1 819	5 084	1 819
Capital social	16 573	4 684	404	556	918	2 915	2 003	2 915
Bénéfices réinvestis	120	2 580	215	215	215	215	215	215
Autres opérations	24 934	14 046	1 527	- 291	794	- 1 311	2 866	- 1 311
INVESTISSEMENTS DE PORTEFEUILLE	6 158	- 26 242	- 20 006	- 19 792	37 933	- 29 474	- 38 644	- 29 474
Avoirs – Titres étrangers	- 170 764	- 127 135	- 32 151	- 31 775	33 029	- 38 417	- 41 136	- 38 417
Actions et titres d'OPCVM	- 42 340	- 35 511	- 9 510	- 13 028	13 498	- 7 976	- 4 150	- 7 976
Obligations et assimilés	- 101 390	- 99 528	- 20 122	- 7 724	7 207	- 24 047	- 20 784	- 24 047
Instruments du marché monétaire	- 27 034	7 904	- 2 519	- 11 023	12 324	- 6 394	- 16 202	- 6 394
Engagements – Titres français	176 922	100 893	12 145	11 983	4 904	8 943	2 492	8 943
Actions et titres d'OPCVM	18 121	9 365	2 434	- 5 069	9 552	3 864	- 1 445	3 864
Obligations et assimilés	144 682	73 160	7 756	16 831	6 325	- 4 170	2 974	- 4 170
dont : OAT	36 308	24 849	- 3 072	5 597	606	2 663	4 567	2 663
BTAN	19 569	14 658	1 638	4 759	- 568	- 5 269	- 1 992	- 5 269
Instruments du marché monétaire	14 119	18 368	1 955	221	- 10 973	9 249	963	9 249
dont : BTF	15 777	2 860	- 912	- 292	- 2 505	- 2 461	- 204	- 2 461
Pour mémoire :								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	71 654	42 367	- 2 346	10 064	- 2 467	- 5 067	2 371	- 5 067
PRODUITS FINANCIERS DÉRIVÉS	- 6 068	6 151	- 614	1 480	- 719	- 556	1 290	- 556
AUTRES INVESTISSEMENTS	24 220	66 055	14 972	44 757	- 41 480	42 294	27 730	42 294
Avoirs	- 18 050	- 89 159	- 28 590	- 13 919	- 8 298	- 11 682	- 21 237	- 11 682
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 597	- 2 239	- 196	- 91	- 187	206	- 1 142	206
Prêts	- 17 420	- 86 915	- 28 394	- 13 828	- 8 108	- 11 888	- 20 095	- 11 888
Banque de France	746	9 768	- 3 631	8 085	- 8 622	7 881	10 168	7 881
Administrations publiques	- 2 349	1 392	2 982	- 1 853	417	- 1 090	- 3 032	- 1 090
Institutions financières monétaires (c)	- 5 980	- 91 102	- 28 623	- 12 374	991	- 14 700	- 29 907	- 14 700
Autres secteurs (d)	- 9 837	- 6 973	878	- 7 686	- 894	- 3 979	2 676	- 3 979
Autres avoirs	- 33	- 5	0	0	- 3	0	0	0
Engagements	42 270	155 214	43 562	58 676	- 33 182	53 976	48 967	53 976
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 2 996	7 070	583	652	589	849	- 35	849
Prêts	45 266	148 144	42 979	58 024	- 33 771	53 127	49 002	53 127
Banque de France	1 813	1 373	1 408	1 219	- 80	529	42	529
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
– Autres engagements	1 813	1 373	1 408	1 219	- 80	529	42	529
Administrations publiques	- 502	1 923	- 1 000	2 873	132	- 1 080	- 2 535	- 1 080
Institutions financières monétaires (c)	37 051	135 361	41 622	46 936	- 31 515	48 070	55 233	48 070
Autres secteurs (d)	6 904	9 487	949	6 996	- 2 308	5 608	- 3 738	5 608

(a) Chiffres semi-définitifs

(b) Chiffres provisoires

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 16 mars 2005
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 2003 (a)	Année 2004 (b)	Octobre 2004 (b)	Novembre 2004 (b)	Décembre 2004 (b)	Janvier 2005 (b)	1 mois 2004 (b)	1 mois 2005 (b)
Avoirs de réserve	- 2 171	- 3 508	- 1 177	- 443	405	- 2 195	- 3 571	- 2 195
Or	0	423	80	252	84	78	0	78
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 69	- 62	- 1	- 13	- 1	- 1	- 1	- 1
Position de réserve au FMI	- 1 087	775	- 6	13	183	- 6	0	- 6
Devises étrangères	- 1 015	- 4 644	- 1 250	- 695	139	- 2 266	- 3 570	- 2 266
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
Compte financier	13 015	17 245	- 12 347	24 929	- 2 993	6 788	- 13 092	6 788

(a) Chiffres semi-définitifs

(b) 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 2003 (a)	Année 2004 (b)	Octobre 2004 (b)	Novembre 2004 (b)	Décembre 2004 (b)	Janvier 2005 (b)	1 mois 2004 (b)	1 mois 2005 (b)
Total	31 071	44 259	12 999	34 562	- 30 524	33 370	25 326	33 370
Avoirs	- 5 980	- 91 102	- 28 623	- 12 374	991	- 14 700	- 29 907	- 14 700
Long terme	- 25 611	- 14 023	- 211	196	- 5 376	- 6 112	- 378	- 6 112
Euros	- 17 979	- 9 661	- 645	525	- 4 229	- 103	- 953	- 103
Devises	- 7 632	- 4 362	434	- 329	- 1 147	- 6 009	575	- 6 009
Court terme	19 631	- 77 079	- 28 412	- 12 570	6 367	- 8 588	- 29 529	- 8 588
Euros	25 970	- 52 911	- 20 960	- 10 464	6 665	- 3 260	- 26 508	- 3 260
Devises	- 6 339	- 24 168	- 7 452	- 2 106	- 298	- 5 328	- 3 021	- 5 328
Engagements	37 051	135 361	41 622	46 936	- 31 515	48 070	55 233	48 070
Long terme	38 976	20 454	5 414	- 526	2 509	5 964	- 3 262	5 964
Euros	13 681	9 028	2 331	775	1 126	2 608	- 3 993	2 608
Devises	25 295	11 426	3 083	- 1 301	1 383	3 356	731	3 356
Court terme	- 1 925	114 907	36 208	47 462	- 34 024	42 106	58 495	42 106
Euros	- 1 694	43 466	22 212	20 818	- 34 359	15 862	37 480	15 862
Devises	- 231	71 441	13 996	26 644	335	26 244	21 015	26 244

(a) Chiffres semi-définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 16 mars 2005
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 2001	Décembre 2002	Décembre 2003	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
ACTIF						
Territoire national	20,4	19,7	16,4	17,6	23,3	26,6
Crédits	17,7	17,0	11,5	13,2	17,7	20,9
IFM	16,4	16,1	11,1	12,7	17,3	20,5
Administration centrale	1,0	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2
Secteur privé	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Titres autres que des actions	2,7	2,7	4,9	4,5	5,5	5,7
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Administration centrale	2,7	2,7	4,9	4,5	5,5	5,7
Secteur privé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments du marché monétaire	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Actions et autres participations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres États de la zone euro	29,2	33,8	32,5	23,5	23,9	16,5
Reste du monde	29,7	21,0	18,3	21,5	20,5	22,2
Avoirs en or	30,6	31,8	32,1	31,5	30,9	30,9
Non ventilés par zones géographiques (a)	19,1	48,2	59,6	59,4	76,3	75,4
TOTAL	129,1	154,6	158,9	153,5	174,8	171,7

(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 2001	Décembre 2002	Décembre 2003	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	32,8	36,2	28,8	27,0	29,3	28,8
IFM	29,5	34,6	27,8	26,2	28,7	28,5
Administration centrale	2,5	0,8	0,3	0,1	0,3	0,3
Autres secteurs (à vue)	0,8	0,8	0,8	0,7	0,4	0,0
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	3,7	1,8	3,8	4,2	7,3	7,9
Non ventilés par zones géographiques	92,6	116,6	126,3	122,4	138,2	135,0
Billets et pièces en circulation (a)	34,6	74,2	85,0	81,1	97,8	95,0
Titres de créance émis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Instruments du marché monétaire	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Capital et réserves	42,5	38,4	35,5	35,5	32,9	32,6
Autres	15,6	4,0	5,8	5,8	7,4	7,4
TOTAL	129,1	154,6	158,9	153,5	174,8	171,7

(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 1^{er} mars 2005
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 2001	Décembre 2002	Décembre 2003	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
ACTIF						
Territoire national	2 753,7	2 875,2	2 999,4	3 047,9	3 180,5	3 190,4
<i>Crédits</i>	2 127,7	2 209,0	2 265,7	2 287,3	2 395,0	2 389,3
IFM	906,3	951,7	947,8	961,8	996,1	988,6
APU	118,3	126,8	142,0	135,2	139,7	135,7
Secteur privé	1 103,2	1 130,5	1 175,9	1 190,3	1 259,2	1 264,9
<i>Titres autres que des actions</i>	407,0	416,4	431,2	446,0	458,2	470,0
IFM ≤ 2 ans	96,6	116,2	129,8	141,6	163,7	162,9
> 2 ans	54,2	52,1	49,8	50,0	54,6	53,2
APU	151,3	152,4	157,5	160,6	150,9	156,9
Secteur privé	104,9	95,7	94,2	93,8	89,0	97,0
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	35,5	58,4	63,7	72,1	67,7	71,1
<i>Actions et autres participations</i>	183,5	191,4	238,8	242,4	259,5	260,0
Autres États de la zone euro	349,4	408,6	465,9	500,0	551,8	572,0
Reste du monde	507,0	513,3	502,8	550,7	604,0	661,4
Non ventilés par zones géographiques	440,2	364,6	379,1	412,3	412,0	434,7
TOTAL	4 050,4	4 161,7	4 347,1	4 510,9	4 748,2	4 858,5
	(encours de fin de période en milliards d'euros)					
	Décembre 2001	Décembre 2002	Décembre 2003	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
PASSIF						
Dépôts – Territoire national	1 838,8	1 920,9	2 047,7	2 058,4	2 152,8	2 148,4
<i>IFM</i>	868,0	927,0	933,2	955,6	981,4	988,1
<i>Administration centrale</i>	4,4	11,7	39,0	27,4	43,9	24,7
<i>Autres secteurs</i>	966,4	982,2	1 075,5	1 075,4	1 127,6	1 135,6
Dépôts à vue	300,3	290,9	344,1	330,2	356,3	352,4
Dépôts à terme ≤ 2 ans	63,6	60,4	49,6	47,0	46,9	45,3
> 2 ans	277,5	283,3	299,3	300,6	304,5	308,1
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	294,3	319,9	351,8	356,7	377,3	382,9
Pensions	30,7	27,7	30,7	40,9	42,5	46,8
Dépôts – Autres États de la zone euro	173,7	195,4	201,8	206,7	237,0	243,0
<i>IFM</i>	149,4	170,8	173,6	175,1	199,7	203,7
<i>Autres secteurs</i>	24,2	24,5	28,2	31,6	37,3	39,2
Dépôts – Reste du monde	450,3	437,3	429,9	484,4	512,5	567,1
Non ventilés par zones géographiques	1 587,7	1 608,1	1 667,8	1 761,5	1 845,9	1 900,1
<i>Titres de créances émis ≤ 2 ans</i>	197,1	206,5	218,3	234,9	259,3	258,6
> 2 ans	357,0	354,9	375,2	383,3	405,9	408,1
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	258,6	303,8	327,8	348,4	352,9	367,0
<i>Capital et réserves</i>	270,5	284,1	294,9	295,1	307,2	307,3
<i>Autres</i>	504,5	458,8	451,6	499,8	520,6	559,0
TOTAL	4 050,4	4 161,7	4 347,1	4 510,9	4 748,2	4 858,5

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 1^{er} mars 2005
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
2001	Décembre	70,1	0,0	0,0	70,1	10,9
2002	Décembre	82,2	0,0	0,0	82,2	17,3
2003	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	31,6	0,0	0,0	31,6	- 7,2
	Août	32,5	0,0	0,0	32,5	- 4,2
	Septembre	35,3	0,0	0,0	35,3	4,7
	Octobre	36,5	0,0	0,0	36,5	7,1
	Novembre	38,9	0,0	0,0	38,9	24,7
	Décembre	37,7	0,0	0,0	37,7	4,6
2005	Janvier	36,2	0,0	0,0	36,2	11,8

(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 1^{er} mars 2005
 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)
2002	Décembre	5,7	1,3	4,6	3,8	5,2	3,4
2003	Décembre	8,0	7,0	6,3	6,1	6,0	3,8
2004	Janvier	9,9	6,8	6,5	5,2	5,6	3,2
	Février	9,6	7,8	5,9	5,6	5,4	4,8
	Mars	9,3	9,8	5,4	5,6	5,1	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	4,2	4,7
	Juillet	8,2	7,5	4,9	4,6	4,6	5,2
	Août	7,3	6,8	4,4	5,0	4,5	5,7
	Septembre	7,9	7,1	5,2	5,7	5,1	6,2
	Octobre	8,2	9,2	5,6	7,5	5,2	7,7
	Novembre	8,2	8,2	5,5	7,5	5,1	7,2
	Décembre	6,4	4,0	5,5	5,3	5,5	6,7
2005	Janvier	8,2	7,7	6,0	7,3	5,8	7,0

(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 1^{er} mars 2005
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)
2002	Décembre	9,6	5,1	6,5	5,7	6,8	4,8	4,7	4,3
2003	Décembre	10,2	9,3	7,5	7,4	7,0	4,8	5,5	5,4
2004	Janvier	11,8	9,3	7,6	6,6	6,6	4,3	5,5	6,4
	Février	11,4	10,0	7,1	6,9	6,4	5,7	5,4	6,2
	Mars	11,0	11,5	6,5	6,8	6,0	5,2	5,3	4,5
	Avril	10,6	10,5	6,2	6,2	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	6,3	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	6,1	5,4	6,5	6,1	7,3
	Septembre	9,6	9,1	6,2	6,9	6,0	7,1	6,5	7,5
	Octobre	9,8	10,9	6,6	8,5	6,1	8,4	6,7	8,3
	Novembre	9,6	9,9	6,4	8,5	5,9	7,9	6,9	8,2
	Décembre	8,1	6,2	6,4	6,4	6,3	7,4	7,0	8,5
2005	Janvier	9,6	9,5	6,9	8,3	6,6	7,7	7,2	7,3

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

(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 1^{er} mars 2005
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
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	Décembre	202,4	120,0	39,2	361,7	19,2	380,9	6,6
2004	Janvier	202,6	107,5	37,5	347,6	15,7	363,3	6,5
	Février	199,4	109,4	38,5	347,4	16,0	363,3	8,1
	Mars	199,0	114,9	39,4	353,2	20,7	373,9	10,1
	Avril	204,7	112,9	35,3	352,8	19,6	372,4	7,9
	Mai	202,2	118,2	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	34,0	363,9	18,4	382,2	7,3
	Août	207,3	114,2	34,2	355,7	16,3	372,1	6,1
	Septembre	206,5	117,2	37,7	361,4	17,2	378,6	6,7
	Octobre	211,0	114,4	39,0	364,4	20,8	385,1	9,1
	Novembre	206,0	116,6	40,8	363,5	18,3	381,7	7,9
	Décembre	212,6	123,7	40,6	376,9	17,5	394,4	3,7
2005	Janvier	209,3	118,3	43,4	371,0	17,6	388,6	7,1

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

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2005
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
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	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	97,3	367,0	6,8
	Octobre	110,7	15,9	37,6	44,6	55,3	6,0	98,4	368,6	7,1
	Novembre	110,6	15,9	37,8	44,7	55,4	6,0	98,8	369,1	7,4
	Décembre	113,5	16,3	38,5	45,7	56,7	6,1	100,5	377,3	7,2
2005	Janvier	114,2	16,5	39,2	46,6	56,4	6,1	103,8	382,9	7,3

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2005
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	Total	
		(a)				(c)	Encours	Taux de croissance annuel
2001	Décembre	28,4	29,2	0,3	57,8	5,8	63,6	12,2
2002	Décembre	25,5	29,2	0,3	55,1	6,5	60,4	- 4,2
2003	Décembre	20,4	23,3	0,4	44,1	5,5	49,6	- 16,9
2004	Janvier	20,4	21,5	0,4	42,3	4,8	47,0	- 18,8
	Février	20,1	21,7	0,5	42,3	6,4	48,8	- 14,2
	Mars	19,9	21,5	0,4	41,8	3,7	45,5	- 21,3
	Avril	19,9	21,4	0,4	41,6	4,7	46,3	- 15,7
	Mai	19,5	22,2	0,4	42,0	5,0	47,0	- 13,9
	Juin	19,0	23,2	0,3	42,4	3,9	46,3	- 13,3
	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	- 11,3
	Septembre	19,6	25,2	0,3	45,1	1,9	47,0	- 8,0
	Octobre	19,2	26,5	0,3	46,0	3,3	49,3	- 5,0
	Novembre	19,1	26,3	0,3	45,6	4,2	49,8	- 5,0
	Décembre	18,7	24,2	0,3	43,1	3,7	46,9	- 4,8
2005	Janvier	18,6	23,3	0,3	42,2	3,1	45,3	- 3,1

> 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	Total	
		PEL	PEP	Autres					Encours	Taux de Croissance annuel
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	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	2,8
	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	2,3
	Septembre	216,9	42,4	16,6	11,1	0,0	287,1	10,3	297,3	1,8
	Octobre	216,8	42,1	16,6	11,1	0,0	286,7	10,4	297,1	1,6
	Novembre	216,8	41,8	16,6	11,2	0,0	286,5	10,7	297,2	1,7
	Décembre	224,1	42,5	16,1	11,7	0,0	294,4	10,2	304,5	1,7
2005	Janvier	225,2	42,4	16,5	13,8	0,0	297,9	10,2	308,1	2,5

(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 1^{er} mars 2005
 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)			
2001	Décembre	917,9	100,4	187,7	16,7	1 222,8	5,2
2002	Décembre	947,4	102,8	190,8	17,2	1 258,2	4,3
2003	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	6,9
	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	17,3	1 372,3	7,9
	Septembre	1 041,6	114,8	201,8	17,2	1 375,3	7,8
	Octobre	1 050,8	112,2	202,0	17,7	1 382,8	7,6
	Novembre	1 059,5	102,2	205,8	18,1	1 385,7	7,0
	Décembre	1 075,7	102,6	204,1	16,9	1 399,3	7,0
2005	Janvier	1 079,3	102,7	201,4	17,7	1 401,1	6,4

(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
2001	Décembre	1 103,5	6,1	119,2	- 3,2	1 222,8	5,2
2002	Décembre	1 130,8	4,0	127,4	7,0	1 258,2	4,3
2003	Décembre	1 176,2	5,3	142,2	12,5	1 318,4	6,0
2004	Janvier	1 190,6	6,4	135,4	12,6	1 326,0	7,0
	Février	1 197,5	6,3	137,9	13,2	1 335,4	6,9
	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	1 233,3	7,3	142,0	12,0	1 375,3	7,8
	Octobre	1 246,1	7,7	136,7	7,0	1 382,8	7,6
	Novembre	1 253,2	7,6	132,5	1,7	1 385,7	7,0
	Décembre	1 259,5	7,9	139,8	- 0,4	1 399,3	7,0
2005	Janvier	1 265,2	7,0	135,9	1,4	1 401,1	6,4

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2005
 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
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	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	212,2	141,8	176,3	530,4	3,8
	Octobre	212,9	144,2	177,6	534,6	4,3
	Novembre	213,8	141,4	177,6	532,8	4,0
	Décembre	216,8	142,2	181,4	540,3	5,8
2005	Janvier	218,0	141,0	177,0	536,0	4,2

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

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2005
 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
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	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	408,0	116,2	82,7	606,8	9,4
	Juillet	414,7	116,2	82,9	613,8	9,6
	Août	418,4	115,4	83,0	616,8	9,9
	Septembre	421,7	115,8	83,0	620,5	9,4
	Octobre	423,6	116,5	82,3	622,4	9,0
	Novembre	426,1	117,5	82,6	626,2	9,2
	Décembre	430,7	118,4	81,9	631,0	9,1
2005	Janvier	434,1	117,8	82,8	634,7	9,3

(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 1^{er} mars 2005
 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
2001	Décembre	56,2	238,7	295,0	23,7
2002	Décembre	42,6	252,4	295,0	0,8
2003	Décembre	34,3	271,7	305,9	4,8
2004	Janvier	38,0	268,7	306,7	2,4
	Février	39,1	269,5	308,7	2,5
	Mars	41,1	263,5	304,6	- 1,8
	Avril	44,2	261,9	306,1	- 0,9
	Mai	47,5	265,6	313,1	- 0,3
	Juin	43,5	264,6	308,1	- 2,0
	Juillet	44,0	264,6	308,6	- 1,7
	Août	45,2	263,6	308,8	- 1,6
	Septembre	43,6	263,0	306,6	- 0,5
	Octobre	43,2	264,6	307,8	- 0,2
	Novembre	39,8	265,1	304,9	- 0,6
	Décembre	35,6	261,6	297,3	- 2,0
2005	Janvier	44,0	260,6	304,6	0,3

Source : Banque de France

Réalisé le 3 mars 2005
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
2001	Décembre	52,4	636,4	688,8	5,8
2002	Décembre	88,2	657,8	745,9	8,4
2003	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
	Octobre	108,3	768,1	876,4	5,3
	Novembre	108,4	783,4	891,7	7,0
	Décembre	101,3	788,0	889,3	7,3
2005	Janvier	99,2	791,0	890,2	7,1

Source : Banque de France

Réalisé le 3 mars 2005
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 Taux de croissance annuel
2001	Décembre	524,4	1 074,7	853,7	2 452,8 7,3
2002	Décembre	557,8	1 093,4	917,2	2 568,4 5,4
2003	Décembre	596,9	1 098,8	983,2	2 678,9 6,3
2004	Janvier	599,4	1 105,7	976,4	2 681,5 6,3
	Février	602,8	1 104,9	985,1	2 692,7 5,4
	Mars	607,2	1 104,5	1 005,8	2 717,6 4,9
	Avril	611,2	1 116,9	998,1	2 726,2 4,8
	Mai	615,0	1 124,7	1 010,9	2 750,6 4,6
	Juin	623,4	1 121,0	1 034,9	2 779,3 5,3
	Juillet	630,6	1 126,8	1 020,0	2 777,4 5,5
	Août	633,6	1 129,1	1 024,9	2 787,6 5,9
	Septembre	637,2	1 129,8	1 030,3	2 797,3 5,6
	Octobre	639,1	1 139,3	1 024,6	2 803,0 5,6
	Novembre	643,1	1 136,0	1 035,7	2 814,8 5,7
	Décembre	648,0	1 138,3	1 040,6	2 826,9 5,9
2005	Janvier	652,9	1 143,6	1 037,6	2 834,1 6,1

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

Source : Banque de France

Réalisé le 3 mars 2005
 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 Janvier 2005	Taux de croissance annuel			
		Décembre 2002	Décembre 2003	Décembre 2004	Janvier 2005
Endettement intérieur total	2 834,1	5,4	6,3	5,9	6,1
Ménages et assimilés (a)	652,9	7,0	7,6	9,0	9,3
≤ 1 an	37,3	3,9	6,1	2,8	4,4
> 1 an	615,6	7,2	7,7	9,4	9,6
Sociétés non financières	1 143,6	2,8	1,7	4,3	4,2
≤ 1 an	418,9	- 4,1	4,4	8,3	9,5
> 1 an	724,7	6,7	0,4	2,2	1,4
Administrations publiques	1 037,6	7,6	11,0	5,9	6,3
≤ 1 an	139,6	40,8	25,8	- 5,6	- 4,1
> 1 an	897,9	2,9	8,4	8,0	8,1
Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)	1 358,6	5,0	4,1	6,3	6,0
Ménages et assimilés (a)	652,9	7,0	7,6	9,0	9,3
≤ 1 an	37,3	3,9	6,1	2,8	4,4
> 1 an	615,6	7,2	7,7	9,4	9,6
Sociétés non financières	568,0	3,0	- 1,0	5,3	3,7
≤ 1 an	143,7	- 7,3	13,3	5,6	5,8
> 1 an	424,3	6,4	- 5,0	5,1	3,1
Administrations publiques	137,7	5,2	10,3	- 0,9	0,9
≤ 1 an	30,9	57,9	67,0	- 1,7	0,9
> 1 an	106,9	- 0,6	0,3	- 0,7	0,9
Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)	271,0	4,9	4,3	10,1	10,1
Financements de marchés	1 194,8	6,1	9,5	4,8	5,2
Sociétés non financières	304,6	0,8	4,8	- 1,9	0,3
≤ à 1 an	44,0	- 24,9	- 20,2	3,9	15,1
> à 1 an	260,6	7,0	9,1	- 2,7	- 1,8
Administrations publiques	890,2	8,4	11,4	7,2	7,1
≤ à 1 an	99,2	68,1	23,3	- 6,8	- 7,3
> à 1 an	791,0	3,5	9,8	9,4	9,2
Financement monétaire du Trésor public	9,6	1,2	8,2	- 5,3	19,6

(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 mars 2005
 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)
2001	Décembre	3,00	0,00	0,00	0,00
2002	Décembre	3,00	0,00	0,00	0,00
2003	Décembre	2,25	2,38	2,16	2,84
2004	Janvier	2,25	2,33	2,05	2,84
	Février	2,25	2,48	2,08	2,80
	Mars	2,25	2,32	2,05	2,81
	Avril	2,25	2,35	2,57	2,67
	Mai	2,25	2,33	2,07	2,83
	Juin	2,25	2,42	1,94	2,95
	Juillet	2,25	2,35	2,10	2,98
	Août	2,25	2,37	2,08	3,01
	Septembre	2,25	2,55	2,06	2,80
	Octobre	2,25	2,56	1,91	2,85
	Novembre	2,25	2,57	2,05	2,74
	Décembre	2,25	2,56	2,15	2,83
2005	Janvier	2,25	2,56	2,07	2,54

(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 1^{er} mars 2005
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)
2001	Décembre	0,00	0,00	0,00	0,00
2002	Décembre	0,00	0,00	0,00	0,00
2003	Décembre	10,92	4,15	3,21	2,91
2004	Janvier	10,74	4,24	3,03	2,90
	Février	10,88	4,22	3,16	2,66
	Mars	10,52	4,24	3,10	2,62
	Avril	10,67	4,12	3,13	2,82
	Mai	10,43	3,91	3,45	2,95
	Juin	10,72	3,94	3,54	2,80
	Juillet	10,73	3,98	3,66	2,96
	Août	11,08	3,96	3,49	2,85
	Septembre	9,87	4,05	3,56	2,77
	Octobre	9,64	3,97	3,49	2,68
	Novembre	9,61	3,96	3,51	2,72
	Décembre	9,97	3,89	3,60	2,67
2005	Janvier	10,04	3,86	3,43	2,97

(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 1^{er} mars 2005
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} octobre 2004	Taux effectif pratiqué au 4 ^e trimestre 2004	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} janvier 2005
Crédits aux particuliers			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	6,56	4,97	6,63
Prêts à taux variable	5,85	4,38	5,84
Prêts relais	6,68	4,92	6,56
<i>Crédits de trésorerie</i>			
Prêts d'un montant ≤ 1 524 euros	20,13	14,59	19,45
Découverts en compte, prêts permanents et financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant > 1 524 euros	16,21	12,25	16,33
Prêts personnels et autres prêts d'un montant > 1 524 euros	9,12	6,64	8,85
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	8,55	6,35	8,47
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	6,08	4,51	6,01
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	6,47	4,99	6,65
Découverts en compte (a)	11,27	8,78	11,71
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	8,20	5,91	7,88
Crédits aux personnes morales ayant une activité industrielle, commerciale artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale			
Découverts en compte (a)	11,27	8,78	11,71

(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 d'octobre 2004 s'est élevé à 0,05 % du plus fort découvert du mois.

NB : Informations publiées au Journal officiel du 28 décembre 2004

Source : Banque de France

Réalisé le 4 janvier 2005
Direction de la Conjoncture – Service des Synthèses conjoncturelles – Tél. 01 42 92 61 77

Tableau 27

Émissions obligataires (émissions de l'État pour l'année 2005)

(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
OATéi 1,6 % Juillet 2011													
Valeur nominale		710											710
Prix d'émission		102,64											
Émission brute		729											729
OATi 2,5 % Juillet 2013 personnes physiques													
Valeur nominale		0											0
Prix d'émission		115,96											
Émission brute		0											0
OAT 3,5 % Avril 2015													
Valeur nominale		6 870											6 870
Prix d'émission		99,16											
Émission brute		6 812											6 812
OAT 3,5 % Avril 2015 personnes physiques													
Valeur nominale		17											17
Prix d'émission		101,18											
Émission brute		17											17
OATéi 1,6 % Juillet 2015													
Valeur nominale	1 297												1 297
Prix d'émission	101,92												
Émission brute	1 322												1 322
OAT 4 % Octobre 2014 personnes physiques													
Valeur nominale	21												21
Prix d'émission	104,72												
Émission brute	22												22
OAT 4 % Octobre 2014													
Valeur nominale	4 037												4 037
Prix d'émission	102,70												
Émission brute	4 146												4 146
OATéi 2,25% Juillet 2020													
Valeur nominale		788											788
Prix d'émission		102,84											
Émission brute		810											810
OATi 3,4 % Juillet 2029													
Valeur nominale	434												434
Prix d'émission	132,96												
Émission brute	577												577
OAT 4,75 % Avril 2035													
Valeur nominale	2 629												2 629
Prix d'émission	108,03												
Émission brute	2 840												2 840
TOTAL													
Valeur nominale	8 418	8 385											16 803
Émissions brutes	8 907	8 368											17 275
Amortissements	0	0											0
Émissions nettes	8 907	8 368											17 275
TOTAL CUMULÉ 2005													
Valeur nominale	8 418	16 803											
Émissions brutes	8 907	17 275											
Amortissements	0	0											
Émissions nettes	8 907	17 275											
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	76 265	76 308	
Émissions brutes	10 841	19 417	28 092	34 040	41 830	51 238	57 037	57 073	63 523	69 047	76 526	76 572	
Amortissements	0	8 381	8 381	24 815	24 815	24 815	24 815	24 815	25 165	37 514	37 514	37 544	
Émissions nettes	10 841	11 036	19 711	9 225	17 015	26 423	32 222	32 258	38 358	31 533	39 012	39 028	

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

Programme indicatif d'émissions pour 2005 : 61 milliards d'euros, dont 11 milliards sur les lignes indexées

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2005
DBDP – SERIB – Tél. 01 42 92 49 09

Tableau 28

Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en février 2005)

<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 3,5% Avril 2015	1	95	6 812,29	99,16	3,50	3,60	25.04.2015	08.02.2005
OAT 3,5% 25 Avril 2015 personnes physiques	2	95	16,65	101,18	3,50	3,36	25.04.2015	25.02.2005
OATi 2,5% 25 Juillet 2013 personnes physiques	3	95	0,08	115,96	2,50	1,09	25.07.2013	25.02.2005
OATi 1,6 % 25 Juillet 2011	4	95	728,74	102,64	1,60		25.07.2011	22.02.2005
OAT€i 2,25 % Juillet 2020	5	95	810,40	102,84	2,25		25.07.2020	22.02.2005
CNCEP 4,0 % Février 2005	6	32	510,13	102,54	4,00	3,73	18.02.2017	18.02.2005
Crédit agricole 3,90 % Février 2005	7	35	540,82	101,85	3,90	3,76	28.02.2017	28.02.2005
Dexia crédit local Eonia Février 2005	8	32	32,00	100	ENA		07.02.2008	07.02.2005
Crédit coopératif Eonia Février 2005	8	6	50,00	100	ENA		21.02.2007	21.02.2005
Cades 3,625 % Février 2005	9	96	2 991,78	99,73	3,63		25.04.2015	09.02.2005
Casino Guichard Perrachon TV Février 2005 TSDI	10	28	101,00	101	7,5/TV			15.02.2005
DMA 4,0 % Février 2005 OF EMTN	11	49	156,65	104,44	4,00		26.01.2011	15.02.2005
SG 4,0 % Février 2005 TSDD	12	32	119,99	99,99	4,00	4,00	03.02.2017	03.02.2005
CFF 5,75 % Février 2005 EMTN OF	13	49	243,92	121,96	5,75		04.10.2021	18.02.2005
CFF 2,75 % Février 2005 EMTN OF	13	49	250,72	100,29	2,75		02.11.2007	25.02.2005
Unedic 3,0 % Février 2005		98	2 197,98	99,91	3,00		02.02.2010	02.02.2005
Crédit agricole 2,0 % Février 2005		35	39,28	101	2,00		28.02.2014	28.02.2005
TOTAL			15 602,43					
<i>(Pour mémoire coupon couru)</i>			<i>214,54</i>					

(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 1^{er} mars 2005
DBDP – SERIB – Tél. 01 42 92 49 09

Tableau 28 (suite)

Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en février 2005) (suite)

Renvois relatifs aux émissions du mois

- 1 **Procédure d'adjudication au prix demandé** : le prix d'émission ainsi que le taux actuariel retenus sont des données moyennes pondérées par les soumissions retenues
- 2 **OAT 3,50 % Avril 2015 destinées aux personnes physiques**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 avril 2005, sera calculé *prorata temporis* et s'élèvera à 0,00566 euro par obligation. **Assimilation** le 25 avril 2005 à « l'OAT 3,50 % Avril 2015 » (ISIN FR0010163543)
- 3 **OAT 2,50 % Juillet 2005 destinées aux personnes physiques**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 juillet 2005, sera calculé *prorata temporis* et s'élèvera à 0,01028 euro par obligation. **Assimilation** le 25 juillet 2005 à « l'OAT 2,50 % Juillet 2013 » (ISIN FR0000188955)
- 4 **OATi 1,60 % Juillet 2011 indexée sur l'inflation**. L'OAT bénéficiera d'un coupon annuel fixe de 1,60 %, calculé sur le nominal multiplié par le coefficient d'indexation (1,02639 au 17 février 2005). **Remboursement** le 25 juillet 2011 à un prix correspondant au montant nominal (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**. 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 (1,02843 au 17 février 2005). **Remboursement** le 25 juillet 2020 à un prix correspondant au montant nominal de l'OAT€i (1 euro) multiplié par le coefficient d'indexation
- 6 **Titres subordonnés à durée déterminé (TSDD)** : intérêt à taux fixe 4,0 % l'an payable annuellement, remboursables en totalité le 18 février 2017
- 7 **Titres subordonnés à durée déterminé (TSDD)** : intérêt à taux fixe 3,90 % l'an payable trimestriellement à terme échu les 28 mai, 28 août, 28 novembre et 28 février de chaque année, le 1^{er} paiement d'intérêt devant être effectué le 28 mai 2005
- 8 **Taux d'intérêt variable** : Eonia
- 9 **Intérêt** : exceptionnellement, le premier coupon payable le 25 avril 2005 s'élèvera à 6,455 euros par obligation, pour la période du 9 février 2004 au 25 avril 2005
- 10 **Titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI)** : pour la période du 20/01/2005 au 20/01/2008, intérêt à taux fixe 7,5 % l'an payable annuellement à terme échu les 20 janvier 2006, 2007 et 2008. À compter du 20 janvier 2008 (inclus) : taux variable, payable trimestriellement à terme échu les 20 janvier, 20 avril, 20 juillet et 20 octobre de chaque année, le 1^{er} paiement d'intérêt variable devant être effectué le 20 avril 2008. **Assimilation** le 29 mars 2005 à l'emprunt « Casino Guichard Perrachon Janvier 2005 » (ISIN FR0010154385)
- 11 **Obligations foncières émises dans le cadre du programme euro medium terms notes (EMTN)**. **Assimilation immédiate** à l'emprunt « Dexia Municipal Agency 4,0 % Janvier 2004 » le 15 février 2005 (ISIN FR0010039032)
- 12 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD)**.
- 13 **Obligations foncières émises dans le cadre du programme euro medium terms notes (EMTN)**

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)

	2004						2005	
	Émissions brutes			Émissions nettes			Émissions brutes	Émissions nettes
	Janvier	Décembre	Année	Janvier	Décembre	Année	Janvier	Janvier
Émissions en euros	25,5	16,3	255,6	1,3	6,3	71,3	25,7	- 0,1
Administrations publiques	17,4	4,3	144,6	4,6	3,7	63,2	15,5	2,4
dont : État	17,4	0,0	132,0	4,6	- 0,5	55,6	14,9	1,8
Institutions financières monétaires	5,9	9,4	80,9	1,9	4,3	19,1	8,0	- 0,2
Institutions financières non monétaires	0,0	1,0	2,2	- 0,2	1,0	- 0,7	0,0	- 0,5
Sociétés non financières	2,3	1,7	27,9	- 5,0	- 2,7	- 10,4	2,2	- 1,7
Émissions en devises	3,5	2,8	32,9	1,2	1,5	16,3	2,9	2,2
Administrations publiques	0,0	1,0	5,0	- 0,4	1,0	4,5	0,9	0,9
Institutions financières monétaires	2,2	1,4	22,1	0,7	0,3	8,6	1,6	1,4
Institutions financières non monétaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sociétés non financières	1,3	0,4	5,8	0,9	0,3	3,2	0,4	- 0,1

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)

	2002	2003	2004		2005
	Décembre	Décembre	Janvier	Novembre	Janvier
Titres en euros	1 205,0	1 317,0	1 318,1	1 378,5	1 385,0
Administrations publiques	655,0	718,8	723,1	777,9	781,6
dont : État	627,9	676,9	681,2	732,5	732,0
Institutions financières monétaires	306,0	332,6	334,6	346,0	350,6
Institutions financières non monétaires	31,1	31,8	31,6	30,2	31,2
Sociétés non financières	212,8	233,7	228,8	224,5	221,6
Titres en devises	108,0	104,7	107,9	117,0	116,3
Administrations publiques	2,5	2,1	1,7	5,5	6,4
Institutions financières monétaires	64,2	63,8	65,8	70,5	69,4
Institutions financières non monétaires	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Sociétés non financières	40,6	38,3	39,9	40,6	40,0

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2005
DBDP – SERIB – Tél. 01 42 92 49 09

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	
2003										
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	184,5	65,2	46,7	25,1	3,4	5,4	16,9	0,1	1,3	348,6
Août	183,3	66,5	46,7	25,1	4,0	5,4	14,8	0,2	1,2	347,2
Septembre	176,1	64,1	47,3	26,5	3,3	5,6	14,6	0,1	1,2	338,8
Octobre	189,3	66,9	46,6	27,8	2,7	5,7	14,3	0,1	1,1	354,5
Novembre	188,9	65,4	47,9	30,2	2,0	5,7	16,5	0,3	1,1	358,0
Décembre	192,9	61,9	47,5	33,3	2,0	5,6	13,9	0,0	1,1	358,2
2005										
Janvier	194,5	67,4	46,3	27,3	2,1	5,6	15,7	0,0	1,1	360,0
Février	193,3	70,5	46,6	29,0	2,6	5,8	16,2	0,0	0,7	364,7

(a) *Souscripteurs financiers : établissements de crédit et assimilés, OPCVM, assurances, caisses de retraite et mutuelles*NB : *Encours euros (euros, monnaies de la zone euro et écus) et devises (devises des pays appartenant à l'union européenne hors zone euro et des pays tiers) cumulés, calculés au dernier jour du mois**Contre-valeur des devises calculée à la même date**Encours calculés à partir des bases de données TCN de la DCSF*

Source : Banque de France

Réalisé le 11 mars 2005
DCSF – STCN – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 32

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

	Déc 2002 (r)	Déc 2003 (r)	Mars 2004 (p)	Juin 2004 (p)	Sept 2004 (p)
Encours des non-résidents (a) en milliards d'euros					
1. Actions cotées (b)					
Source : Enquête-titres	279,3	305,7	312,8	313,8	306,7
Source : Position extérieure	327,1	391,5	402,3	403,9	394,1
2. Dette publique négociable					
Source : Position extérieure	326,2	399,6	421,1	431,8	439,4
2.1. Obligations d'État					
Source : Enquête-titres	181,8	205,3	217,4	209,9	221,5
Source : Position extérieure	182,8	220,0	233,8	234,7	244,4
2.2. Bons du Trésor (c)					
Source : Position extérieure	143,5	179,5	187,3	197,1	195,0
3. Autres obligations (hors État)					
Source : Enquête-titres (e)	88,5	100,1	114,5	109,6	110,1
Source : Position extérieure	204,3	247,8	246,7	240,0	243,3
Part des non-résidents en % (d)					
1. Actions cotées					
Source : Enquête-titres	35,9	34,5	34,6	35,8	36,0
Source : Position extérieure	37,8	39,4	39,2	40,2	38,5
2. Dette publique négociable					
Source : Position extérieure	41,9	47,3	47,5	48,6	48,6
2.1. Obligations d'État					
Source : Enquête-titres	38,6	41,4	42,5	41,1	42,2
Source : Position extérieure	34,2	39,0	38,9	40,0	39,7
2.2. Bons du Trésor					
Source : Position extérieure	59,0	63,9	65,4	65,3	67,3
3. Autres obligations (hors État)					
Source : Enquête-titres (e)	23,2	25,5	28,3	28,2	28,9
Source : Position extérieure	39,3	46,9	49,8	50,0	50,9
Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB					
1. Actions cotées	57,4	64	65,3	63,1	63,6
2. Dette publique négociable	51,7	54,4	56,4	55,8	56,3
3. Autres obligations (hors État)	34,5	34,1	31,5	30,2	29,7

(a) Sources : Enquête-titres (DESM – SESOF) 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 SESOF 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 SESOF 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 SESOF 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 SESOF 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

(r) Chiffres révisés – Source : Position extérieure

(p) Chiffres provisoires – Source : Position extérieure

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
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		613
	Avril	17 046	2 114	2 338	251	87	107
	Mai	18 143	1 345	3 447	900	415	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
	Octobre	17 051	1 860	2 205	223		594
	Novembre	20 166		5 174	262		
	Décembre	9 831			408		
2005	Janvier	16 659	1 510	3 680	285		750

Source : Banque de France

Réalisé le 28 février 2005
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	Décembre 2003	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
Sicav	335,0	324,7	286,2	287,7	297,6	246,0	248,1
Monétaires	127,4	139,6	147,0	145,0	150,4	133,6	135,3
Obligations	58,2	56,3	49,9	44,9	45,4	37,1	37,7
Actions	105,1	89,7	61,5	69,2	72,3	51,4	52,1
Diversifiées	43,5	38,7	27,4	28,2	29,1	23,8	22,9
Fonds alternatifs	nd	nd	nd	nd	nd	0,1	0,1
Garanties	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	–	–
Fonds à formules	nd	nd	nd	nd	nd	–	–
FCP	431,1	475,5	519,7	621,6	649,2	760,5	793,7
Monétaires	90,8	118,1	156,9	183,5	194,7	218,2	231,9
Obligations	71,0	82,4	97,8	118,7	122,4	150,2	160,2
Actions	78,0	79,5	64,8	86,0	92,1	133,0	137,4
Diversifiés	158,2	158,3	153,7	175,4	180,7	192,0	197,4
Fonds alternatifs	nd	nd	nd	nd	nd	10,8	11,1
Garantis	33,1	37,2	46,5	58,0	59,3	0,6	0,6
Fonds à formules	nd	nd	nd	nd	nd	55,6	55,1
OPCVM	766,1	800,2	805,9	909,3	946,8	1 006,5	1 041,8
Monétaires	218,2	257,7	303,9	328,5	345,1	351,8	367,2
Obligations	129,2	138,7	147,7	163,6	167,8	187,3	197,9
Actions	183,1	169,2	126,3	155,2	164,4	184,5	189,5
Diversifiés	201,7	197,0	181,1	203,6	209,8	215,8	220,3
Fonds alternatifs	nd	nd	nd	nd	nd	10,9	11,2
Garantis	33,9	37,6	46,9	58,4	59,7	0,6	0,6
Fonds à formules	nd	nd	nd	nd	nd	55,6	55,1

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 28 février 2005
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Rendement annuel des titres d'OPCVM

	(en %)						
	Décembre 2000	Décembre 2001	Décembre 2002	Décembre 2003	Janvier 2004	Décembre 2004	Janvier 2005
OPCVM monétaires	3,9	4,3	3,2	2,3	2,2	1,9	2,0
OPCVM obligataires	4,9	4,9	7,2	4,1	3,7	5,4	5,8
OPCVM actions	- 3,4	- 19,2	- 31,7	14,8	26,1	9,3	11,3
OPCVM diversifiés	- 0,3	- 6,6	- 14,1	7,8	11,9	4,9	5,8

NB : Avant mars 2001, données concernant les seules SICAV

Source : Europerformance – Groupe Fininfo

Réalisé le 28 février 2005
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>							
	2001	2002	2003	2004	2004	2005		Part
					Novembre	Décembre	Janvier	
Target	1 299	1 552	1 650	1 715	1 700	1 775	1 857	89,0
Transfrontière	506	485	537	564	572	596	617	29,0
Domestique	793	1 066	1 114	1 150	1 128	1 179	1 240	59,0
Systèmes nets	456	269	252	241	228	238	236	11,0
PNS	88	78	71	67	58	70	63	3,0
EAF	162	—	—	—	—	—	—	—
SEPI	1	1	1	1	1	—	—	—
POPS	nd	2	2	2	2	2	2	0,0
Euro 1 (ABE)	205	188	175	170	167	166	171	8,0
Total	1 756	1 821	1 899	1 956	1 928	2 013	2 093	100,0

Nombre d'opérations

	<i>(moyennes du nombre d'opérations par jour et part en % sur le dernier mois)</i>							
	2001	2002	2003	2004	2004	2005		Part
					Novembre	Décembre	Janvier	
Target	211 282	253 016	262 263	267 258	267 615	281 952	260 286	58,0
Transfrontière	45 273	53 858	59 825	65 040	64 420	65 549	63 788	14,0
Domestique	166 009	199 158	201 503	202 193	203 195	216 403	196 498	44,0
Systèmes nets	200 604	174 147	191 419	194 387	200 198	205 257	191 278	42,0
PNS	31 512	29 686	28 764	27 054	25 069	27 625	26 784	6,0
EAF	50 991	—	—	—	—	—	—	—
SEPI	5 375	6 965	6 991	4 285	2 577	1 201	—	—
POPS	nd	2 592	2 401	2 177	1 761	1 847	1 997	0,4
Euro 1 (ABE)	112 727	134 905	152 350	161 097	170 791	174 584	162 497	36,0
Total	411 886	427 163	453 682	461 646	467 813	487 209	451 564	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).

EAF : Euro Access Frankfurt

SEPI : Servicio Español de Pagos Interbancarios

POPS : Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä

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

Sources : BCE, Banque de France

Réalisé le 9 mars 2005
DSPM – 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)							
	2001	2002	2003	2004	2004	2005		
					Novembre	Décembre	Janvier	Part
Target	345	356	378	419	418	441	466	88
Transfrontière (en émission)	75	69	75	81	86	89	91	17
(Transfrontière en réception)	(75)	(69)	(76)	(81)	(85)	(89)	(91)	(17)
Domestique (TBF)	270	287	302	338	332	352	375	71
PNS	88	78	71	67	58	70	63	12
Total	433	435	449	486	476	511	529	100

Nombre d'opérations

	(moyennes du nombre d'opérations par jour et part en % sur le dernier mois)							
	2001	2002	2003	2004	2004	2005		
					Novembre	Décembre	Janvier	Part
Target	14 966	14 958	15 155	15 455	14 826	16 602	15 271	36
Transfrontière (en émission)	5 309	6 471	6 802	7 384	7 274	7 671	7 503	18
(Transfrontière en réception)	(5 907)	(6 674)	(7 166)	(7 706)	(7 519)	(8 052)	(7 661)	(18)
Domestique (TBF)	9 657	8 487	8 352	8 071	7 552	8 931	7 768	18
PNS	31 512	29 686	28 764	27 054	25 069	27 625	26 784	64
Total	46 478	44 644	43 918	42 509	39 895	44 227	42 055	100

Collatéral mobilisé pour la liquidité intrajournalière

	(moyennes des montants quotidiens des transactions en milliards d'euros et part en % sur le dernier mois)							
	2001	2002	2003	2004	2004	2005		
					Novembre	Décembre	Janvier	Part
Titres français négociables	12,0	10,7	10,8	12,3	13,7	12,7	13,8	40,5
Créances privées (PGI-TRICP)	10,9	8,4	7,0	6,4	7,7	6,6	6,7	19,6
Titres mobilisés par le CCBM	2,2	2,2	4,2	7,4	9,4	8,3	8,8	25,8
Titres mobilisés par les liens	1,9	3,5	3,3	4,6	4,7	6,1	4,8	14,1
Total	27,3	24,8	25,3	30,7	35,5	33,7	34,1	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.

TBF : Transferts Banque de France

PGI : Prêt garanti intrajournalier

TRICP : Traitement informatisé des créances privées

CCBM : Modèle de banque centrale correspondante

Source : Banque de France

Réalisé le 9 mars 2005
DSPM – 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)

	2001	2002	2003	2004	2004	2005		
					Novembre	Décembre	Janvier	Part
France	433	435	449	486	476	511	529	25,3
Target transfrontière	75	69	75	81	86	89	91	4,3
Target domestique (TBF)	270	287	302	338	332	352	375	17,9
PNS	88	78	71	67	58	70	63	3,0
Allemagne	457	489	504	488	486	515	525	25,1
Target transfrontière	131	129	141	143	145	147	153	7,3
Target domestique (ELS puis RTGS+)	164	360	364	345	341	368	372	17,8
EAF	162	—	—	—	—	—	—	—
Espagne	209	250	276	289	278	260	302	14,4
Target transfrontière	20	18	20	23	23	21	24	1,1
Target domestique (SLBE)	188	231	255	265	254	239	278	13,3
SEPI	1	1	1	1	1	—	—	—
Italie	107	99	97	108	107	119	110	5,3
Target transfrontière	39	34	33	32	32	36	34	1,6
Target domestique (BI-REL)	67	64	64	76	75	83	76	3,6
Royaume-Uni	118	111	122	127	130	133	137	6,5
Target transfrontière	91	85	93	101	104	105	105	5,0
Target domestique (Chaps Euro) (a)	27	26	29	26	26	28	32	1,5
Autres	432	437	451	457	450	474	490	23,4
Total	1 756	1 821	1 899	1 955	1 927	2 012	2 093	100,0

Nombre d'opérations

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

	2001	2002	2003	2004	2004	2005		
					Novembre	Décembre	Janvier	Part
France	46 478	44 644	43 918	42 509	39 895	44 227	42 055	9,4
Target transfrontière	5 309	6 471	6 802	7 384	7 274	7 671	7 503	1,7
Target domestique (TBF)	9 657	8 487	8 352	8 071	7 552	8 931	7 768	1,7
PNS	31 512	29 686	28 764	27 054	25 069	27 625	26 784	6,0
Allemagne	158 866	125 070	128 670	131 503	131 888	138 187	127 970	28,5
Target transfrontière	14 715	16 852	18 035	19 231	19 018	19 248	18 101	4,0
Target domestique (ELS puis RTGS+)	93 160	108 218	110 635	112 272	112 870	118 939	109 869	24,4
EAF	50 991	—	—	—	—	—	—	—
Espagne	15 780	19 065	20 114	18 663	18 074	18 726	17 443	3,9
Target transfrontière	1 230	1 731	2 340	2 760	2 952	2 876	2 959	0,7
Target domestique (SLBE)	9 175	10 369	10 784	11 618	12 545	14 649	14 484	3,2
SEPI	5 375	6 965	6 991	4 285	2 577	1 201	—	—
Italie	40 208	37 696	36 985	35 060	34 714	38 231	29 763	6,6
Target transfrontière	5 334	6 173	6 746	7 269	7 035	7 302	6 594	1,5
Target domestique (BI-REL)	34 874	31 523	30 239	27 791	27 679	30 929	23 169	5,2
Royaume-Uni	10 156	14 370	16 834	18 119	18 266	18 521	18 880	4,2
Target transfrontière	6 503	9 555	11 392	12 799	12 758	12 807	13 296	3,0
Target domestique (Chaps Euro) (a)	3 653	4 815	5 442	5 320	5 508	5 714	5 584	1,2
Autres	140 399	186 317	205 313	215 991	224 976	229 317	213 456	47,5
Total	411 886	427 163	451 834	461 845	467 813	487 209	449 567	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 9 mars 2005
DSPM – Tél. 01 42 92 44 88

Bulletin officiel de la Banque de France

n° 75 (mars 2005)

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

Sommaire

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

Banque de France

DR n° 2138 du 24 janvier 2005 : organisation du Secrétariat général

Décision n° 2005-01 du Conseil général du 20 janvier 2005 relative à la nomination du président du comité d'audit auprès du Conseil général

Avis n° 2005-01 de la direction des Opérations de marché aux établissements de crédit relatif aux réserves obligatoires

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Modifications apportées à la liste des établissements de crédit

– en décembre 2004

– au quatrième trimestre 2004

Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement

– en décembre 2004

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

– au quatrième trimestre 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 de matières premières*

3.2. *Les marchés de taux d'intérêt*

3.3. *Les marchés boursiers*

Études

**Des effets de la réglementation des produits d'épargne
sur le comportement de placement des ménages**

**La durée d'utilisation des équipements dans
l'industrie – Résultats de l'enquête 2004**

Résumé d'étude

Structure et évolution des PEA bancaires
au quatrième trimestre 2004

<i>Unités concernées</i>	<i>Postes</i>
Dir. de la Conjoncture – SSC	39 27/29 39
Dir. des Études économiques et de la Recherche – ECOET	29 36
Dir. de la Balance des paiements	32 82
Dir. des Études et des Statistiques monétaires – SASM	28 08
Dir. des Opérations de marché – SAM	41 59
Dir. des Études et des Statistiques monétaires Service d'Ingénierie et de Coordination statistiques SESOF	28 08 28 12
Dir. des Entreprises – Observatoire des Entreprises	92 26
Dir. des Études et des Statistiques monétaires – SESOF	91 62 34 34

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