
N° 75

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

MARS2000



Sommaire

	Page
Éditorial	5
Actualité	
1. La situation économique de la France	7
2. Les comportements monétaires et financiers	23
3. Les marchés de capitaux	35
4. Chronologie	53
Études	
Les tableaux d'opérations financières 1995-1998 en base 95	55
La durée d'utilisation des équipements dans l'industrie en 1999	77
Résumés d'analyses et d'enquêtes	
La position-titres de la France vis-à-vis de l'extérieur au 31 décembre 1998	85
Opérations internationales des banques résidentes en France au troisième trimestre 1999	87
Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i>	89
Statistiques	91

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

Achevé de rédiger le 13 mars 2000

Site Internet : www.banque-france.fr

Éditorial

L'excédent provisoire du compte des transactions courantes ¹ de la France s'est établi à plus de 34 milliards d'euros en 1999, soit 2,6 % du PIB, contre 2,8 % en 1998 et 2,8 % en 1997. Comme les années précédentes, ce résultat situe la France au deuxième rang mondial.

L'économie française a ainsi dégagé, depuis plusieurs années, d'importants surplus externes dans une période où sa croissance se raffermait sensiblement. Rappelons qu'entre 1997 et 1999, le PIB de la France s'est accru de 8,3 %, soit la plus forte progression des grandes économies européennes. Cela confirme qu'une croissance économique vigoureuse peut aller de pair avec des comptes extérieurs largement positifs dès lors qu'elle s'appuie sur la bonne compétitivité de l'appareil productif et la stabilité des prix. L'amélioration de la compétitivité française, mesurée par les coûts de production par rapport à la moyenne de l'année 1987, avoisinerait 20 % par rapport aux autres pays de l'OCDE. Ainsi, les exportations françaises sont restées dynamiques dans un contexte international marqué au tournant des années 1998-1999 par un ralentissement de la demande mondiale. L'attractivité de la France s'est également renforcée dans les services et spécialement dans le domaine du tourisme, dont les recettes atteignent presque 30 milliards d'euros, en progression de 9,7 % d'une année à l'autre.

En ce qui concerne le compte financier de la balance des paiements, on note que les entreprises et les institutions financières françaises ont effectué des investissements directs à l'étranger en hausse de plus de 120 % par rapport à l'année précédente ; un peu plus des trois quarts ont été réalisés dans la zone euro et plus de 20 % aux États-Unis. Ces opérations ne doivent pas être interprétées comme des délocalisations nuisibles à la croissance et à l'emploi en France, mais bien au contraire comme une extension de la sphère d'activité des entreprises françaises engendrant des revenus et, à terme, des possibilités supplémentaires de croissance et d'exportation.

Dans le même temps, la France reste une terre d'accueil pour les investissements directs de l'étranger qui ont augmenté de près de 40 % par rapport à 1998, plus de la moitié étant en provenance de pays hors zone euro. La France devrait ainsi conserver au sein des pays développés le quatrième rang des pays d'accueil des investissements directs internationaux.

L'ouverture financière européenne et internationale de la France se traduit également depuis plusieurs années par une hausse des investissements de portefeuille à l'étranger, qui procurent eux aussi une augmentation des revenus versés par les non-résidents. La progression de ces investissements de portefeuille, particulièrement rapide en 1998 (+ 70 %) s'est poursuivie à un rythme plus ralenti en 1999 (+ 30 %). Les trois quarts de ces placements ont été effectués dans la zone euro.

S'agissant des investissements des non-résidents sur titres français, ils ont connu en 1999 une croissance remarquable ; la part de la capitalisation boursière détenue par les non-résidents dans un marché lui-même en forte expansion demeure ainsi à plus de 30 % et le taux de détention par les non-résidents de la dette publique négociable française s'établit à 25,3 %, en hausse de 5,7 points par rapport à décembre 1998.

¹ Pour de plus amples détails, cf. chapitre 1.5. du présent *Bulletin*

Par comparaison, la balance des paiements de la zone euro, dans laquelle s'inscrivent les opérations des résidents français avec des pays n'appartenant pas à la zone, a dégagé pour 1999 un excédent des transactions courantes de 43,2 milliards d'euros, soit 0,7 % du PIB (contre 1,0 % en 1998) ; dans le même temps, l'excédent courant du Japon représente 2,6 % du PIB et le déficit américain dépasse, pour sa part, 3,5 % du PIB. Ces chiffres tendent à montrer que les efforts les plus importants pour aboutir à un meilleur équilibre des échanges mondiaux ne doivent sans doute pas être demandés à l'Europe des onze.

Ceci ne signifie pas pour autant que la zone euro, comme la France, doive s'abstenir de mener à bien les réformes structurelles nécessaires à l'accroissement de son potentiel de production.

1. La situation économique de la France

1.1. L'économie réelle

La croissance est restée forte en fin d'année, grâce au soutien de la demande intérieure

Le renforcement du rythme de croissance de l'économie française, intervenu dès le deuxième trimestre de 1999, s'est confirmé au quatrième trimestre, grâce au dynamisme de l'ensemble des composantes de la demande intérieure totale.

Sur le plan sectoriel, l'activité s'est accentuée aussi bien dans l'industrie manufacturière que dans la construction et la production de services aux entreprises.

Au total, le PIB, en hausse de 1 % en volume au troisième trimestre, s'est de nouveau accru, de 0,9 %, au dernier trimestre, selon les premiers résultats publiés par l'INSEE. Sur un an, sa progression atteint 3,2 % en fin d'année, contre 2,9 % à la fin du trimestre précédent et à fin 1998, et son acquis de croissance s'établit à 1,4 % à la fin du quatrième trimestre, contre 0,9 % un an auparavant.

En moyenne, sur l'ensemble de l'année 1999, la croissance du PIB s'établit à 2,7 %, après 3,4 % en 1998 ; ce résultat confirme que la crise des pays émergents n'a, en définitive, affecté que de manière temporaire la reprise de l'économie française entamée depuis 1997.

L'analyse des composantes du PIB fait apparaître le rôle important joué par la demande intérieure en 1999.

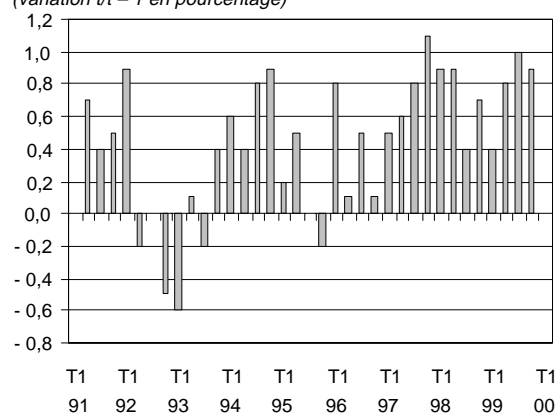
- La consommation des ménages, en hausse de 0,7 % au quatrième trimestre, a contribué à hauteur de 0,4 point à la croissance de cette même période. Sur l'ensemble de l'année, elle a progressé de 2,3 % et a, en moyenne, apporté

une contribution de 1,3 point à la croissance de l'économie française.

- L'investissement, dont la croissance s'est accélérée au quatrième trimestre (+ 1,7 %, après + 1,4 %), a également été particulièrement dynamique en 1999, progressant de 7,0 % en moyenne et contribuant à la croissance pour 1,3 point. L'investissement des entreprises a crû en 1999 de 7,4 % et l'investissement des ménages de 7,8 %.
- Les stocks, en hausse au quatrième trimestre (+ 5 milliards de francs, contre – 5,6 milliards le trimestre précédent), ont contribué positivement à la croissance durant cette même période (+ 0,6 point) ; en moyenne sur l'année, ils ont, toutefois, joué un rôle négatif (– 0,4 point).
- Les échanges extérieurs ont contribué négativement à la croissance au cours du dernier trimestre (– 0,6 point), mais, sur l'ensemble de l'année, ils ont apporté une contribution légèrement positive (+ 0,2 point, après – 0,4 point en 1998).

PIB en volume
(au prix de 1995)

(variation t/t – 1 en pourcentage)



Source : INSEE

Évolution récente de l'environnement international

Les indicateurs économiques publiés au cours des dernières semaines ont confirmé le dynamisme de la conjoncture américaine, l'accélération de l'activité en Europe et la poussée des prix à la consommation entraînée, notamment, par la hausse du prix du pétrole.

Aux États-Unis, le taux de croissance du quatrième trimestre 1999 a été révisé à la hausse, à 6,9 % en rythme annualisé. La consommation continue de progresser fortement (+ 8,2 % en valeur au mois de janvier par rapport au mois correspondant de 1998), soutenue par les créations d'emplois (381 000 en janvier, ramenant le taux de chômage à 4,0 %) et par la hausse du revenu disponible (+ 6,0 % sur un an en janvier) ; elle s'accompagne toujours d'un taux d'épargne très faible (1,4 % en janvier), même s'il s'est redressé par rapport à son point bas (1,0 %) atteint en décembre 1999. La trace du déséquilibre entre épargne et investissement, qui caractérise l'économie des États-Unis dans son ensemble, est visible dans la forte aggravation du déficit des échanges de biens et de services : 271,3 milliards de dollars pour l'ensemble de l'année 1999, après 164,3 milliards en 1998. En revanche, la poussée ininterrompue de la demande n'a pas empêché l'inflation hors énergie et alimentation de demeurer en janvier à son plus bas niveau depuis trente ans (1,9 % sur douze mois) ; en effet, la fermeté du dollar et les forts gains de productivité (+ 3,3 % au quatrième trimestre 1999 en glissement annuel) qui accompagnent la croissance compensent les tensions qui commencent à apparaître sur le marché du travail. Le glissement sur douze mois de l'indice général des prix à la consommation a conservé en janvier le même rythme qu'en décembre (2,7 %).

Au Japon, la faiblesse de la demande intérieure persiste. La chute des dépenses réelles de consommation par rapport à décembre 1998 a atteint 4 % en décembre 1999. En janvier, la production industrielle a progressé moins que prévu (7,2 % en glissement annuel). Le taux de chômage (4,7 %) et le ratio offres/demandes d'emploi (0,52) sont restés inchangés.

Au Royaume-Uni, où la reprise de l'activité s'est poursuivie tout au long de l'année 1999, la Banque d'Angleterre a relevé son taux directeur de 0,25 point, à 6,0 %, le 10 février. En effet, même si l'indice des prix hors coût des prêts immobiliers n'a pas augmenté de plus de 2,1 % sur un an en janvier, rythme nettement inférieur à l'objectif de 2,5 % visé par la politique monétaire, tous les indicateurs avancés signalent un accroissement des pressions inflationnistes : le taux d'utilisation des capacités de production a augmenté de façon marquée, le marché du travail est tendu, avec un taux de chômage de 4,0 % en janvier, et l'augmentation du salaire moyen, en glissement annuel, a atteint le rythme de 6,1 % en décembre 1999. Enfin, les prix de l'immobilier augmentent à un rythme supérieur à 10 % par an.

Dans la zone euro, les comptes trimestriels nationaux pour la fin 1999 suggèrent que le rythme d'augmentation du PIB de l'ensemble de la zone devrait être du même ordre de grandeur qu'au troisième trimestre (proche de 1,0 %). En Allemagne, l'augmentation du PIB s'est établie à 0,9 % (chiffre cvs-cjo révisé à la hausse de 0,2 point) au troisième trimestre, à 0,7 % au dernier trimestre et à 1,5 % (en données brutes) sur l'ensemble de l'année ; en Espagne, la croissance atteint 1,0 % au quatrième trimestre et 3,7 % pour l'ensemble de l'année ; aux Pays-Bas, elle s'est établie à, respectivement, 1,2 % et 3,5 % et en Belgique, à 0,8 % et 2,3 % ; en Italie, la croissance ressort à 1,4 % en moyenne annuelle, ce qui a permis au gouvernement de ramener le déficit des administrations publiques à 1,9 % du PIB et la dette à 114,9 % du PIB. Pour l'ensemble de la zone, le taux de chômage est resté inchangé en janvier, à 9,6 % et le taux d'utilisation des capacités de production du premier trimestre 2000, tel qu'il ressort des données recensées en janvier, atteint 83,0 %, progressant de 1,1 point par rapport au trimestre précédent et dépassant sa moyenne des quinze dernières années.

Sous l'effet, notamment, de la hausse des coûts de l'énergie, le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) pour l'ensemble de la zone euro a atteint 2,0 % en janvier. L'indice hors énergie et alimentation progresse plus modérément, mais continue d'accélérer progressivement depuis le point bas (1,0 %) atteint en octobre, à mesure que la demande s'affermi en Europe (1,2 % en janvier, après 1,1 % en décembre).

Selon les données actuellement disponibles, l'excédent du compte de transactions courantes de la zone euro pour 1999 est revenu à 43,2 milliards d'euros, soit 17,1 milliards de moins qu'en 1998. Sur l'ensemble de l'année, les sorties nettes au titre des investissements directs se sont élevées à 147,2 milliards d'euros, en hausse substantielle par rapport aux 102,6 milliards d'écus enregistrés en 1998. Les sorties nettes au titre des investissements de portefeuille ont été, en revanche, sensiblement inférieures en 1999, s'établissant à 21,3 milliards d'euros, au lieu de 85,3 milliards d'écus en 1998.

En janvier 2000, le taux de progression annuel de M3 s'est établi à 5,0 %, après 6,2 % en décembre. La moyenne des taux annuels de progression de M3 couvrant la période de novembre 1999 à janvier 2000 est ressortie à 5,7 %, contre 6,0 % sur la période allant d'octobre à décembre 1999. Le ralentissement de janvier 2000 résulte, dans une large mesure, d'un effet de base, compte tenu du fort accroissement de M3 en janvier 1999. Le taux de progression annuel des « concours au secteur privé » a diminué (9,5 % en janvier, au lieu de 10,5 % le mois précédent), ainsi que celui des seuls « crédits au secteur privé » (8,7 % en janvier, au lieu de 9,6 % en décembre).

PIB et ses composantes en 1998 et en 1999

(données en francs constants et en données cvs-cjo – base 1995)

	1998					(variations trimestrielles en pourcentage)					Acquis fin T4
	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4	Année	
PIB	0,9	0,9	0,4	0,7	3,4	0,4	0,8	1,0	0,9	2,7	1,4
Importations	2,9	1,3	0,5	0,2	9,6	- 0,9	2,2	2,3	2,9	3,3	3,8
Dépenses de consommation des ménages	0,8	1,3	0,5	0,6	3,6	0,3	0,6	0,7	0,7	2,3	1,1
Dépenses de consommation des APU	0,1	0,5	0,2	0,3	1,1	0,6	0,4	0,3	0,9	1,7	1,0
FBCF totale	1,5	1,7	1,4	1,7	6,1	2,4	1,2	1,4	1,7	7,0	2,3
dont :											
FBCF des SQS et EI	2,1	1,9	1,5	1,2	7,3	3,1	0,8	1,7	2,0	7,4	2,6
FBCF des ménages	- 0,1	1,6	0,8	2,8	3,4	1,9	2,7	0,7	1,3	7,8	2,0
Exportations	1,0	0,8	0,7	- 1,0	6,9	- 0,7	2,8	4,4	0,5	3,6	3,2
Stocks en milliards de francs 1995 (a)	13,5	9,9	6,1	10,9	40,4	3,3	2,4	- 5,6	5,0	5,0	-
Contributions à la croissance											
Solde extérieur	- 0,4	- 0,1	0,1	- 0,3	- 0,4	0,0	0,2	0,6	- 0,6	0,2	-
Demande intérieure hors stocks	0,7	1,1	0,6	0,7	3,3	0,8	0,7	0,7	0,9	3,0	-
Variation de stocks (a)	0,6	- 0,2	- 0,2	0,2	0,4	- 0,4	0,0	- 0,4	0,6	- 0,4	-

(a) Hors acquisitions nettes d'objets de valeur

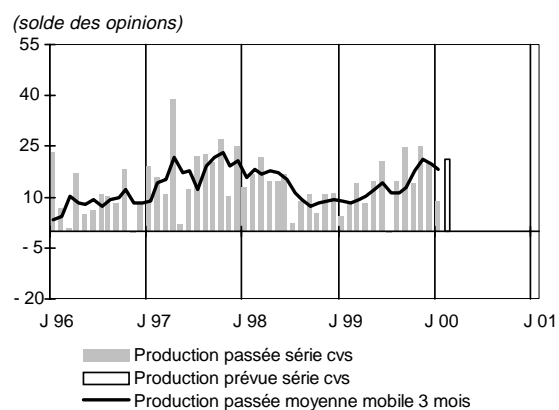
Source : INSEE (comptes trimestriels base 1995)

Dans la zone euro, le rythme annuel de croissance du PIB, bien qu'inférieur à celui enregistré en France, s'est cependant sensiblement renforcé depuis le début de 1999, passant de + 1,7 % au premier trimestre à + 3,1 % au quatrième. Ces résultats s'expliquent par une accélération de la consommation finale des ménages et des investissements ainsi que par une progression plus soutenue des exportations de la zone. En moyenne, sur l'ensemble de l'année, la croissance de la zone euro s'est établie à + 2,2 %, après + 2,8 % en 1998.

Au début de l'année 2000, l'activité industrielle reste soutenue sans accélération nouvelle

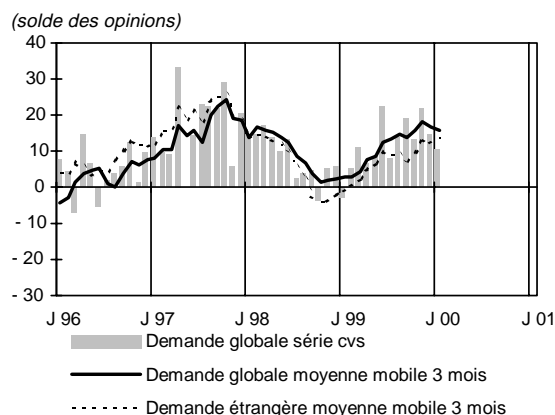
En forte hausse en novembre (+ 1,7 %), la production industrielle hors énergie et industrie agro-alimentaire a crû plus faiblement en décembre (+ 0,4 %) ; sur l'ensemble du second semestre, cependant, son glissement annuel s'est nettement accéléré, passant de + 1,8 % en juin à + 6,2 % en décembre, au fur et à mesure que les effets de la crise des pays émergents s'estompaient.

En janvier, l'activité industrielle a continué de progresser, mais à un rythme moins soutenu, selon les chefs d'entreprise interrogés par la Banque de France.

Production dans l'industrie

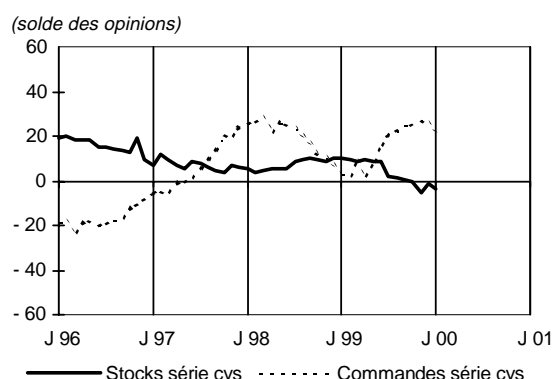
La demande globale a continué de croître. À l'exportation, des progrès ont été enregistrés au sein de la zone euro et le marché nord-américain demeure très dynamique. Sur le marché intérieur, la demande interindustrielle est soutenue par l'activité vigoureuse de nombreux secteurs, comme le bâtiment et les télécommunications.

Demande dans l'industrie



Les carnets de commandes restent jugés bien garnis dans tous les secteurs.

Stocks et carnets de commandes dans l'industrie



Les stocks, qui ont peu varié dans l'ensemble, demeurent proches du niveau désiré, sauf dans l'automobile et les biens intermédiaires où ils apparaissent inférieurs à la normale.

La production industrielle de la zone euro s'est également nettement redressée au cours de la seconde partie de 1999, son glissement annuel passant de + 1,5 % en juin à + 4,4 % en décembre. Parmi les pays de la zone euro, l'Espagne, la Finlande, la France et les Pays-Bas sont ceux où l'activité industrielle s'est développée le plus rapidement en fin d'année 1999.

En février, selon les chefs d'entreprise interrogés par la Banque de France, le rythme de progression de l'activité industrielle, qui s'était un peu ralenti en janvier, s'est nettement accéléré dans tous les secteurs. La demande globale s'est raffermie. Sur le marché intérieur, le dynamisme du secteur automobile s'est accentué, tandis que les secteurs dépendant du bâtiment ont obtenu un surcroît de commandes, lié aux réparations des dommages causés par les intempéries de la fin de l'année 1999. À l'exportation, la bonne tenue des marchés européens et américains s'ajoute au redressement de la demande en provenance d'Asie. Les carnets de commandes, en vive progression sur le mois, sont jugés très bien garnis dans l'ensemble. Les stocks demeurent globalement conformes au niveau désiré. Au cours des prochains mois, l'activité devrait poursuivre sa progression dans tous les secteurs, sauf dans l'automobile où elle se stabiliserait après la forte hausse de février.

L'indice de confiance économique, qui se situe à un niveau élevé, a atteint un nouveau record historique en février, à 106 points, contre 105,6 points en janvier.

Dans la construction de logements, l'activité ralentit

Selon les statistiques du ministère de l'Équipement, le nombre de logements commencés au mois de janvier a diminué de 5,4 % par rapport au mois précédent. En glissement annuel, il s'est réduit de 33,5 %, après une baisse de 19,7 % le mois précédent. Sur les trois derniers mois, il s'est contracté de 22,7 % par rapport à la période correspondante de 1998. Cette évolution est, notamment, imputable à l'arrêt du dispositif « Périssol », dont le relais n'a pas encore été pleinement pris par le dispositif « Besson ». Toutefois, malgré ce fléchissement, le volume de production continue de se situer à un niveau élevé.

La consommation des ménages reste dynamique

En janvier 2000, les dépenses de consommation des ménages en produits manufacturés ont augmenté de 1,4 % sur le mois et de 3,1 % sur un an. Leurs dépenses de consommation en biens durables se sont redressées (+ 2,2 %, après + 0,2 % en décembre), en raison du dynamisme des dépenses en biens d'équipement du logement (+ 4,7 %, après + 1,8 %), en particulier dans le secteur de l'électronique grand public. Malgré un démarrage plus tardif de la période des soldes, leurs dépenses de consommation en textile-cuir ont de nouveau progressé (+ 1,0 %, après + 0,8 % en décembre). Enfin, leurs achats en automobiles se sont stabilisés. En février, les immatriculations de voitures particulières neuves ont toutefois progressé de 15,2 % sur un an (+ 9,7 % en données cjo).

Ces bons résultats sont imputables, notamment, à un niveau de confiance des ménages élevé. Ainsi en février, malgré un léger repli, l'indicateur résumé des opinions des ménages est demeuré à un haut niveau ; toutefois, après la nette amélioration enregistrée en début d'année, les anticipations des ménages en matière de chômage se dégradent ; en revanche, le solde relatif à leur situation financière actuelle s'accroît légèrement.

L'amélioration continue, depuis plus de deux ans, de la situation du *marché du travail* soutient le dynamisme de la consommation des ménages.

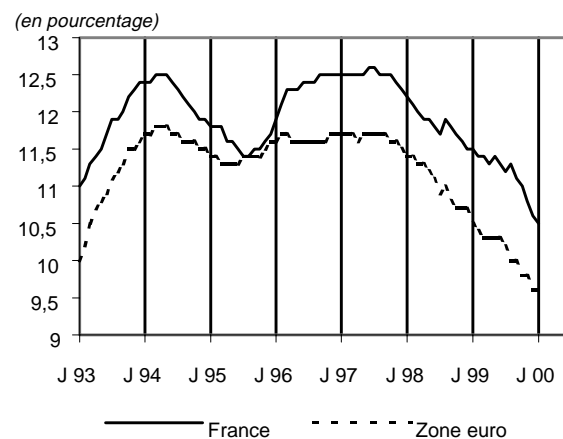
Ainsi, au quatrième trimestre 1999, l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles s'est accru de 0,8 %, avec une création nette de 107 100 emplois, ce qui représente la plus forte progression enregistrée depuis le début de la série en 1989. Au total, 348 800 emplois salariés marchands ont été créés en 1999 (+ 2,5 %), contre 265 000 en 1998 (+ 2,0 %).

Tous les grands secteurs ont bénéficié en 1999 de ce mouvement de créations d'emplois : + 3,7 % dans le tertiaire marchand, + 1,4 % dans la construction et + 0,4 % dans l'industrie.

Le repli du taux de chômage s'est poursuivi en janvier 2000 (– 0,1 point sur le mois et – 1 point sur un an), pour atteindre 10,5 %, son plus bas niveau depuis le troisième trimestre 1992.

Le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie 1 (ayant travaillé moins de 78 heures dans le mois) a diminué de 18 700 personnes en janvier (– 0,7 % sur un mois et – 11,7 % en glissement annuel) et s'est établi à 2 564 900 personnes. Sur douze mois, la baisse est particulièrement forte en ce qui concerne les demandeurs d'emploi les plus jeunes.

Taux de chômage au sens du BIT



Sources : Dares, Eurostat

Parallèlement, le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie 1 inscrits depuis plus d'un an à l'ANPE a, de nouveau, reculé en janvier (– 1,9 % sur le mois et – 16,4 % sur un an). À la fin de ce mois, il représente 36,2 % des demandeurs d'emploi de catégorie 1, contre 38,1 % un an auparavant.

L'investissement continue de bénéficier d'un environnement favorable

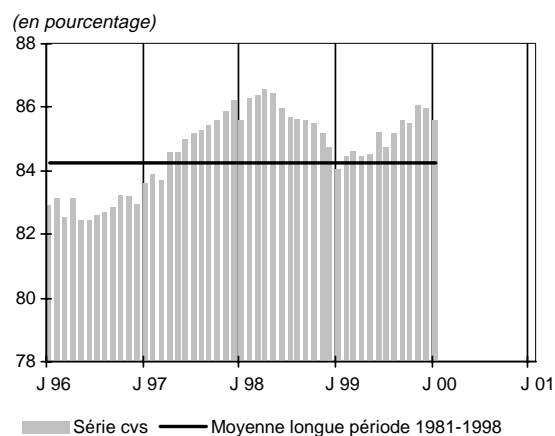
Sur le plan financier, la situation des entreprises, telle qu'elle ressort de la dernière enquête financière de la Banque de France, portant sur le quatrième trimestre 1999, s'est, en effet, améliorée et apparaît, dans l'ensemble, plus satisfaisante qu'à la fin de l'année précédente. Les difficultés de paiement ont de nouveau diminué, grâce à la progression des résultats d'exploitation, et les projets d'investissement pour le premier semestre 2000 apparaissent toujours dynamiques.

De plus, les conditions de financement pratiquées par les banques, malgré la remontée des taux longs, demeurent attractives. Au quatrième trimestre, le coût moyen du crédit aux entreprises s'établissait, selon l'enquête de la Banque de France, à 4,44 % pour les crédits à moyen et long termes, contre 4,55 % sur la période correspondante de 1998.

Dans ce contexte, l'endettement des sociétés non financières a continué de se développer : son taux de progression a atteint 12,0 % en glissement annuel en décembre 1999, contre 11,2 % le mois précédent.

Par ailleurs, l'utilisation plus intensive des capacités de production dans le secteur industriel devrait également favoriser le développement d'investissements destinés à les renforcer au cours des prochains mois. Ainsi, le taux d'utilisation des capacités de production demeurerait, en janvier, nettement supérieur à sa moyenne de longue période (84,28 %) selon l'enquête mensuelle de la Banque de France, tandis que le nombre des goulots de production avait continué de croître au quatrième trimestre, pour s'établir, selon l'enquête trimestrielle de l'INSEE, à 35 %, contre 30 % lors de l'enquête précédente. Cette augmentation a concerné l'ensemble des branches de l'industrie manufacturière, à l'exception des biens d'équipement où les goulots de production se sont stabilisés.

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



Enfin, selon les statistiques du ministère de l'Équipement, les surfaces autorisées de bâtiments industriels continuent de s'accroître : elles ont ainsi progressé de 25,7 % au cours des trois derniers mois (novembre, décembre 1999 et janvier 2000) par rapport à la période correspondante de 1998/1999. Les mises en chantier se sont accrues de 19,7 % au cours de la même période.

Au cours des prochains mois, la croissance devrait rester soutenue

Dans le *secteur industriel*, les perspectives d'activité sont bien orientées : selon l'enquête de la Banque de France portant sur le mois de janvier, l'activité devrait se raffermir au cours des prochains mois dans l'ensemble des secteurs, après la « pause » du début d'année. Les répercussions des intempéries devraient, par ailleurs, avoir un impact positif à court terme dans le secteur des biens d'équipement.

De même, le *secteur du bâtiment* devrait bénéficier du surcroît de production engendré par la remise en état des immeubles : les perspectives générales d'activité des entrepreneurs de ce secteur témoignent, à cet égard, d'un optimisme jamais enregistré jusqu'à présent, selon l'enquête mensuelle de l'INSEE dans le bâtiment réalisé en janvier 2000.

Dans les *services marchands*, les prévisions des chefs d'entreprise interrogés par la Banque de France demeurent satisfaisantes dans l'ensemble.

Par ailleurs, le comportement de consommation des ménages devrait continuer d'être bien orienté à court terme. Ainsi, selon la dernière enquête mensuelle de conjoncture de l'INSEE auprès des ménages, le solde des opinions sur l'opportunité à faire des achats importants, en repli depuis deux mois, s'est redressé en février.

Enfin, les anticipations d'*investissement* apparaissent favorables. S'agissant des entreprises industrielles, les chefs d'entreprise interrogés en janvier par l'INSEE ont revu à la hausse leurs prévisions d'investissement pour 2000 par rapport à l'enquête précédente d'octobre 1999. Ils anticipent désormais une progression de 9 % en valeur de l'investissement dans l'industrie concurrentielle (hors bâtiment et travaux publics), au lieu de 3 %, chiffre retenu précédemment, et une hausse de 10 % pour l'industrie manufacturière, au lieu de 4 %. En 2000, l'investissement progresserait dans l'ensemble des secteurs, en particulier dans les biens intermédiaires.

Au total, après une progression de 0,9 % au quatrième trimestre 1999, la croissance du PIB resterait bien orientée au premier semestre 2000.

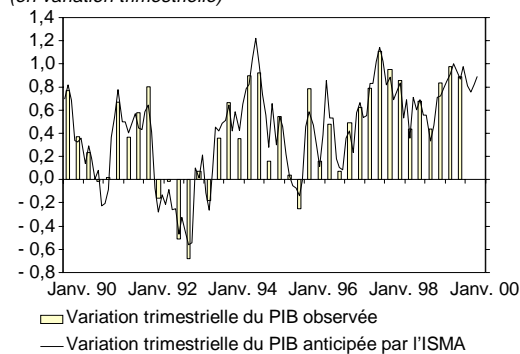
La variation trimestrielle du PIB anticipée par l'indicateur mensuel d'activité s'établirait à +0,8 % au premier trimestre et à +0,9 % au deuxième. À la fin du premier semestre, l'acquis de croissance du PIB s'établirait alors à +2,9 % et le glissement annuel à +3,7 %.

Évolution de l'indicateur synthétique mensuel d'activité (ISMA)

Selon l'indicateur synthétique mensuel d'activité, la croissance resterait bien orientée au deuxième trimestre 2000, le PIB progressant de 0,9 % (selon la première estimation disponible), après +0,8 % au premier trimestre (évaluation inchangée par rapport au mois précédent).

Évolution de l'ISMA et du PIB

(en variation trimestrielle)



Les facteurs liés à la demande, en particulier, apparaissent très bien orientés et retrouvent leur plus haut niveau depuis la fin du premier trimestre 1998, tandis que les facteurs liés aux prix des produits finis se raffermissent.

Les perspectives d'un ralentissement de l'activité demeurent faibles, ce qui signifie que l'expansion de l'économie française doit se poursuivre dans les prochains mois.

plus forte enregistrée depuis le mois de février 1997.

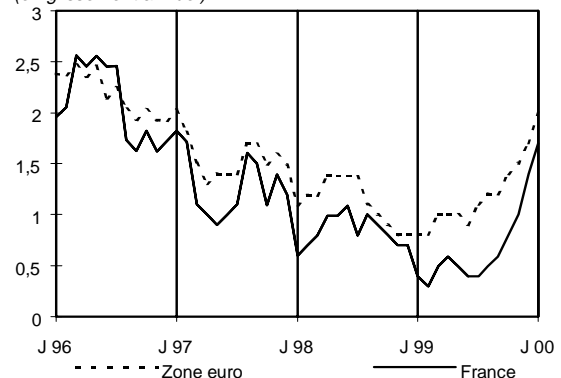
L'IPCH s'est replié de 0,1 % en janvier, mais continue d'accélérer sur un an (+1,7 %, contre +1,4 % en décembre et +0,3 % un an auparavant). En moyenne annuelle glissante, il croît de 0,7 % (+0,6 % en décembre et en janvier 1999).

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente de l'INSEE a crû de 0,5 % en janvier, la plus forte hausse depuis début 1991. Sur un an, il s'accroît de 1,2 % (contre +0,7 % en décembre 1999 et +0,8 % en janvier 1999), rythme de croissance le plus élevé depuis septembre 1996. Cette accélération provient du redressement des prix des produits manufacturés, accentué par le report de la période des soldes. En outre, l'inflation sous-jacente, qui est corrigée par l'INSEE des mesures fiscales, n'intègre pas la suppression partielle du droit au bail en janvier et ses effets sur le prix des loyers.

Pour l'ensemble de la zone euro, l'augmentation de l'IPCH était de 2,0 % en janvier 2000, au lieu de 1,7 % en décembre et 0,8 % seulement un an auparavant.

Indice des prix à la consommation harmonisé

(en glissement annuel)



Sources : INSEE, Eurostat

1.2. L'évolution des prix

La hausse des prix de détail s'accélère

Selon l'INSEE, en janvier 2000, l'indice définitif des prix de détail (base 100 en 1998) est resté stable en données brutes et s'est accru de 0,3 % en données cvs (–0,3 % en données brutes et –0,1 % en données cvs en janvier 1999).

Sur un an, l'indice des prix à la consommation augmente de 1,6 % en données brutes (+1,3 % le mois précédent). Cette progression annuelle est la

Au mois de janvier, la poursuite de la progression des prix des produits pétroliers et l'augmentation de ceux du tabac ont été, notamment, compensées par la baisse des prix de l'habillement-chaussure et par celle des prix des loyers.

Les *prix alimentaires* ont enregistré une hausse de 0,2 % (+0,7 % sur un an). Hors produits frais — dont les prix se sont repliés de 0,6 % (–4,3 % en glissement annuel) —, leur augmentation est de 0,3 % sur le mois (+1,4 % sur douze mois).

Les prix des produits manufacturés y compris énergie ont baissé de 0,3 % en janvier (+ 2,6 % sur un an).

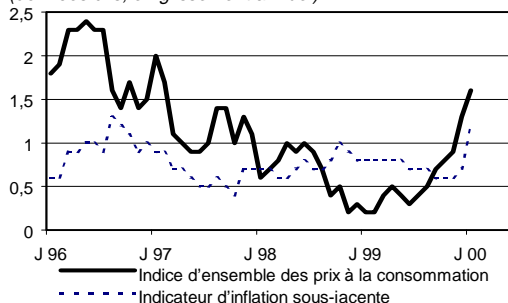
- Les prix des produits manufacturés ont diminué de 0,6 % sur le mois, mais leur glissement annuel (+ 0,4 %) redevient positif pour la première fois depuis la fin de 1998. Ceux de l'habillement-chaussure se sont contractés de 3,5 % en janvier comme sur un an. Cette baisse est cependant moins forte qu'en janvier 1999 (– 6,8 %), en raison du report du début de la période des soldes au 15 janvier. Les prix des produits de santé ont augmenté de 0,1 % (– 0,2 % sur un an). Ceux des autres produits manufacturés sont restés stables (– 0,2 % sur un an).
- Les prix de l'énergie ont augmenté de 1,1 % sur le mois (+ 11,9 % sur douze mois), du fait du renchérissement de 1,9 % des produits pétroliers (+ 22,7 % sur un an). Les prix des carburants ont progressé de 1,5 % en janvier, sous l'effet, principalement, de la hausse de la TIPP intervenue le 11 de ce mois.

Les prix des services ont enregistré une baisse de 0,1 % sur le mois (+ 0,8 % sur un an). Ceux de l'ensemble loyer et eau se sont repliés de 1,0 % (+ 0,3 % sur un an), en raison de la suppression partielle du droit au bail sur les loyers d'habitation à compter du 1^{er} janvier ; ceux des transports et télécommunications ont diminué de 0,7 % (0 % en glissement annuel), du fait du recul saisonnier des prix des transports aériens. Ceux des services de santé ont baissé de 0,1 % (+ 0,9 % sur un an) et ceux des autres services se sont accrus de 0,3 % (+ 1,0 % sur un an).

En février, selon l'indice provisoire de l'INSEE, les prix à la consommation ont augmenté de 0,1 % en données brutes et ont diminué de 0,1 % en données cvs. En glissement sur douze mois, le rythme de croissance de l'indice des prix à la consommation décélère légèrement (+ 1,4 % en données brutes et + 1,5 % en données cvs, après + 1,6 % en janvier), en raison, surtout, des soldes étalés sur février.

Rythme de croissance de l'indice des prix à la consommation et de l'inflation sous-jacente

(données cvs, en glissement annuel)



Source : INSEE

La hausse des prix de vente industriels des biens intermédiaires s'accroît

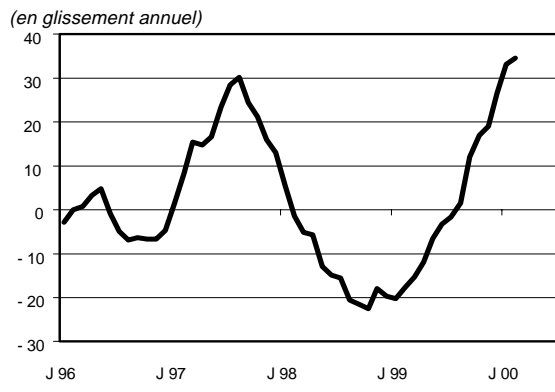
En janvier 2000, les prix de vente industriels des biens intermédiaires ont augmenté de 0,8 % par rapport à décembre, soit leur plus forte progression mensuelle depuis le mois de janvier 1995. Leur glissement annuel continue ainsi de se redresser très nettement, pour atteindre + 2,1 %, contre + 1,0 % en décembre et – 2,6 % en janvier 1999. Ce rythme de croissance annuelle est le plus élevé enregistré depuis novembre 1995.

À la fin du mois de janvier 2000, l'acquis de croissance pour le trimestre courant des prix de vente industriels des biens intermédiaires s'établit à + 0,9 % en moyenne par rapport au trimestre précédent. Au quatrième trimestre, ils avaient enregistré une progression moyenne de 1,0 %.

Dans la zone euro, les prix à la production industrielle ont progressé de 0,5 % en décembre comme en novembre, et leur glissement annuel s'est nettement renforcé, à + 4,0 %, au lieu de + 3,1 % le mois précédent et 0 % en juillet 1999. Cette évolution des prix industriels est principalement imputable au net redressement des prix des biens intermédiaires (+ 0,8 % en décembre sur un mois et + 6,2 % sur un an).

Cette remontée de l'inflation devrait se poursuivre durant les prochains mois, compte tenu, notamment, de la progression des prix des matières premières importées. Au mois de février, l'indice Banque de France du coût en monnaie nationale des matières premières importées, hors énergie, a ainsi augmenté de 3,71 % sur le mois et de 34,54 % sur un an (après + 33,21 % en janvier).

Évolution de l'indice Banque de France du coût des matières premières importées



Par ailleurs, le cours du baril de *Brent*, a sensiblement augmenté en février (+ 9,14 % par rapport à janvier) et enregistre une hausse d'ampleur exceptionnelle sur un an (+ 170,36 %). Cette évolution est due à la conjonction de trois facteurs principaux : l'augmentation de la demande mondiale du fait de la reprise économique, la stratégie de réduction de l'offre mise en place par l'OPEP depuis mars 1999 (baisse de 2,1 millions de barils/jour) et, enfin, la faiblesse actuelle des stocks mondiaux.

Le niveau actuel des prix du pétrole pourrait se maintenir jusqu'à la réunion de l'OPEP, le 27 mars prochain, au cours de laquelle une décision sera prise sur la reconduction des quotas de production.

Au total, à court terme, la croissance économique et le maintien d'un prix élevé du pétrole devraient contribuer à entretenir la hausse des prix.

Au total, l'évolution de l'indicateur calculé vis-à-vis d'un ensemble de 42 partenaires¹ fait ressortir en février une légère amélioration de la compétitivité de l'économie française exprimée en euros, malgré les pertes enregistrées à l'égard des produits japonais.

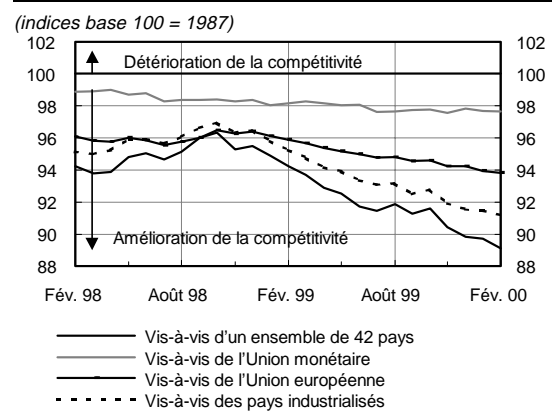
Évolution de long terme

Par rapport au niveau moyen de l'année 1987, la France conserve un avantage de compétitivité quel que soit le groupe de pays considéré.

Vis-à-vis des économies asiatiques, la position compétitive de la France continue de se rapprocher de son niveau de juillet 1997, début de la crise en Asie.

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

Indicateurs d'évolution des prix à la consommation hors effet de change



1.3. La compétitivité

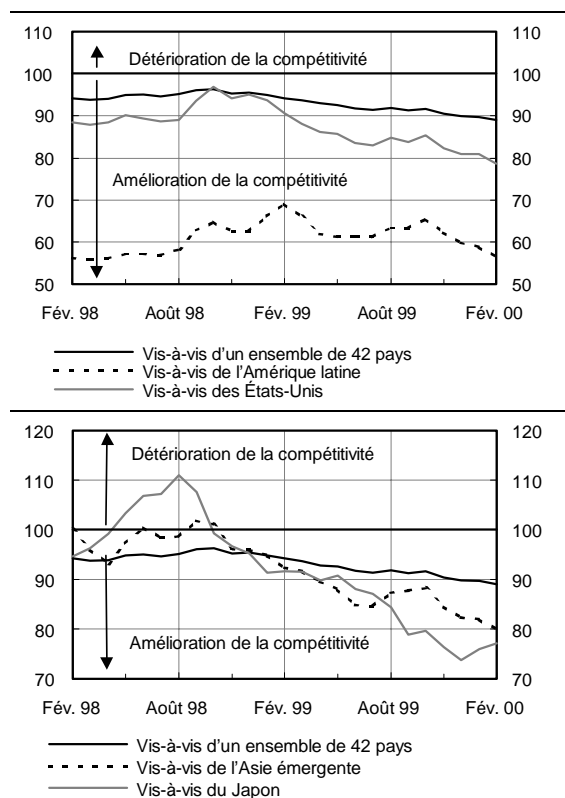
Évolution de la compétitivité de l'économie française exprimée en euros

Évolution récente

En février, en moyenne mensuelle, le dollar s'est sensiblement apprécié, alors que le yen a poursuivi le mouvement de baisse amorcé le mois précédent. Au sein de l'Union européenne, la livre sterling est restée ferme. De leur côté, les devises de l'Asie émergente et les monnaies d'Amérique latine, qui avaient peu varié en janvier, sont revenues sur une tendance haussière.

¹ Union européenne, États-Unis, Suisse, Japon, Canada, Corée du Sud, Turquie, Maroc, Taiwan, Hong-Kong, Pologne, Norvège, Brésil, Australie, Indonésie, Inde, Argentine, Israël, Thaïlande, Singapour, Afrique du Sud, Malaisie, Mexique, Hongrie, Chili, Philippines, Pakistan, Venezuela, Colombie, Nouvelle-Zélande (les pays indiqués en italique forment le groupe des pays industrialisés).

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

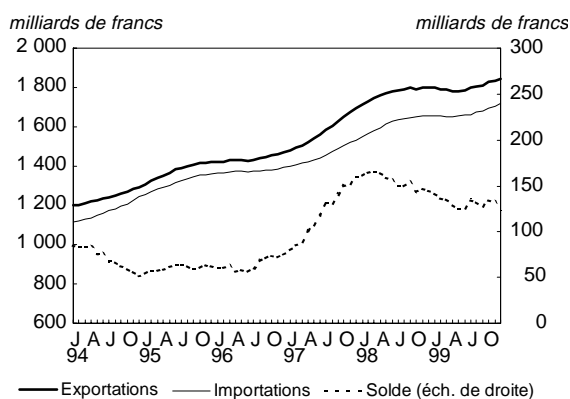


Sources : Banque de France, BCE, INSEE, OCDE, BRI, FMI, Bloomberg

1.4. Le commerce extérieur en décembre 1999 et sur l'année 1999

Évolution globale
(données douanières FAB-FAB cvs)

Commerce extérieur
Cumuls sur douze mois (cvs)



Source : Douanes

Pour le troisième mois consécutif, le solde des échanges extérieurs s'est replié en décembre, à + 6,3 milliards de francs en données cvs, contre + 10,5 milliards en novembre, les exportations ayant baissé de 1,3 %, tandis que les importations augmentaient de 1,4 %.

Malgré le niveau record atteint par les ventes d'automobiles (23,2 milliards de francs), les exportations fléchissent légèrement, à 159 milliards de francs, contre 161 milliards en novembre, particulièrement dans le secteur agro-alimentaire (- 7,4 %), les biens de consommation (- 5,4 %) et les biens d'équipement (- 3,9 %), avec de moindres livraisons d'Airbus.

En progression pour le troisième mois consécutif, avec 152,6 milliards de francs, après 150,5 milliards en novembre, les importations se situent à un niveau élevé, qui illustre à la fois la vigueur de la demande interne et le renchérissement de la facture pétrolière, lié à l'augmentation de 129 % du cours du *Brent* en un an. La progression des achats d'un mois à l'autre concerne principalement les branches énergie (+ 9,4 %), automobile (+ 5,2 %) et biens intermédiaires (+ 1,0 %).

Orientation géographique (données douanières CAF-FAB cvs)

Géographiquement, le ralentissement des exportations s'observe sur l'ensemble des zones, à l'exception de l'Union monétaire européenne et de l'Afrique. Il est sensible avec le Royaume-Uni (− 9,1 %), les États-Unis (− 6,8 %) et l'Asie (− 4,7 %). Au sein de la zone euro, les ventes, en l'absence de fortes livraisons aéronautiques et métallurgiques, progressent de 1,8 %, sauf à destination de l'UEBL, vers laquelle elles baissent de 6,6 %. Les importations se sont principalement renforcées avec les États-Unis (+ 18,4 %), où elles atteignent un montant record de 15,3 milliards de francs, en raison d'importants contrats aéronautiques (achats d'avions, d'hélicoptères et de turboréacteurs), ainsi qu'avec l'Allemagne (+ 5,3 %) et avec l'Asie (+ 3,6 %).

Alors que l'excédent avec la zone euro passe en un mois de 3,9 milliards de francs à 5 milliards, le solde bilatéral avec les États-Unis, qui s'était inscrit à un niveau proche de l'équilibre pendant cinq mois, s'établit à − 2,8 milliards de francs en décembre. Le déficit avec l'Asie se creuse également, à 8,7 milliards de francs, contre 7,5 milliards en novembre.

Au total, sur l'année, les exportations ont progressé à un rythme de 2,2 %, contre 3,7 % pour les importations. L'excédent commercial, en données brutes, s'élève à 123,8 milliards de francs (1,4 % du PIB), en baisse pour la deuxième année consécutive, après le niveau exceptionnel atteint en 1997 (160,1 milliards).

1.5. La balance des paiements du mois de décembre 1999 et premiers résultats de l'année 1999 (données provisoires)

Pour l'année 1999, le solde provisoire du *compte de transactions courantes* se replie de 10 milliards de francs environ par comparaison avec l'année précédente, tout en restant à un niveau élevé (226,2 milliards de francs ou 34,5 milliards d'euros, soit 2,6 % du PIB).

Les *biens* et les *revenus* reculent de, respectivement, 14 milliards de francs et 12 milliards, alors que les *services* dégagent un excédent en hausse de 16 milliards de francs, dont 14 milliards sont liés à l'amélioration des voyages.

Au sein du *compte financier*, le solde débiteur des *investissements directs* quadruple par rapport à 1998, à − 313,3 milliards de francs. Les investissements directs étrangers en France, comme les investissements directs français à l'étranger, atteignent des montants records de, respectivement, 543,5 milliards de francs (+ 127 %) et 230,2 milliards (+ 39 %).

Confirmant la tendance des années précédentes, les *investissements de portefeuille* sont en forte progression, qu'il s'agisse des achats de titres étrangers par les résidents (+ 32 %, à 933,8 milliards de francs) ou des achats de titres français par les non-résidents (+ 82 %, à 734 milliards de francs). Les placements nets à l'étranger correspondant au solde débiteur de la ligne décroissent de plus de 100 milliards de francs, à 199,8 milliards. Les non-résidents ont acquis en particulier des actions (206,4 milliards de francs) et des valeurs du Trésor (254,4 milliards), notamment à moyen et court termes (BTAN et BTF), alors que les résidents se sont surtout portés sur les obligations (446,2 milliards) et les instruments du marché monétaire (217,2 milliards).

Compensant en partie les sorties de capitaux enregistrées en investissements directs et de portefeuille, les *autres investissements* donnent lieu à une augmentation de 231,7 milliards de francs des engagements nets vis-à-vis de l'étranger (entrées de capitaux). La position dépôts/crédits du secteur bancaire vis-à-vis des non-résidents se dégrade de 186 milliards de francs, en raison d'une hausse de plus de 370 milliards des dépôts nets en devises qui n'est compensée qu'en partie par une progression de plus de 184 milliards de francs des crédits nets en euros.

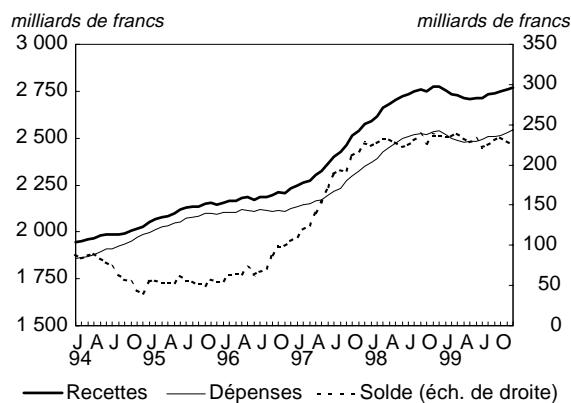
Les *avoirs de réserve* diminuent de 7,1 milliards de francs.

Les *erreurs et omissions* sont inférieures à 40 milliards de francs en cumul sur l'année.

1.5.1. Les transactions courantes

Transactions courantes

Cumuls sur douze mois



L'excédent des transactions courantes se replie à nouveau au mois de décembre, à 15,7 milliards de francs (2,4 milliards d'euros) en données cvs, contre 19,5 milliards en novembre. L'évolution favorable de l'excédent des services sur un mois ne parvient pas à compenser la chute de 11 milliards de francs de l'excédent des biens et l'augmentation du déficit des transferts courants. Au total, sur l'année, l'excédent du compte courant s'établit à un niveau proche de celui de 1998, à 226,2 milliards de francs (données brutes), au lieu de 236,4 milliards, soit 2,6 % du PIB, la France conservant le deuxième rang au sein du G 7, derrière le Japon.

Les biens

(données mensuelles cvs,
données annuelles brutes)

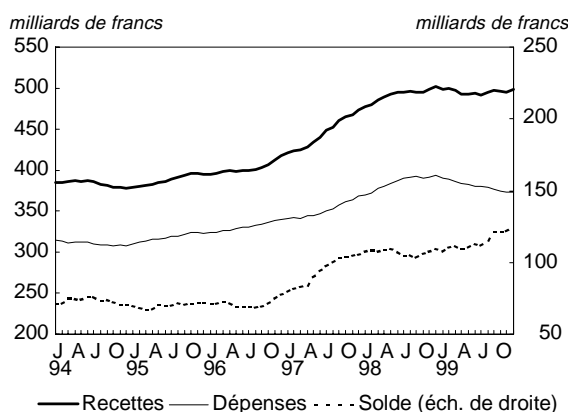
En décembre, les échanges de biens, qui regroupent les flux de *marchandises générales*, d'*avitaillement* et de *travail à façon et réparations*, dégagent un excédent de 0,8 milliard de francs, après 11,8 milliards en novembre, en liaison avec la chute du solde commercial. D'un exercice à l'autre, l'excédent des biens diminue de 13,6 milliards de francs, à 140,4 milliards, contre 154 milliards.

Les services

(données mensuelles cvs,
données annuelles brutes)

Services

Cumuls sur douze mois (cvs)



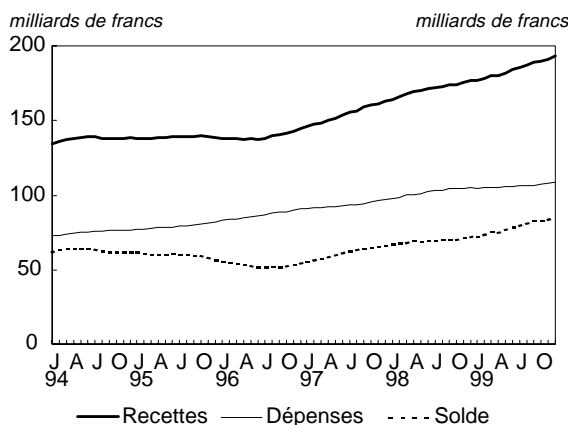
En décembre, l'excédent des services s'élève à 13,8 milliards de francs, au lieu de 10,4 milliards en novembre, cette évolution se répartissant sur l'ensemble des lignes. En 1999, l'excédent des services se renforce (125,4 milliards de francs, contre 109,8 milliards un an plus tôt), principalement en raison de la progression du solde des voyages et, dans une moindre mesure, de celle des transports.

Les voyages

(données mensuelles cvs,
données annuelles brutes)

Voyages

Cumuls sur douze mois (cvs)



Les voyages affichent un excédent de 7,7 milliards de francs en données cvs en décembre, contre 7 milliards en novembre. Sur l'année, le solde atteint le niveau record de 85,3 milliards de francs, après 71,6 milliards en 1998, suite à une croissance des recettes (9,7 %) trois fois supérieure à celle des dépenses (3,2 %). Selon les premières estimations du secrétariat d'État au Tourisme et de l'OMT, la France a conforté, en 1999, sa position de première destination touristique mondiale, en termes de flux physiques de voyageurs, avec 71,4 millions de visiteurs. Les recettes atteignent 193,7 milliards de francs ; l'attractivité du territoire français est illustrée également par les résultats de deux études récentes montrant que le secteur hôtelier a connu une année exceptionnelle.

L'excédent des transports sur l'année enregistre une augmentation sensible par rapport à 1998, à 4 milliards de francs, au lieu de 2,8 milliards, grâce à la contraction du déficit des transports maritimes et au retournement du solde des transports aériens, et ce, malgré la baisse de l'excédent des autres transports (route, rail, spatial), liée, en particulier, au ralentissement de l'activité spatiale de la base de Kourou.

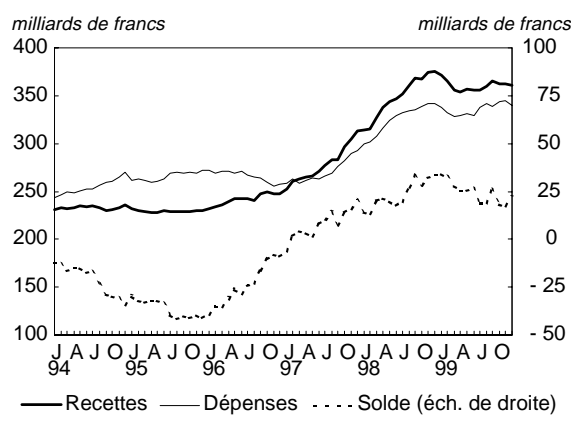
Les soldes de la plupart des autres lignes des services — services techniques, redevances et droits de licence et services de construction (avec le dénouement de grands chantiers en Asie) — ont connu en 1999 une évolution moins favorable.

Les revenus

(données mensuelles cvs,
données annuelles brutes)

Revenus

Cumuls sur douze mois (cvs)



Le solde des revenus s'établit en décembre à un niveau proche de celui de novembre, avec + 5,3 milliards de francs en données cvs, après + 5,6 milliards le mois précédent.

En données brutes sur l'année, l'excédent des revenus baisse par rapport à 1998 (16,6 milliards de francs, contre 29 milliards), sous l'effet d'une diminution importante des revenus nets des investissements (6,2 milliards de francs, contre 17,7 milliards). Pourtant, le solde excédentaire des revenus des investissements directs a progressé de plus de 10 milliards de francs en un an, avec une croissance des recettes (31,8 %) plus vigoureuse que celle des dépenses (26,6 %). L'évolution des recettes illustre la rentabilité des investissements français à l'étranger et découle de l'accélération des opérations de rachats ou de prises de participation à l'étranger. Le déficit des revenus de portefeuille évolue peu d'une année à l'autre (30,1 milliards de francs, au lieu de 31,4 milliards). La baisse du solde des revenus est ainsi concentrée sur les *autres revenus des investissements* (solde à l'équilibre, après un excédent de 22,8 milliards de francs en 1998), les recettes ayant baissé encore plus nettement (- 25,4 %) que les dépenses (- 13,5 %). Les intérêts perçus par les intermédiaires financiers résidents sur leurs créances à l'étranger ont, en effet, baissé plus fortement que les revenus versés aux correspondants non résidents.

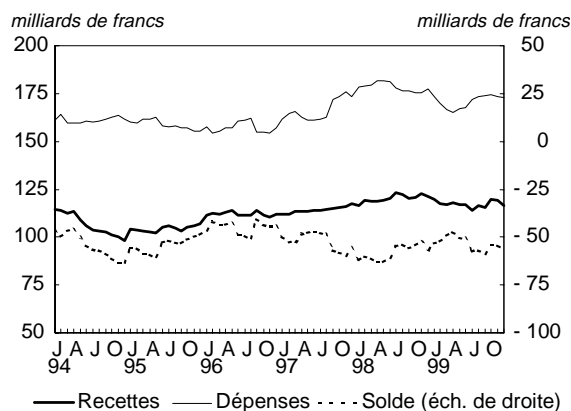
Les transferts courants

(données brutes)

L'accentuation du déficit des transferts courants en décembre (8,5 milliards de francs, contre 6,8 milliards en novembre) s'explique surtout par la diminution des recettes perçues au titre du Feoga-garantie et du Fonds de solidarité européen (FSE). En 1999, le déficit des transferts courants s'établit à un niveau comparable à celui de 1998, à 56,3 milliards de francs, au lieu de 56,5 milliards. Les transferts avec l'Union européenne se traduisent par une légère hausse des recettes (+ 4,1 % concernant le Feoga-garantie et le FSE) et un tassement des dépenses (- 1,3 %), lié principalement aux nouvelles modalités de calcul de la cotisation TVA.

Transferts courants

Cumuls sur douze mois (cvs)

**1.5.2. Le compte de capital**
(données brutes)

Malgré la baisse de l'excédent des transferts en capital en décembre (1,6 milliard de francs, après 1,9 milliard en novembre), le solde de l'année 1999 s'inscrit en augmentation par rapport à celui de l'exercice précédent, à 9,3 milliards de francs, contre 8,5 milliards un an plus tôt. Cette évolution résulte de la conjonction d'une hausse de 3,4 % des recettes, largement imputable à la progression de 2,2 milliards de francs des versements effectués par le Feder, et d'une baisse de 10,7 % des dépenses.

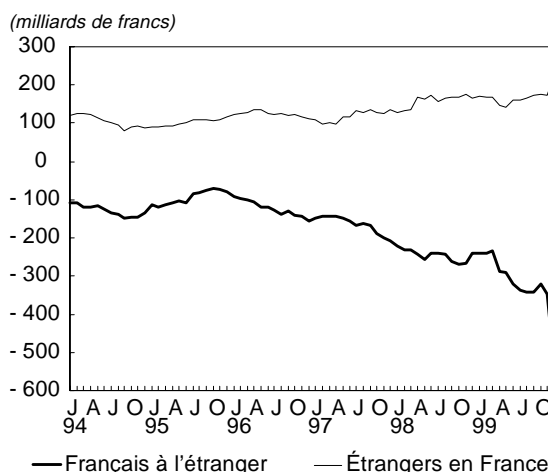
1.5.3. Le compte financier

En décembre 1999, les flux financiers (hors avoirs de réserve) se sont soldés par des placements nets à l'étranger de 46 milliards de francs (7 milliards d'euros), plus importants que ceux du mois de novembre (39,5 milliards de francs). Sur l'ensemble de l'année 1999, le compte financier enregistre des sorties de 281,3 milliards de francs (42,9 milliards d'euros), supérieures de plus de 50 % à celles de 1998.

*Les investissements directs***Investissements directs**

(en signe de balance)

Soldes cumulés sur douze mois



Les *investissements directs* (y compris les bénéfices réinvestis) ont donné lieu en décembre à des sorties nettes exceptionnelles de 133,8 milliards de francs (20,4 milliards d'euros), montant plus de trois fois supérieur à celui du mois de novembre (39,8 milliards de francs). Au total, en 1999, les sorties nettes (données provisoires) atteignent le niveau record de 313,3 milliards de francs (47,8 milliards d'euros). En 1998, elles s'étaient élevées à 74 milliards de francs.

La fin de l'année a, en effet, été marquée par des opérations croisées très importantes entre la France et l'Allemagne (Aventis et Hoechst) qui sont venues renforcer une tendance déjà supérieure à celle des années précédentes, tant pour les investissements français à l'étranger que pour les investissements étrangers en France.

Ainsi, sur l'ensemble de l'année 1999, les *flux nets d'investissements français à l'étranger* ont atteint le niveau sans précédent de 543,5 milliards de francs (82,9 milliards d'euros), en forte augmentation par rapport à l'année précédente, qui avait enregistré les sorties les plus élevées jusqu'alors (239,4 milliards de francs). Ces flux résultent, pour les deux tiers, des opérations en capital (359,3 milliards de francs, après 121,7 milliards).

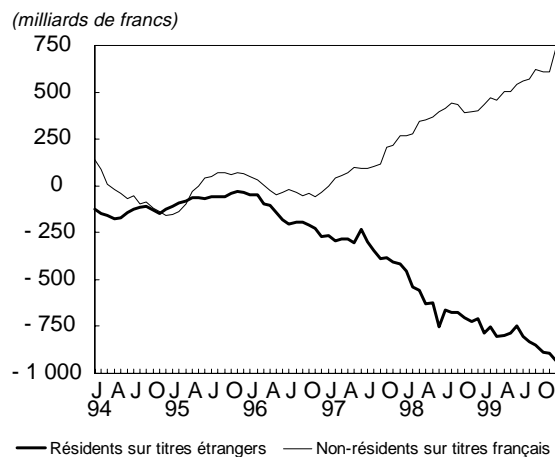
De même, les *flux nets d'investissements étrangers en France* ont fortement progressé, pour s'établir à 230,2 milliards de francs (35,5 milliards d'euros), contre 165,4 milliards de francs en 1998, en raison d'une augmentation des bénéfices réinvestis (23,5 milliards de francs, contre 3,1 milliards) et surtout des autres opérations (116,5 milliards de francs, contre 70,9 milliards).

Les investissements de portefeuille

Investissements de portefeuille

(en signe de balance)

Soldes cumulés sur douze mois



En décembre, les *investissements de portefeuille* (produits financiers dérivés inclus) ont été à l'origine d'entrées nettes de capitaux de 112,3 milliards de francs (17,1 milliards d'euros), contre des sorties de 62,7 milliards en novembre.

Ce résultat s'explique par une diminution des achats de titres étrangers par les résidents (64,7 milliards de francs, au lieu de 81,7 milliards), associée à une forte progression des achats de titres français par les non-résidents (177 milliards de francs, au lieu de 19 milliards).

Sur l'ensemble de l'année, le solde négatif des investissements de portefeuille s'établit à 199,7 milliards de francs (30,4 milliards d'euros), en retrait d'un tiers par rapport à l'année 1998 (305,1 milliards de francs).

Au mois de décembre, les résidents ont été acheteurs nets d'actions étrangères, à hauteur de 40,4 milliards de francs, contre 19,2 milliards en novembre. En revanche, ils ont procédé à des cessions nettes d'obligations de 8,5 milliards de francs, après des achats de 27,6 milliards en novembre.

D'une année à l'autre, les achats nets de titres étrangers par les résidents ont progressé de 32 %, pour atteindre 933,8 milliards de francs (142,4 milliards d'euros), montant le plus élevé jamais enregistré au cours d'une année. Malgré les dégagements observés en décembre, les achats nets d'obligations étrangères constituent près de la moitié de ce chiffre auquel contribuent également, de manière substantielle, les achats nets d'instruments du marché monétaire (217,2 milliards de francs).

En décembre, les achats nets de titres français par les non-résidents ont fortement augmenté, passant de 19 milliards de francs à 177 milliards, en liaison, notamment, avec l'opération croisée mentionnée plus haut, au cours de laquelle les « petits porteurs » de titres Hoechst ont reçu en échange des titres Aventis. Au total, les achats nets d'actions françaises ont atteint 134,5 milliards de francs, contre 1,4 milliard en novembre.

L'évolution d'un mois à l'autre est également liée à des achats nets par les non-résidents d'instruments du marché monétaire, à hauteur de 17,5 milliards de francs, qui font suite à des cessions nettes de 2,1 milliards le mois précédent. S'agissant des valeurs du Trésor, on note une légère diminution des achats nets d'OAT par les non-résidents (5,9 milliards de francs, après 7,6 milliards) et un regain d'intérêt de leur part pour les bons du Trésor (15,2 milliards, contre des cessions nettes de 1 milliard en novembre).

Sur l'ensemble de l'année 1999, les achats nets de titres français par les non-résidents sont en augmentation de 82 % par rapport à 1998, à 734,1 milliards de francs (111,9 milliards d'euros), dont environ la moitié pour les obligations (356,4 milliards).

Autres investissements

Contrastant avec les entrées enregistrées les trois mois précédents, les « autres investissements » ont donné lieu à des sorties nettes de capitaux de 24,5 milliards de francs. Cette évolution résulte d'une sensible diminution des avoirs, à hauteur de 274,9 milliards de francs, accompagnée d'un fléchissement, également marqué, des engagements (299,4 milliards).

Les opérations du secteur bancaire, marquées par des sorties nettes de 27,2 milliards de francs, ont largement contribué à ce mouvement, traduisant une nette baisse simultanée des créances et des engagements des banques résidentes vis-à-vis de l'étranger, à hauteur de, respectivement, 191,9 milliards de francs et 219 milliards. Les opérations libellées en euros sont principalement à l'origine de ce mouvement, avec des sorties nettes de 81,9 milliards de francs correspondant à une diminution des avoirs de 115,9 milliards et des engagements de 197,8 milliards. Inversement, les devises ont fait l'objet d'une entrée nette de 54,7 milliards de francs, résultant d'un fléchissement des créances de 76 milliards et d'une baisse des engagements de 21,3 milliards.

S'agissant des autorités monétaires, les opérations de prêts et placements se sont soldées par un flux négatif de 8,4 milliards de francs, sous l'effet d'une diminution des créances et des engagements de, respectivement, 75,3 milliards et 83,7 milliards.

Les flux financiers des autres secteurs, peu importants, ont donné lieu à des sorties nettes de 4,9 milliards de francs.

Sur l'ensemble de l'année 1999, la rubrique « Autres investissements » a enregistré des entrées nettes de 231,7 milliards de francs (35,3 milliards d'euros), faisant suite à celles de 1998, d'un montant de 199 milliards de francs. Les opérations du secteur bancaire se sont traduites par des entrées nettes de 185,8 milliards de francs, après 198,4 milliards en 1998. Ce résultat traduit une progression annuelle des créances de 58,5 milliards de francs et des engagements de 244,3 milliards.

Avoirs de réserve

En décembre 1999, les avoirs de réserve bruts, à l'exclusion des avoirs détenus sur les résidents de la zone euro, se sont réduits de 1,4 milliard de francs. Sur l'ensemble de l'année 1999, ils ont diminué de 7,1 milliards de francs.

2. Les comportements monétaires et financiers

Dans la zone euro, la progression annuelle de *M3* s'est ralentie en janvier 2000, notamment en raison de la disparition des facteurs d'accélération ayant joué lors du lancement de l'euro.

Simultanément, le rythme annuel de progression des *prêts au secteur privé* a de nouveau décéléré en janvier (+ 8,7 %, après + 9,6 % en décembre et + 10,2 % en novembre).

En France, les évolutions monétaires nationales ont été un facteur important du repli de la croissance de *M3* dans la zone euro. Notamment, les *dépôts à vue* se sont accrus à un rythme annuel de + 3,1 % seulement en janvier, après + 8,9 % le mois précédent. Ce ralentissement résulte, en partie, d'un effet de base, les dépôts à vue ayant fortement progressé en janvier 1999 après le passage à l'euro. Il traduit également le mouvement de réallocations des portefeuilles financiers consécutif à la remontée des taux d'intérêt courts. Le taux de croissance annuel des *comptes sur livrets* s'est de nouveau affaibli

(– 0,3 %, après + 0,2 %), en raison du caractère moins attractif de ce type de placement depuis la baisse des taux réglementés d'août 1999. En revanche, la progression des *titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire* est demeurée soutenue, bien qu'en ralentissement, revenant de + 30,8 % en décembre 1999 à + 21,0 %.

Au sein des contreparties de *M3*, les *prêts* distribués en France par les IFM aux autres résidents ont augmenté au rythme annuel de + 3,4 % en janvier, après + 5,8 % en décembre 1999. Cette nette décélération a principalement concerné le secteur privé. Plus largement, l'*endettement intérieur total* a progressé au rythme annuel de 5,3 % en janvier, en repli par rapport à la hausse de décembre. Cette dernière était due, en partie, à un gonflement transitoire de la dette non négociable nette de l'État.

Principaux indicateurs monétaires et financiers – zone euro et France

	Encours en milliards d'euros	Taux de croissance annuel en % (a)		Part dans la zone euro en %
	Janvier 2000	Décembre 1999	Janvier 2000	Janvier 2000
ZONE EURO (b)				
Billets et pièces en circulation	332,8	8,4	6,2	
+ Dépôts à vue	1 630,8	10,1	9,5	
= M1	1 963,6	9,8	9,0	
+ Dépôts à terme ≤ 2 ans	858,7	- 2,6	- 4,3	
+ Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	1 279,9	3,9	2,4	
= M2	4 102,2	5,1	3,9	
+ Pensions	155,6	- 15,9	- 9,2	
+ Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	436,0	27,6	21,3	
+ Titres de créance émis ≤ 2 ans	80,7	26,4	30,9	
= M3	4 774,5	6,2	5,0	
Crédits	6 397,8	8,2	7,4	
dont : <i>Secteur privé</i>	5 563,6	9,6	8,7	
FRANCE (c)				
Principaux actifs monétaires				
Dépôts à vue	300,7	8,9	3,1	18
Comptes sur livrets	275,8	0,2	- 0,3	22
Dépôts à terme ≤ 2 ans	38,0	1,0	- 6,2	4
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	254,5	30,8	21,0	58
Crédits	1 063,5	5,8	3,4	17
dont : <i>Secteur privé</i>	953,2	7,4	4,8	17
Endettement intérieur total	1 926,0	8,1	5,3	
dont : <i>État</i>	631,7	6,6	2,0	
<i>Sociétés</i>	695,9	12,5	9,4	
<i>Ménages</i>	453,0	7,2	7,4	

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

Toutefois, l'effet des fluctuations de change n'a pas été éliminé pour les indicateurs relatifs à la France dans ce tableau.

En outre, les composantes sectorielles de l'endettement intérieur total n'ont fait l'objet d'aucun ajustement.

(b) Opérations des IFM de la zone euro avec les autres résidents de la zone euro

(c) Opérations des IFM françaises avec les autres résidents français, sauf pour l'endettement intérieur total qui regroupe les différentes formes d'endettement des résidents non financiers

Sources : Banque de France, BCE

2.1. Placements intermédiés

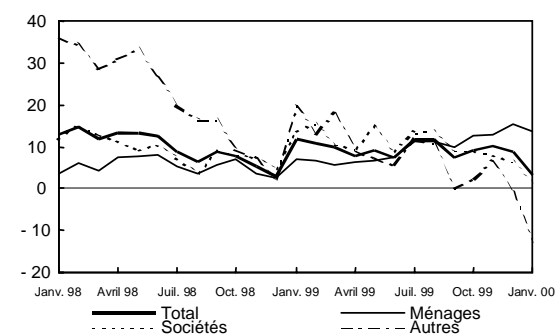
**Ralentissement de la croissance
des dépôts à vue**

En janvier, le taux de croissance annuel des *dépôts à vue* des résidents en France s'est réduit significativement, de + 8,9 % en décembre 1999 à + 3,1 % :

- la progression sur douze mois des *dépôts à vue des ménages* est demeurée soutenue, bien qu'en léger fléchissement, revenant de + 15,4 % en décembre à + 13,5 % ;
- celle des *dépôts à vue des sociétés non financières* s'est nettement repliée, passant de + 6,4 % en décembre à + 1,6 % ;

Dépôts à vue par agents

(taux de croissance annuel en %)



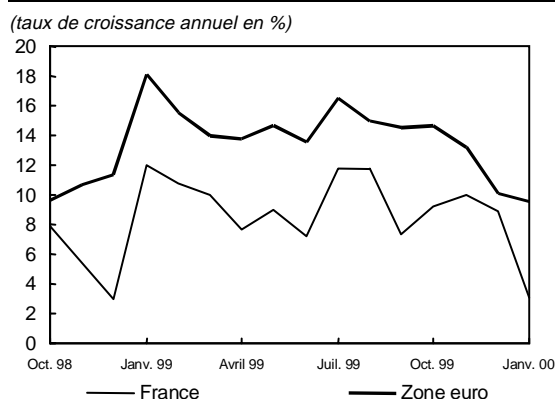
- la *baisse des dépôts à vue des autres agents* (organismes publics, administrations privées, OPCVM non monétaires, etc.) s'est fortement accentuée, de - 0,9 % en décembre à - 12,6 %.

Le fléchissement du taux de croissance des dépôts à vue a reflété un effet de base. En effet, l'encours de janvier 1999 s'était inscrit en forte hausse par rapport à décembre 1998, en raison principalement

du passage à l'euro de l'ensemble des opérations sur les marchés financiers (constitution d'encaisses de précaution, ouvertures de comptes en euros ; cf. également encadré ci-après).

Dans la zone euro, le rythme de croissance des dépôts à vue s'est aussi réduit, mais dans de moindres proportions (+ 9,5 %, après + 10,1 % en décembre). Cette décélération est, comme en France, en partie liée à un effet de base.

Dépôts à vue



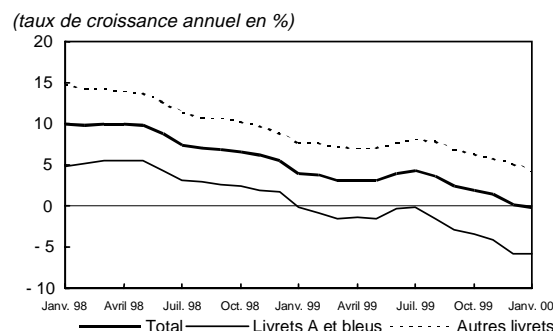
Sources : Banque de France, BCE

Baisse des comptes sur livrets

Le taux de croissance annuel des comptes sur livrets est tombé à -0,3 %, après + 0,2 % en décembre :

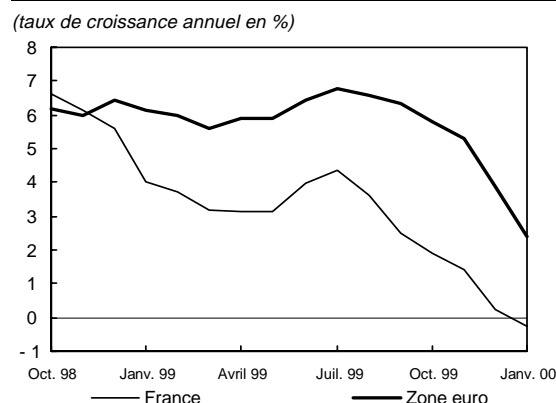
- le mouvement de décollecte, qui affecte les *livrets A et bleus* depuis l'été dernier, s'est accentué (- 5,9 %, après - 5,8 %, en rythme annuel) ; la progression annuelle des *autres livrets* s'est également infléchie, de + 5,2 % en décembre à + 4,3 % en janvier ;
- la croissance des *livrets d'épargne populaire* s'est poursuivie à un rythme annuel soutenu (+ 14,1 %, après + 14,2 % en décembre).

Comptes sur livrets



Au niveau européen, la progression annuelle des dépôts remboursables avec un préavis de moins de trois mois (catégorie qui inclut les comptes sur livrets français) s'est établie à 2,4 % ; en recul par rapport à décembre (+ 3,9 %), elle est toutefois demeurée plus forte qu'en France.

Dépôts remboursables avec préavis inférieur ou égal à 3 mois France/zone euro



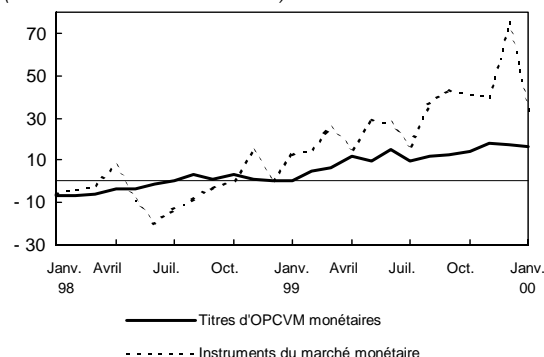
Sources : Banque de France, BCE

Forte décélération de la croissance des placements monétaires à terme ou négociables

Les *dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans* ont fortement décliné en termes annuels (- 6,2 % en janvier, après + 1,0 % en décembre). Ces produits ont pu être pénalisés par les nouvelles mesures fiscales en faveur des titres d'OPCVM monétaires (cf. encadré ci-après).

Principaux placements en titres monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Le taux de croissance annuel des *instruments du marché monétaire* (*certificats de dépôt*) a retrouvé un niveau moins atypique, bien qu'il soit demeuré très élevé, passant de + 74,2 % en décembre à + 33,6 % en janvier.

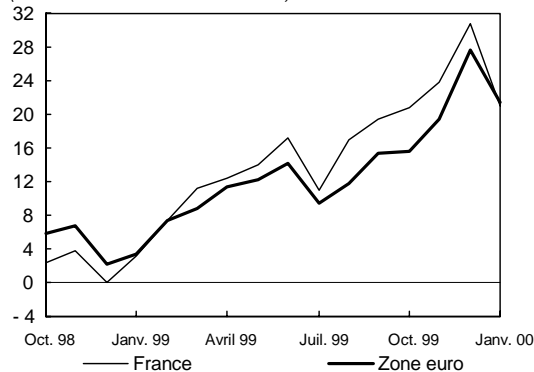
La croissance annuelle des *titres d'OPCVM monétaires* s'est poursuivie à un rythme soutenu, proche de celui du mois précédent : + 16,8 %, après + 16,9 % en décembre.

Enfin, le mouvement de recul qui a affecté les *pensions* depuis juillet 1999 s'est atténué : - 9,2 %, après - 32,7 % le mois précédent, en rythme annuel.

Dans la zone euro, le rythme de progression annuel des instruments du marché monétaire et titres d'OPCVM monétaires s'est infléchi, revenant de + 27,6 % en décembre à + 21,3 % et se rapprochant ainsi de celui observé en France (+ 21,0 %).

Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire (net)

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

Nouveau repli de la croissance des dépôts non monétaires

En janvier 2000, le taux de croissance annuel des *placements non monétaires* s'est inscrit en légère baisse (+ 3,2 %, après + 4,0 % en décembre 1999) :

- le recul des *PEP* s'est accentué (- 5,8 %, après - 4,1 % en décembre 1999, sur une base annuelle). Cette tendance à la baisse résulte de l'arrivée progressive à échéance des premiers contrats et du manque d'attrait actuel pour ce produit (cf. *Tendances monétaires et financières*¹ de septembre 1999) ;

¹ Accessible sur le site Internet de la Banque de France (www.banque-france.fr/fr/actu/main.htm)

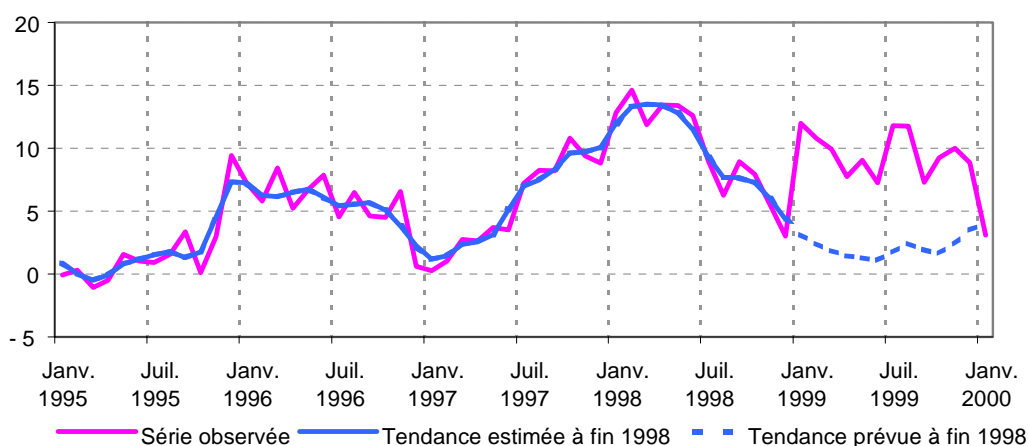
Le ralentissement de la croissance annuelle des dépôts à vue en janvier 2000

En France, la progression annuelle des dépôts à vue s'est fortement infléchi en janvier 2000, revenant de 8,9 % en décembre 1999 à 3,1 %.

Cette inflexion, intervenue dans un climat de hausse des taux d'intérêt de nature à favoriser des arbitrages en faveur des placements à court terme, paraît largement liée à un effet de base. En effet, janvier 1999 avait été marqué par une progression exceptionnellement forte des encours, qui a soutenu l'évolution annuelle des dépôts à vue tout au long de 1999. Les taux de croissance annuels observés au cours des mois suivants sont notablement supérieurs à la tendance que l'on pouvait prévoir à la fin de 1998 (cf. graphique ci-après).

Dépôts à vue en France

(taux de croissance annuel en pourcentage)



NB : La tendance a été estimée et prévue à l'aide du logiciel TRAMO/SEATS

L'analyse par agents détenteurs des dépôts à vue montre que le ralentissement de janvier a concerné toutes les catégories d'agents, mais qu'il a été plus sensible pour les sociétés non financières et surtout les autres agents résidents (organismes publics, administrations privées, institutions financières autres que les IFM). Les ménages y ont contribué à hauteur de 18 %, les sociétés 26 % et les autres agents 56 %.

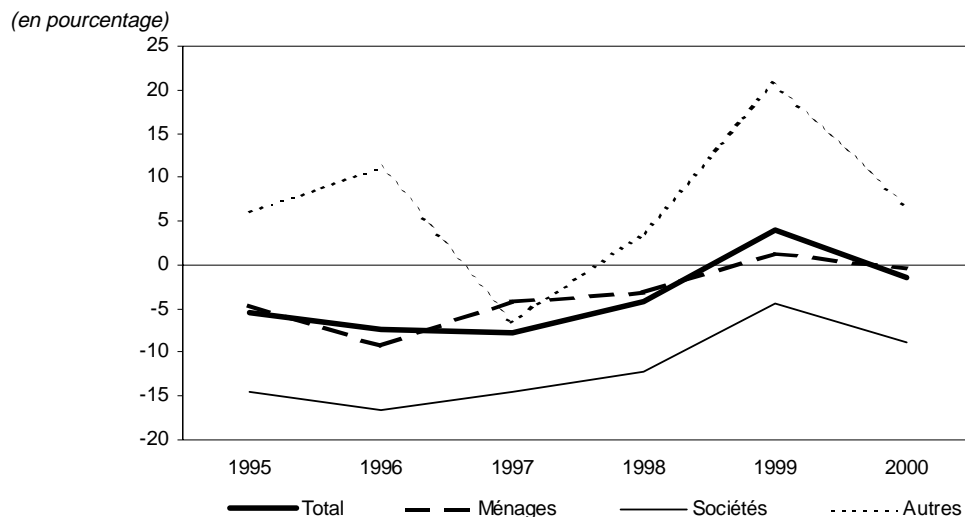
Dépôts à vue par agents détenteurs

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

	Encours	Taux de croissance annuel	
		Décembre 1999	Janvier 2000
Ménages	148,9	15,4	13,5
Sociétés	82,8	6,4	1,6
Autres	69,0	- 0,9	- 12,6
Total	300,7	8,9	3,1

.../...

Taux de croissance mensuel en janvier



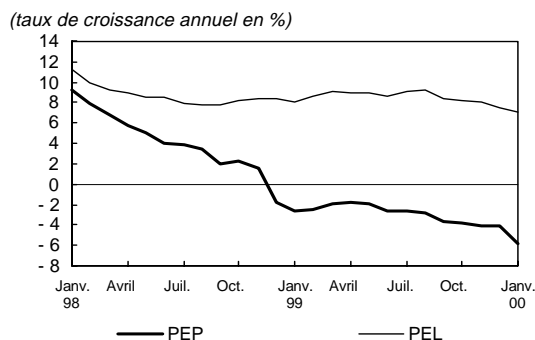
- Pour les dépôts à vue des ménages, une tendance à l'accélération se dégage. La baisse des taux d'intérêt et une progression plus soutenue des revenus des ménages expliquent probablement ce mouvement. A cet égard, le point de janvier 1999 n'indique qu'une très légère inflexion.
- Pour les dépôts à vue des sociétés, on observe également, à partir de 1996, une tendance à l'accélération, sans doute liée aux mêmes facteurs que ceux qui ont pu jouer pour les ménages (baisse des taux et amélioration de la situation économique). Toutefois, janvier 2000 marque une rupture plus nette que pour les dépôts à vue des ménages.
- Pour les dépôts à vue des « Autres agents », la série présente un pic très accentué en janvier 1999.

Quelques éléments d'interprétation peuvent être fournis :

- il est probable que le lancement de l'euro n'a eu, pour les ménages, que des effets secondaires au regard des déterminants fondamentaux de leur détention de dépôts à vue ;
- l'entrée en phase III de l'Union économique et monétaire peut avoir incité de grandes sociétés à conserver, au début de 1999, des dépôts à vue libellés en devises de la zone, dès lors que celles-ci ne présentaient plus de risque de change ;
- dans le cas des « Autres agents », et plus particulièrement la clientèle financière des IFM (OPCVM non monétaires, par exemple), le basculement des marchés financiers peut avoir temporairement perturbé l'évolution des dépôts à vue lors de l'introduction de l'euro en incitant les opérateurs à constituer des encaisses de précaution.

- la croissance annuelle des PEL est restée soutenue, mais a, de nouveau, fléchi (+ 7,1 %, après + 7,5 % en décembre). En effet, les PEL ouverts à compter d'août 1999 n'offrent pas d'avantage de rémunération par rapport aux placements de marché d'échéance proche, à l'inverse des générations précédentes de PEL (cf. encadré ci-après).

Principaux dépôts non monétaires



Rémunération et fiscalité des produits de taux en France				
	Rémunération brute	Imposition sur le revenu	Prélèvements sociaux	Imposition des plus-values
Livrets à taux réglementés				
Livrets A (dépôt maximum : 100 000 francs)	2,25 % (a)	Exonération	Exonération	Sans objet
Livrets bleus (dépôt maximum : 100 000 francs)	2,45 % (personnes physiques) 2,37 % (personnes morales) (b)	Prélèvement fiscal (PL de 5 % portant sur le tiers des intérêts) et sociaux versés directement au Trésor, pour le compte de l'épargnant, par le Crédit mutuel		Sans objet
Comptes épargne-logement (dépôt maximum: 100 000 francs)	1,50 % (a) hors prime	Exonération	10 %	Sans objet
Codevi (dépôt maximum : 30 000 francs)	2,25 % (a)	Exonération	Exonération	Sans objet
Livrets d'épargne populaire (dépôt maximum porté à 50 000 francs le 01/08/99)	4,00 % (a)	Exonération	Exonération	Sans objet
Autres livrets				
Livrets soumis à l'impôt (livrets bancaires, livrets B de la Caisse d'épargne, livrets supplémentaires du Crédit mutuel)	Libre (c)	IR ou option pour le PL de 15 %	10 %	Sans objet
Livrets jeunes (dépôt maximum : 10 000 francs)	Libre, au-dessus d'un plancher égal au taux du livret A (c)	Exonération	Exonération	Sans objet
Dépôts à terme				
Bons de caisse bancaires et assimilés (bons d'épargne des PTT, bons de la CNCA, bons de caisse du Crédit mutuel ...)	Libre	IR ou option pour le PL à un taux variable selon la date d'émission (15 % depuis le 01/01/1995, 60 % en cas d'anonymat, + 10 % de prélèvements sociaux)		Imposition identique à celle des revenus
Comptes à terme	Libre au-delà d'un mois (en deçà : pas de rémunération)	IR ou option pour le PL de 15 %	10 %	Sans objet
Plans d'épargne-logement (dépôt maximum : 400 000 francs)	6,00 % à 3,60 % prime comprise (a)	Exonération	10 %	Sans objet
Plans d'épargne populaire (dépôt maximum : 600 000 francs, 1,2 million de francs pour un couple marié)	Libre	IR ou option pour le PL de 35 % (< 4 ans), 15 % (> 4 ans et < 8 ans) ; exonération (> 8 ans)	10 %	Sans objet

.../...

Instruments négociables				
Certificats de dépôt négociables	Libre (fixe ou variable)	IR ou option pour le PL au taux de base de 15 %	10 %	Imposition identique à celle des revenus
Titres d'OPCVM monétaires	Fonction des taux du marché monétaire (d)	Application du régime d'imposition des produits composant l'actif de l'OPCVM		16 % (+ 10 % de prélèvements sociaux) à partir d'un seuil de franchise de 50 000 francs (e)
Bons à moyen terme négociables	Libre	IR ou option pour le PL de 15 %	10 %	Imposition identique à celle des revenus
Obligations	Libre	IR ou option pour le PL de 15 %	10 %	16 % (+ 10 % de prélèvements sociaux), à partir d'un seuil de franchise de 50 000 francs

NB : Signification des abréviations utilisées : IR : impôt sur le revenu ; PL : prélèvement libératoire

(a) Cf. règlement du CRBF n° 99-13 du 22 juillet 1999 applicable à compter du 1^{er} août 1999

- Compte épargne-logement : le taux de rémunération de 1,50 % s'applique à tous les comptes, quelle que soit la date d'ouverture, le taux d'intérêt maximal des prêts étant de 3,0 % ;
- Plan d'épargne-logement : le taux de rémunération de 3,60 % s'applique aux plans ouverts à compter du 26 juillet 1999, qui donnent droit à un prêt dont le taux d'intérêt est de 4,31 %.

(b) Le règlement du CRBF n° 2000-01 du 15 janvier 2000 a fixé deux taux bruts pour les livrets bleus, selon qu'ils sont souscrits par une personne physique ou par une personne morale, puisque celles-ci sont assujetties à des prélèvements fiscaux et sociaux différents. Le Crédit mutuel verse directement ces prélèvements au Trésor public, si bien que les épargnants continuent de percevoir un taux d'intérêt égal à celui du livret A.

(c) Taux moyen estimé (d'après enquête), pondéré par les encours, en janvier 2000 : 2,05 % pour les livrets soumis à l'impôt et 3,91 % pour les livrets jeunes

(d) Source : Fininfo, en janvier 2000 : 2,6 % pour les Sicav monétaires

(e) La loi de finances pour 2000 a fusionné les différents régimes existants de taxation des plus-values de cession de valeurs mobilières en un régime unique qui généralise l'imposition des plus-values à partir d'un seuil fixé à 50 000 francs par foyer fiscal et par an. Ce nouveau régime s'applique désormais également aux plus-values sur titres d'OPCVM monétaires et obligataires de capitalisation, auparavant taxées dès le premier franc.

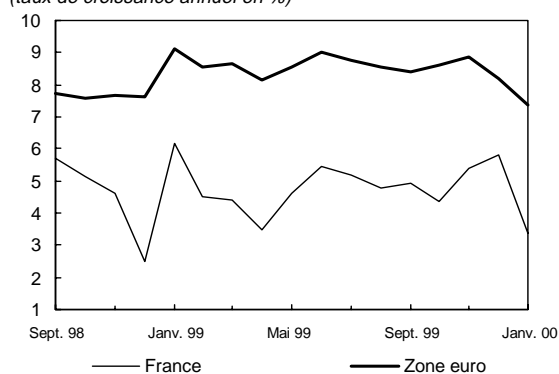
2.2. Endettement

Décélération de la distribution de crédit

En France, le taux de croissance annuel des crédits obtenus par les résidents auprès des IFM s'est ralenti, passant de + 5,8 % en décembre 1999 à + 3,4 % en janvier 2000, dans un contexte de renchérissement du coût du crédit. Ce mouvement concerne, notamment, les prêts aux sociétés non financières qui avaient fortement augmenté en janvier 1999. Au sein de la zone euro, la dynamique des crédits accordés aux résidents s'est également infléchi, mais dans une moindre proportion, à + 7,4 % en janvier, après + 8,2 % en décembre 1999.

Crédits

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

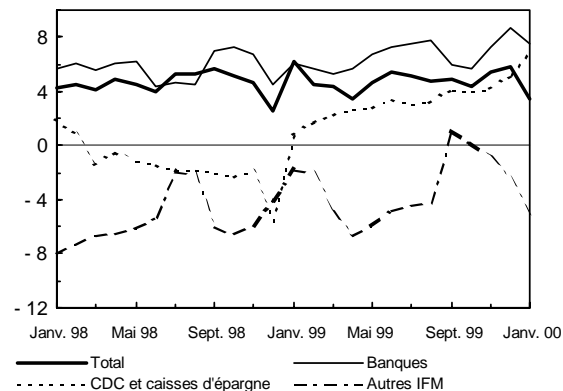
Ralentissement de la croissance des crédits bancaires

L'analyse par réseaux montre que la moindre progression des crédits est essentiellement imputable aux banques ; en effet, en termes annuels :

- la progression des crédits distribués par les banques est revenue de + 8,7 % en décembre à + 7,5 % en janvier ;
- à l'inverse, le rythme de croissance des crédits obtenus auprès de la Caisse des dépôts et consignations et des caisses d'épargne s'est accru, de + 5,1 % en décembre à + 6,8 % en janvier ;
- l'activité de crédit des autres institutions financières monétaires a sensiblement reculé : – 5,0 %, après – 2,5 % en décembre 1999.

Crédits par réseaux distributeurs

(taux de croissance annuel en %)



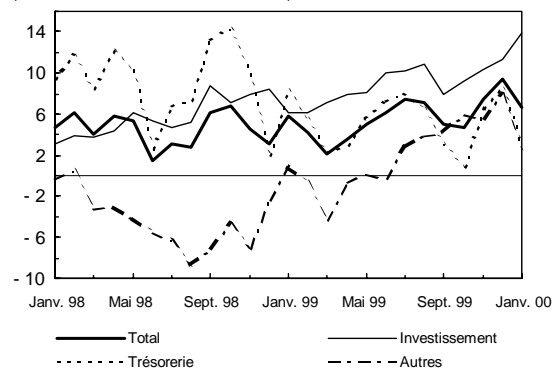
Fléchissement de la progression des crédits de trésorerie aux sociétés

La moindre croissance des crédits bancaires, qui sont les plus significatifs pour le financement du secteur privé, traduit un ralentissement de la demande de prêts des sociétés non financières ; en revanche, la distribution de prêts aux ménages s'est accélérée :

- la progression annuelle des crédits aux sociétés non financières s'est nettement ralentie, revenant de + 9,3 % en décembre à + 6,7 % en janvier. Toutefois, seule la progression des crédits de trésorerie a fléchi de façon significative (+ 3,3 %, après + 8,3 % en décembre), ce mouvement reflétant largement un effet de base. La progression des crédits à l'investissement s'est, au contraire, amplifiée à + 14,0 %, après + 11,3 % en décembre ;

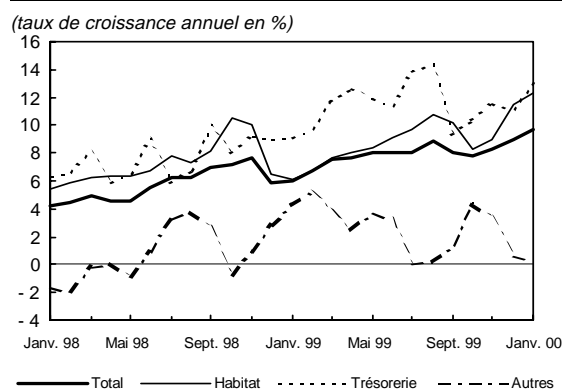
Crédits des banques aux sociétés non financières

(taux de croissance annuel en %)



- le taux de croissance annuel des crédits distribués aux ménages s'est renforcé (+ 9,7 %, après + 9,0 % en décembre). Les prêts à l'habitat ont progressé de + 12,3 %, après + 11,4 % en décembre, en raison de la hausse de l'investissement-logement et de conditions de financement toujours attractives, malgré la hausse des taux d'intérêt à long terme ; le taux de croissance annuel des crédits de trésorerie s'est établi à + 12,9 %, après + 11,2 % en décembre, en liaison avec le dynamisme de la consommation.

Crédits des banques aux ménages



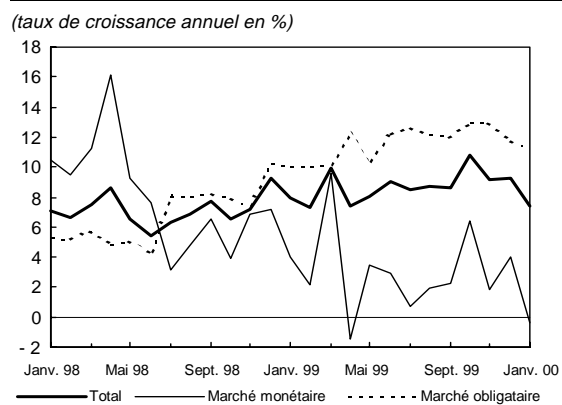
Ralentissement de l'endettement via les marchés internes

Le taux de croissance annuel de l'endettement des agents non financiers *via* les marchés internes s'est ralenti de +9,2 % en décembre 1999 à +7,4 % en janvier 2000.

Le taux de croissance annuel de l'endettement monétaire s'est contracté, de +4,0 % en décembre à -0,4 % en janvier, en liaison avec la baisse des émissions de bons du Trésor et de billets de trésorerie.

La progression annuelle de l'endettement obligataire s'est légèrement ralentie, revenant de +11,8 % à +11,2 % en janvier ; les sociétés non financières ont réduit leurs émissions d'obligations, à l'inverse de l'État.

Endettement des agents non financiers via les marchés internes

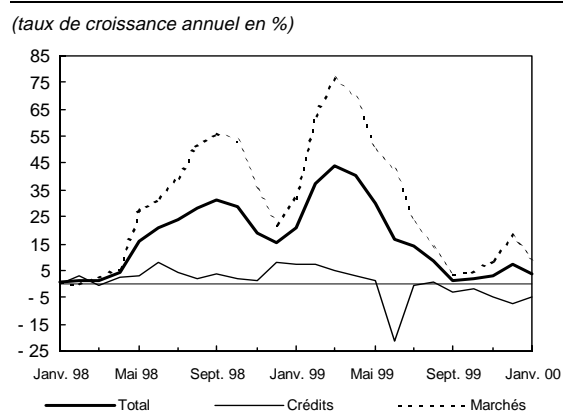


Ralentissement de l'endettement à l'étranger

La progression annuelle de l'endettement à l'étranger s'est atténuée (+3,8 %, après +7,1 % en décembre) :

- les crédits obtenus auprès des non-résidents ont moins fortement diminué (-4,8 %, après -7,4 % en décembre) ;
- le taux de croissance annuel de l'encours des obligations émises à l'étranger s'est sensiblement modéré, s'établissant à +9,4 %, après +17,7 % en décembre.

Endettement des agents non financiers à l'étranger



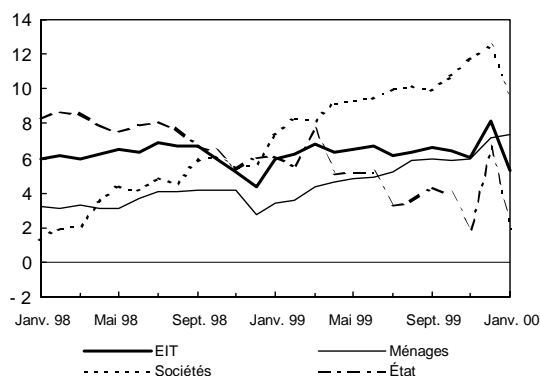
Moindre croissance de l'endettement intérieur total

Le taux de croissance annuel de l'endettement intérieur total est revenu de +8,1 % en décembre 1999 à +5,3 % en janvier 2000. Le chiffre de décembre avait été temporairement gonflé par les opérations à court terme de gestion de la dette de l'État.

Cette décélération a concerné la progression annuelle de l'endettement de l'État (+2,0 %, après +6,6 % en décembre), ainsi que celle des sociétés non financières (+9,4 %, après +12,5 % en décembre). En revanche, le rythme annuel de croissance de l'endettement des ménages s'est légèrement accentué (+7,4 %, après +7,2 % en décembre).

Endettement intérieur total

(taux de croissance annuel en %)



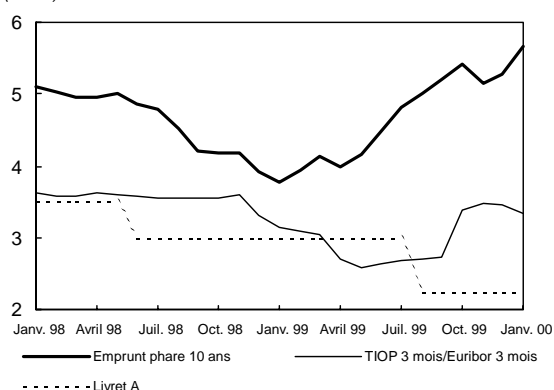
2.3. Taux d'intérêt bancaires

Accroissement de la pente de la courbe des taux

Au mois de janvier, la pente de la courbe des taux, estimée par l'écart entre taux courts et taux longs, s'est encore redressée, le taux de l'emprunt phare à 10 ans ayant augmenté sensiblement. L'Euribor 3 mois, qui s'était inscrit en hausse de plus de 70 points de base, à l'approche de l'an 2000, s'est, au contraire, détendu en janvier.

Taux de marché et taux réglementés

(en %)



Rémunération des dépôts non monétaires toujours plus avantageuse dans la zone euro qu'en France

Le taux de rémunération des dépôts à vue dans la zone euro a continué de progresser, son évolution reflétant partiellement, et avec retard, la hausse des taux du marché monétaire. En conséquence, l'écart avec la France, où les dépôts à vue en euros ne sont pas rémunérés, s'est sensiblement accru.

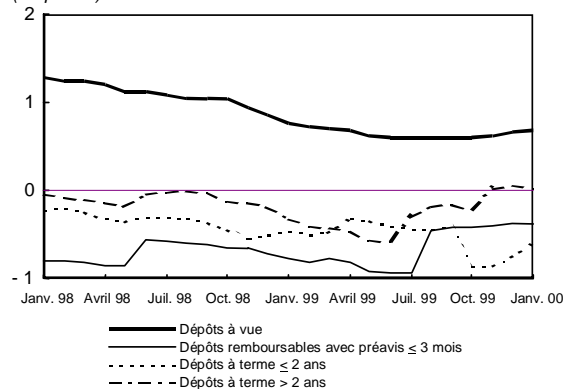
La rémunération des dépôts remboursables avec un préavis inférieur à 3 mois a été stable, tant en France que dans la zone euro.

L'écart de taux sur les dépôts à terme d'une durée inférieure à 2 ans a continué à décroître en valeur absolue, la rémunération servie en France s'étant repliée tandis que le taux moyen dans la zone euro progressait légèrement.

Enfin, s'agissant des dépôts à long terme, l'écart en faveur de la zone euro, apparu en novembre 1999, s'est maintenu à un niveau très faible.

Rémunération des dépôts Écarts zone euro/France

(en points)



Sources : Banque de France, BCE

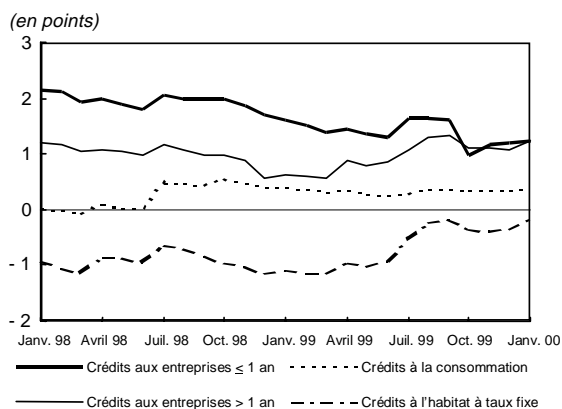
**Resserrement de l'écart
entre le coût des crédits à l'habitat
observé en France
et la moyenne de la zone euro**

Le taux des crédits à la consommation dans la zone euro a légèrement augmenté, entraînant un accroissement de l'écart positif avec la France.

L'écart de taux positif entre la zone euro et la France pour les crédits aux entreprises s'est légèrement accru.

Enfin, pour les crédits à l'habitat, l'écart s'est encore resserré en valeur absolue, les taux européens ayant plus étroitement suivi la remontée des taux de marché à long terme que les taux français.

Coût du crédit
Écarts zone euro/France



Sources : Banque de France, BCE

3. Les marchés de capitaux

3.1. Vue d'ensemble

3.1.1. Les marchés financiers internationaux en février 2000

Les principaux développements sur les marchés internationaux de capitaux au cours du mois de février ont été : la hausse du dollar contre les principales devises sur les marchés de change, le relèvement des taux directeurs de plusieurs banques centrales, les effets de l'annonce d'un programme de rachat de sa dette par le Trésor américain, le décalage croissant entre les valeurs technologiques toujours bien orientées et les autres valeurs boursières en repli, les évolutions favorables sur de nombreux marchés émergents et la hausse sensible des prix du pétrole, de l'or et du palladium.

Hausse du dollar contre les principales devises sur les marchés de change

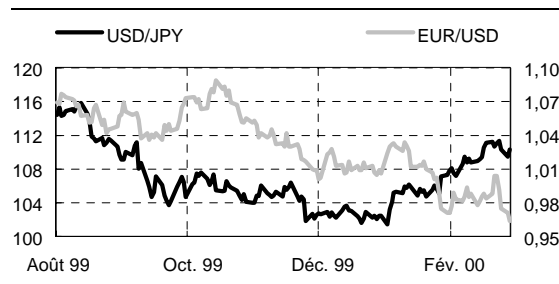
La devise américaine a été orientée à la hausse, en particulier face au yen et à la livre sterling.

Face au dollar, le yen a poursuivi son repli entamé en toute fin d'année dernière. Les incertitudes sur le rythme de sortie de récession de l'économie japonaise et la décision de l'agence de notation Moody's de placer sous surveillance la dette domestique nippone (motivée par les perspectives d'accroissement du déficit public) ont constitué les facteurs essentiels sous-jacents au rebond du dollar-yen au-dessus de 110.

L'apaisement des anticipations de resserrement monétaire au Royaume-Uni, après la hausse des taux de base le 10 février, ainsi que les propos du gouverneur de la Banque d'Angleterre sur le caractère insoutenable de la surévaluation de la livre sterling ont contribué au repli de la devise britannique. Au total, la livre sterling a perdu près de 4 cents contre dollar, à 1,58 dollar environ.

Après avoir atteint un plus bas niveau, à 0,9675 euro le 31 janvier, l'euro/dollar s'est repris au cours des trois premières semaines du mois de février, repassant au-dessus de la parité. Par la suite, l'euro a atteint très ponctuellement, sur le marché de Tokyo dans des volumes particulièrement étroits, un nouveau plus bas niveau contre dollar, à 0,9390, le 28 février. Ces évolutions ont été essentiellement guidées par les variations des anticipations formulées par les opérateurs de marché relatives à la politique monétaire de l'Eurosystème.

Dollar/yen et euro/dollar



Relèvement des taux directeurs de plusieurs banques centrales

Afin d'assurer un sentier de croissance non inflationniste des économies, plusieurs banques centrales de pays développés (Australie, Canada, Danemark, États-Unis, Royaume-Uni, Suède et zone euro) ont procédé à des resserrements monétaires au cours du mois de février.

Aux États-Unis, après trois hausses du taux « objectif » des *Fed Funds* intervenues en 1999, le Comité fédéral de l'*Open market* a relevé ce taux de 25 points de base, à 5,75 %, le 2 février.

Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a poursuivi son cycle de resserrement entamé en septembre, en relevant de 0,25 point le taux de base, à 6,0 % le 10 février.

Dans la zone euro, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne a procédé à une deuxième hausse des taux directeurs, après celle du 4 novembre dernier. Ceux-ci ont été relevés, le 3 février, de 25 points de base, le taux des opérations principales de refinancement étant porté à 3,25 %.

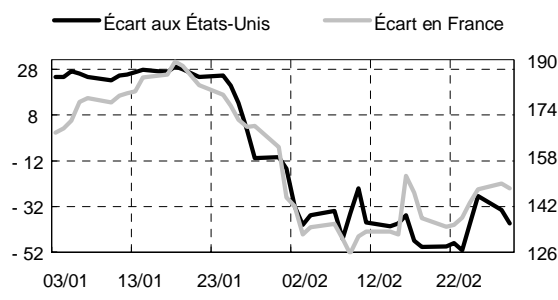
Effets de l'annonce du programme de rachat de sa dette par le Trésor américain

L'annonce, le 13 janvier, de ce programme de rachat — devant initialement porter sur les échéances longues — a entraîné, par un net renchérissement des titres les plus longs, une forte inversion de la courbe des rendements des titres d'État américains. Des rumeurs de difficultés (induites par ces mouvements) rencontrées par des banques et *hedge funds* en tout début de mois ont provoqué un bref phénomène de fuite vers la qualité. On notera toutefois que les courbes de rendement des *swaps* de taux d'intérêt et des titres des agences américaines ont enregistré des évolutions de plus faible ampleur.

L'inversion de la courbe des titres d'État américain a eu une incidence favorable notamment sur les titres gouvernementaux de la zone euro. Elle a contribué à renforcer la tendance à l'aplatissement des courbes de rendement des obligations observée dans la zone, dans un contexte d'anticipations de nouvelles hausses de taux directeurs de la BCE d'ici la fin de l'année.

Écart de rendement des titres d'État 30 ans-2 ans aux États-Unis et en France

(en points de base)

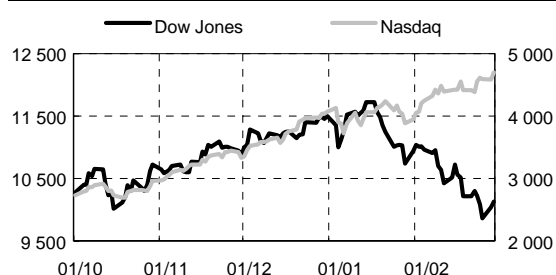


Décalage croissant entre les valeurs technologiques, toujours bien orientées, et les autres valeurs boursières en repli

Déjà visible en 1999, le décalage entre les performances des valeurs technologiques et celles des valeurs industrielles et financières, au détriment de ces dernières, s'est accru en février.

Les valeurs technologiques ont, en effet, continué à bénéficier des annonces de fusions dans ce secteur et de partenariats avec d'autres acteurs économiques. Parallèlement, les actions représentatives des secteurs plus « traditionnels » de l'économie, plus sensibles aux taux d'intérêt, se sont repliées, sous l'effet de la poursuite des cycles de resserrements monétaires (cf. *supra*). Au total, en février, l'indice Nasdaq a progressé de 19,20 %, alors que l'indice Dow Jones s'est replié de 8,0 %. Dans ce contexte, l'indice CAC 40 a progressé de 9,40 % et l'indice DAX Xetra a gagné 11,83 %.

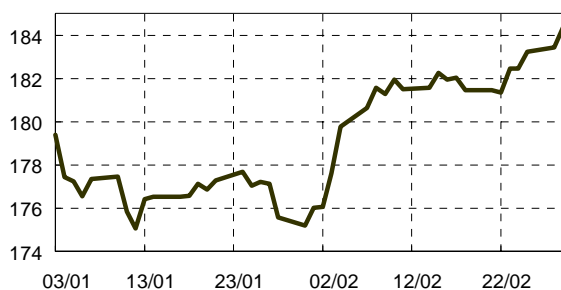
Indices Dow Jones et Nasdaq



Évolutions favorables sur de nombreux marchés émergents

La poursuite des réformes structurelles ainsi que les bonnes performances macro-économiques ont été les facteurs majeurs de soutien des marchés d'actifs des principaux pays d'Amérique latine. Ces deux éléments ont aussi conduit les agences de notation à réviser à la hausse les notations des dettes du Brésil et du Mexique, ainsi que les perspectives pour la dette argentine.

Indice synthétique des dettes souveraines et quasi souveraines d'Amérique latine



Source : JP Morgan

Par ailleurs, l'accord intervenu entre le Club de Londres et la Russie sur la restructuration d'une partie de la dette extérieure de l'ex-Union soviétique, effaçant près de 36,5 % des engagements, a permis une appréciation de la dette russe et rend désormais de nouveau possible l'accès de la Russie aux marchés internationaux de capitaux.

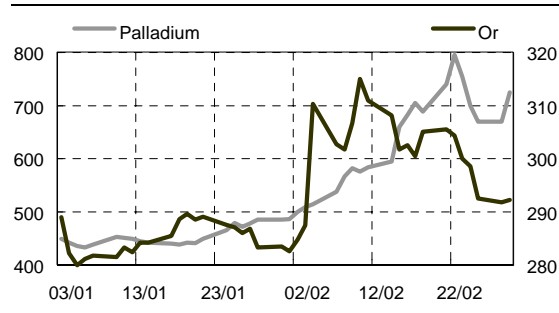
Hausse sensible des prix du pétrole, de l'or et du palladium

Après une stabilisation des prix du pétrole en deçà de 28 dollars le baril au cours des trois premières semaines de février, les craintes de dissensions au sein de l'OPEP concernant un accroissement de la production ont conduit le prix du baril au-dessus de la barre des 30 dollars.

Les cours de l'or ont, eux aussi, été orientés à la hausse dans un contexte très volatil. La vive tension enregistrée au cours des premiers jours du mois a été principalement induite par l'annonce par plusieurs producteurs mondiaux d'or de la suspension de leurs programmes de couverture (sur les marchés de *futures*) contre une baisse du prix de ce métal, leurs anticipations privilégiant dorénavant une hausse des cours. En outre, les rumeurs concernant le producteur ghanéen Ashanti Goldfields, en difficulté depuis la brusque remontée de l'or en septembre dernier, ont entretenu l'incertitude sur le marché ; la signature d'un accord avec ses créanciers, évitant ainsi un rachat rapide de ses positions courtes de couverture, ont contribué, en fin de mois, à apaiser la volatilité.

L'annonce d'une limitation des exportations de palladium par la Russie, qui pourvoit aux deux tiers de l'offre mondiale, a provoqué une hausse de près de 50 % du prix de l'once au cours du mois de février.

Prix de l'or et du palladium



3.1.2. L'activité financière de la place de Paris

Dans un contexte de resserrements monétaires dans l'ensemble des pays occidentaux, en particulier dans la zone euro, l'activité des marchés de taux s'est maintenue sur un niveau élevé au mois de février. Sur les marchés boursiers, le découplage entre performances des valeurs « classiques » et des valeurs dites « technologiques », déjà perceptible au quatrième trimestre 1999, s'est accentué.

Les taux du *marché interbancaire* se sont tendus dans la seconde partie du mois, après avoir été relativement stables pendant la première quinzaine. Le resserrement monétaire du 3 février avait été, il est vrai, largement anticipé dès le mois de janvier. Sur le compartiment du jour le jour, la part des banques françaises dans les prêts au taux Eonia s'est établie aux environs de 35 %.

L'activité du *marché de la pension livrée* a été marquée par une modification de la répartition entre pensions à taux fixe et pensions à taux variable au profit des secondes, privilégiées dans un contexte d'anticipations de resserrement monétaire. Les volumes traités se sont inscrits en hausse par rapport au mois précédent (+ 16 %), mais en baisse par rapport à la période correspondante de 1999 (- 18 %).

Sur le marché primaire des bons du Trésor, alors que les volumes adjugés étaient globalement équilibrés par rapport aux tombées, les ratios de couverture ont progressé, reflet d'une demande accrue par rapport à janvier. Sur le marché secondaire, le BTAN 5 ans a confirmé son statut de titre de référence dans la zone euro.

L'encours global du marché des titres de créances négociables s'est élevé à 242,7 milliards d'euros à la fin du mois de février, contre 242,4 milliards à fin janvier. L'activité d'émission, très intense sur le segment court terme, s'est traduite par une progression de 3,2 milliards d'euros de l'encours des certificats de dépôt ; en revanche, malgré un important volume d'émission, l'encours des billets de trésorerie s'est replié de 1,2 milliard d'euros, en raison d'un fort montant de tombées liées aux titres émis à l'occasion du passage à l'an 2000. À l'inverse des TCN émis à moins d'un an, le marché des bons à moyen terme négociables a été caractérisé par de faibles émissions, l'encours se rétractant à 59 milliards d'euros en fin de mois.

Le montant des émissions brutes obligataires réglées au cours du mois de février sur le marché parisien par les résidents a fortement augmenté. Il s'est élevé à 12 milliards d'euros en février, contre près de 7,1 milliards le mois précédent, soit une hausse de 69 %. Cette évolution est essentiellement due à l'augmentation des capitaux levés par le secteur des sociétés non financières. Les remboursements effectués en février se sont élevés à 4,9 milliards d'euros, ramenant les émissions nettes à un montant de 7,1 milliards. Au cours des deux premiers mois de l'année 2000, les émissions brutes se sont élevées à plus de 19 milliards d'euros, soit une quasi-stabilité par rapport à la période correspondante de 1999. Depuis la mise en place de l'euro, le montant moyen des émissions obligataires a fortement augmenté (543 millions d'euros en moyenne sur le début de l'année 2000, contre 368 millions en 1998). Néanmoins, au cours du mois de février 2000, il s'est élevé à 444 millions d'euros, en recul de 135 millions par rapport au montant correspondant de février 1999.

Les évolutions sur le marché secondaire obligataire ont entraîné un aplatissement de la courbe des rendements, les maturités les plus longues connaissant des détentes marquées. Sur le secteur 10 ans, la détente sensible des taux américains ne s'est que partiellement répercutée aux taux européens, qui ont pâti de la volatilité de la parité euro/dollar et de volumes d'émission relativement soutenus.

Les différents indices de la Bourse de Paris ont enregistré des performances contrastées en février, l'indice Nouveau marché progressant de 48,8 % et l'indice CAC 40 de 9,4 %, ce qui porte l'écart de performance entre ces deux indices à 97,8 % depuis le début de l'année. La hausse a, en effet, été concentrée sur les valeurs technologiques et des médias, qui continuent de bénéficier d'un contexte de restructurations et d'anticipations de profit favorables.

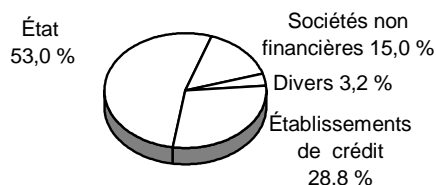
Dans le sillage de la bonne tenue du marché boursier, le rythme de progression annuel des OPCVM actions a été spectaculaire (+ 89,6 % en février), leur part dans l'encours total des OPCVM passant de 16,3 % à 25,0 % entre février 1999 et février 2000.

Le Conseil des marchés financiers (CMF) a rappelé, en février, aux émetteurs le contenu des demandes à transmettre pour convertir leur dette en euros. Par ailleurs, le calendrier des conversions précédemment publié chaque semestre sera diffusé d'ici à décembre 2000 selon une périodicité mensuelle. Pour le troisième mois consécutif, aucun encours de dette n'a été converti, l'encours nominal de la dette libellée en euros se maintenant à 83,3 % du total des encours nominaux fin de mois des résidents sur la place de Paris.

Activité financière sur la place de Paris Vue d'ensemble

Obligations – Encours nominaux (résidents)

Ventilation par secteurs émetteurs – février 2000



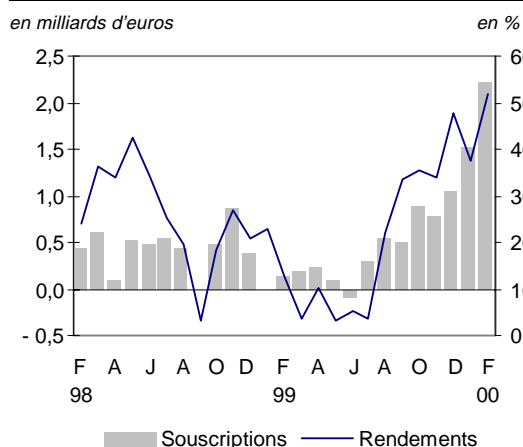
Obligations et titres de créances négociables

(en milliards d'euros)

	Émissions en février 2000		Encours au 29 février 2000
	brutes	nettes	
Titres de créances négociables	182,6	0,5	427,2
BTF et BTAN	10,4	–	184,5
Certificats de dépôt négociables	122,0	3,3	129,5
BMTN	0,6	- 1,6	59,0
Billets de trésorerie	49,6	- 1,2	54,2
Obligations	11,99	7,09	760,51
– État	4,78	4,63	403,10
– Établissements de crédit et assimilés	3,84	1,61	219,11
dont : <i>Devises</i>	–	–	0,92
– Sociétés non financières	2,72	0,22	113,73
– Autres émetteurs résidents	0,65	0,63	24,57

Sicav actions

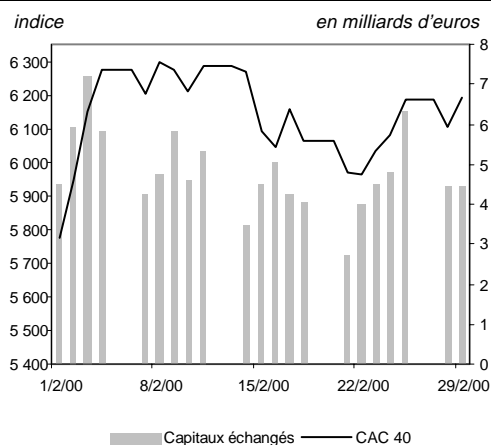
Souscriptions nettes et rendement annuel



Source : Fininfo

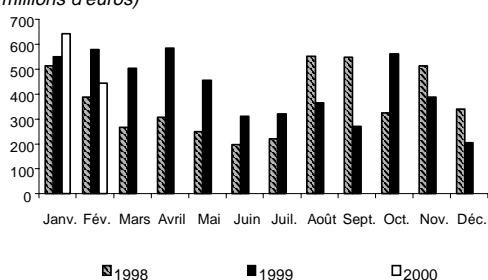
Bourse de Paris (RM)

Cours et volume traité



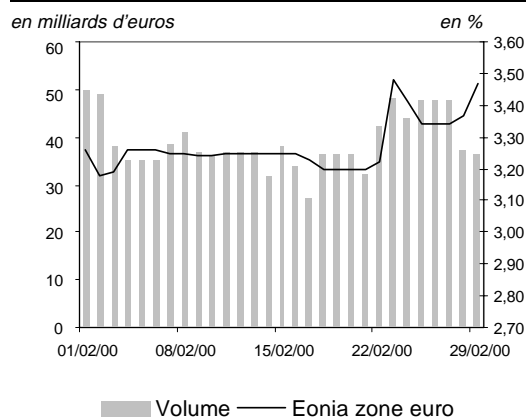
Comparaison des montants moyens d'émissions d'obligations

(en millions d'euros)



3.2. Le marché interbancaire

Marché interbancaire au jour le jour



Le marché des prêts interbancaires *en blanc* a connu une évolution en deux temps au cours du mois de février. Pendant les trois premières semaines, le taux de l'Eonia a été relativement stable autour du taux d'appel d'offres fixé le 3 février, dans un contexte où la liquidité est apparue adéquate. Ce taux s'est, par la suite, inscrit en hausse (3,47 % en fin de mois), reflétant la prudence des intervenants de marché à la veille de la réunion du 2 mars du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne.

La part des banques françaises dans le total des volumes échangés sur le marché du jour le jour a continué de progresser, pour représenter près de 35 % du volume déclaré par les établissements du panel Eonia.

Concernant le marché de la *pension livrée*, l'activité sur titres d'État français a enregistré une progression sensible pour février (+ 16,2 %). Les volumes traités ont atteint 501 milliards d'euros,

contre 431 milliards le mois précédent. La répartition entre pensions à taux fixe et pensions à taux variable a évolué sensiblement : le mois de février étant caractérisé par la progression de la part des pensions à taux variable, qui est passée de 52 % à 68 % du volume total, retrouvant la répartition de novembre 1999. Dans un contexte d'attente de nouveaux resserrements monétaires à brève échéance, ce type de transactions a, en effet, été privilégié.

La répartition entre instruments sous-jacents n'a guère évolué, plus de la majorité des opérations étant réalisées contre OAT. Dans le même temps, la part des opérations conclues contre BTF s'est inscrite en léger repli, revenant de 13 % à 11 %.

Le marché de la pension livrée reste pour l'essentiel un marché d'opérations à court terme, très concentré sur les maturités les plus rapprochées. Comme au cours des mois précédents, la part cumulée des opérations effectuées du jour le jour à la semaine représente près de 80 % du total des transactions.

Les taux de pension livrée n'ont repercuté sur le mois qu'une partie de la hausse des taux directeurs, le marché ayant intégré dès la fin du mois de janvier la perspective d'un resserrement monétaire à court terme. Au total sur le mois, les taux de *repo* se sont tendus de 15 à 16 points de base sur les échéances 3 mois et 6 mois, l'année (+ 20 points de base) enregistrant une faible activité. L'écart de rendement entre pension livrée et *swap* a peu évolué, si ce n'est sur les maturités 3 mois (– 2,5 points de base).

Activité sur le marché de la pension livrée

	Janvier 2000		Février 2000	
	Volume en milliards d'euros	Part en %	Volume en milliards d'euros	Part en %
OAT	219	51	272	54
Pensions à taux fixe	151	35	82	16
Pensions à taux variable	68	16	190	38
BTAN	156	36	177	35
Pensions à taux fixe	46	11	65	13
Pensions à taux variable	110	26	112	22
BTF	56	13	52	11
Pensions à taux fixe	12	3	12	3
Pensions à taux variable	44	10	10	8
TOTAL	431	100	501	100
Pensions à taux fixe	209	48	159	32
Pensions à taux variable	222	52	342	68

Source : Sicovam SA

Utilisation des liens entre systèmes de règlement de titres

Lors de sa réunion du 20 mai 1999, le Conseil des gouverneurs a agréé une liste de 26 liens entre systèmes de règlement de titres pouvant être utilisés pour le transfert d'actifs étrangers en garantie d'opérations de politique monétaire de l'Eurosystème et de crédit intrajournalier du SEBC.

Ce mode de livraison n'a pas connu un essor immédiat, compte tenu de l'adaptation nécessaire des procédures de règlement dans les systèmes de back office. Il a ainsi été utilisé pour des montants peu significatifs jusqu'à l'automne, les établissements de crédit ayant continué de privilégier la mobilisation transfrontière par l'intermédiaire du modèle de banque centrale correspondante (Correspondant Central Bank Model-CCBM), rodée depuis le début de l'année 1999.

La situation a changé en fin d'année 1999 : l'effet conjugué du risque lié au passage à l'an 2000 et de la nécessité de régler l'appel d'offres du 30 décembre en valeur jour a conduit les banques à privilégier les circuits de règlement plus rapides. Loin d'être ponctuelle, cette situation s'est amplifiée en début d'année. Les efforts réalisés par Sicovam SA pour promouvoir les liens et la plus grande rapidité de livraison via RGV ont conduit les établissements de crédit à rapatrier tout ou partie de leurs titres étrangers.

Le 3 février 2000, le nombre de liens agréés par la BCE est passé à 53. En France, 6 établissements les utilisent dorénavant régulièrement pour livrer leurs titres en garantie des opérations de politique monétaire, de sorte que ce circuit de livraison des titres étrangers représente, depuis le début de l'année, entre 17 % et 32 % du montant des actifs remis en garantie.

Par ailleurs, l'utilisation des liens s'est également accrue en matière de collatéralisation intrajournalière des systèmes de paiement et a représenté, en février, environ 10 % des pensions livrées intrajournalières.

Évolution de l'utilisation des garanties des appels d'offres hebdomadaires

Part des titres étrangers livrés par l'intermédiaire des liens entre centrales dépositaires

(en pourcentage)

	Part des titres livrés selon ce circuit
Jusqu'au mois d'août 1999	< 1
Août-octobre 1999	< 5
Octobre-décembre 1999	< 12
19 janvier 2000 (effet Y2K)	46
Janvier-février 2000 (en moyenne)	22

Source : Sicovam SA

3.3. Les titres d'État

3.3.1. Le marché primaire

Si les volumes adjugés par le Trésor sur les trois maturités d'émissions des BTF, 13 semaines, 26 semaines et 52 semaines, sont comparables, au mois de février, à ceux de janvier, la demande a été plus importante, à en juger par la forte hausse des ratios de couverture. Celui afférent à la maturité 3 mois est ainsi passé de 3,66 à 4,21.

À l'exception de l'adjudication du 14 février, où 1,68 milliard d'euros de BTF 13 semaines et 52 semaines ont été adjugés pour une tombée de 5,77 milliards, les volumes adjugés ont été équilibrés par rapport aux tombées.

Émissions d'obligations (État)

(en millions d'euros)

Date de règlement	Décembre 1999	Janvier 2000	Février 2000	Total
OAT émises par voie d'adjudication				
OATi 3 % Juillet 2009				
Valeur nominale			629	629
Prix d'émission			93,32	
Émission brute			587	587
OAT 4 % Octobre 2009				
Valeur nominale	2 210	3 053		5 263
Prix d'émission	90,53	87,64		
Émission brute	2 001	2 676		4 677
OAT 5,50 % Avril 2010				
Valeur nominale			4 164	4 164
Prix d'émission			99,05	
Émission brute			4 124	4 124
OAT 5,50 % Avril 2029				
Valeur nominale		894		894
Prix d'émission		91,36		
Émission brute		817		817
OAT destinées aux particuliers				
OATi 3 % Juillet 2009				
Valeur nominale	6	4	3	13
Prix d'émission	98,97	97,43	96,25	
Émission brute	6	4	2	12
OAT 4 % Octobre 2009				
Valeur nominale	72	74		146
Prix d'émission	92,59	89,71		
Émission brute	67	66		133
OAT 5,50 % Avril 2010				
Valeur nominale			64	64
Prix d'émission			101,10	
Émission brute			64	64
TOTAL				
Valeur nominale	2 289	4 025	4 859	11 174
Émissions brutes	2 074	3 563	4 778	10 415
Amortissements	862	891	150	1 903
Émissions nettes	1 212	2 672	4 628	8 512
TOTAL cumulé 1999				
Valeur nominale				44 808
Émissions brutes				43 768
Amortissements				12 805
Émissions nettes				30 963

Les taux moyens pondérés (TMP) auxquels sont ressorties les adjudications ont suivi sur le mois les évolutions de la courbe monétaire. Les TMP de la maturité 3 mois, restés stables durant la première partie du mois, se sont tendus de 11 points de base au cours de la seconde quinzaine. La hausse du TMP de la maturité 12 mois, moins brutale et plus progressive, a été de 6 points de base sur le mois.

Le Trésor a également procédé, le 17 février, au réabondement du BTAN 12 janvier 2002 et du BTAN 12 juillet 2005, pour des volumes respectifs de 1,83 milliard d'euros et 1,91 milliard ; les ratios de couverture correspondants ont été de, respectivement, 3,12 et 3.

Au cours du mois sous revue, les émissions brutes de l'État se sont élevées à près de 4,8 milliards d'euros (3,6 milliards en janvier). La part de l'État a représenté près de 40 % de la collecte des résidents du mois de février sur la place de Paris et 53 % des encours du marché parisien à fin de période. Les fonds ont été levés sur l'OATi 3 % juillet 2009 et sur une nouvelle ligne : l'OAT 5,50 % avril 2010. Lors de l'adjudication du 3 février 2000, qui portait sur les deux lignes d'OAT, le montant nominal des soumissions compétitives retenues a atteint 4,6 milliards d'euros, auxquels il faut ajouter 86 millions d'euros de soumissions non compétitives. Les taux de rendement actuariels ont été fixés à 5,62 % pour la nouvelle ligne d'emprunt à 10 ans et 3,85 % pour l'emprunt indexé sur l'inflation, soit une hausse de près de 96 points de base par rapport à l'adjudication du 1^{er} juillet 1999.

Les souscriptions par des personnes physiques ont porté sur l'OATi 3 % juillet 2009 et sur l'OAT 5,50 % avril 2010. Le règlement de ces deux lignes s'est élevé à 66 millions d'euros, en baisse de plus de 15 % par rapport au mois précédent. Les rendements actuariels ont été fixés à 3,59 % pour l'OATi 3 % juillet 2009 et 5,35 % pour l'OAT 5,50 % avril 2010.

À la fin des deux premiers mois de l'année 2000, l'État avait réalisé près de 18 % du programme indicatif d'émissions d'OAT de l'année, estimé à 50 milliards d'euros.

3.3.2. Le marché secondaire

Bons du Trésor

Sur l'ensemble du mois de février, les taux des BTF et des BTAN, hormis le 5 ans, se sont tendus, dans un mouvement significatif d'aplatissement de la courbe des taux. La hausse des taux directeurs intervenue le 4 février était, en effet, largement inscrite dans les prix et a, de ce fait, été bien accueillie. Ainsi, les taux des titres les plus courts subissant l'impact direct de cette hausse, les rendements des titres les plus longs ont varié de façon moins marquée : le taux du BTAN 2 ans n'a connu qu'une légère hausse, et celui du BTAN 5 ans s'est même détendu.

Évolution des taux des BTF-BTAN sur le mois

Maturité	31 janvier 2000	29 février 2000	Variation
1 mois	3,12	3,27	15
3 mois	3,22	3,34	12
6 mois	3,54	3,61	7
12 mois	3,91	4,00	9
2 ans	4,44	4,46	2
5 ans	5,18	5,14	- 4

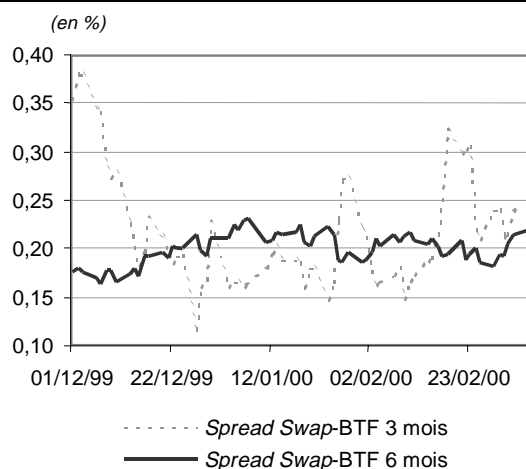
Ces évolutions se sont accompagnées d'un relatif renchérissement des bons du Trésor français, qui ont globalement mieux résisté au contexte de hausse. Ainsi, les écarts de taux contre *swaps* ont progressé sur l'ensemble des maturités, et plus particulièrement sur les secteurs 3 mois et 6 mois, pour lesquels la demande de titres est resté très importante. De la même manière, les écarts de taux contre d'autres titres d'État européens ont globalement progressé, notamment sur le secteur 5 ans pour lequel le titre français confirme son statut de titre de référence de la zone euro.

Écart de taux au sein de la zone euro au 29 février 2000

(en points de base)

Échéance	France	Allemagne	Italie	Belgique
3 mois	3,34	—	1	18,0
6 mois	3,61	—	14	10,0
12 mois	4,00	- 8	4	2,0
2 ans	4,46	- 2	18	23,0
5 ans	5,14	- 6	25	18,0

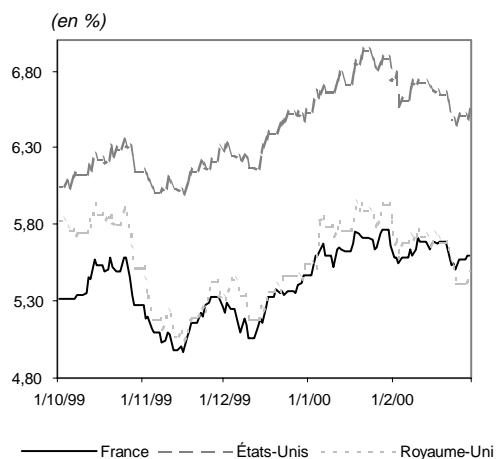
Évolution du *spread* Swap Eonia-BTF sur le marché primaire



Obligations

Les taux à 10 ans européens ont connu une légère détente (– 6 points de base, à 5,60 %), après avoir en cours de mois fluctué dans une fourchette d'une vingtaine de points de base, entre 5,51 % et 5,71 %.

Évolution des taux des emprunts d'État à 10 ans



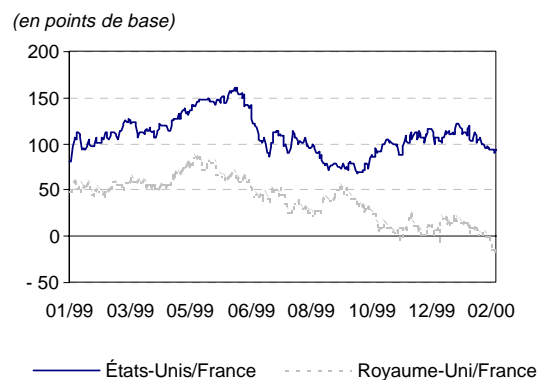
Ils n'ont que faiblement répercuté la diminution sensible des taux américains de même maturité (– 20 points de base), en raison de :

- la forte volatilité du taux de change de l'euro contre les principales devises au cours de la période, l'euro ayant touché un plus bas niveau contre dollar en cours de période ;
- l'abondance relative de l'offre de titres d'État européens au mois de février, dans la perspective de raréfaction future de l'offre de titres publics aux États-Unis ;

En outre, les marchés américains ont pu bénéficier temporairement de réallocations de portefeuille au profit des obligations et au détriment des actions « classiques », reflétées par le repli du Dow Jones et la détente concomitante des taux longs.

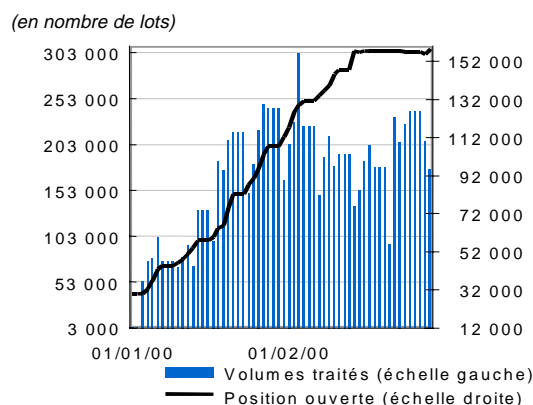
L'évolution contrastée des taux des titres d'État de part et d'autre de l'Atlantique s'est traduite par un resserrement de l'écart de taux entre les emprunts phares à 10 ans américains et français de 14 points de base, cet écart passant sous la barre des 100 points de base pour la première fois depuis fin novembre 1999. L'écart de taux à 10 ans entre le Royaume-Uni et la France s'est réduit dans des proportions encore plus sensibles, à tel point que, pendant la dernière décade du mois de février, le taux de l'emprunt phare britannique à 10 ans était inférieur au taux français et même allemand. La perspective d'une diminution de l'offre de titres sur les échéances longues au Royaume-Uni semble être à l'origine de ce mouvement.

Écart de taux à 10 ans



Les taux réels français et américains — tels qu'inférés du taux des titres indexés — ont peu varié d'une fin de période à l'autre, les points morts d'inflation, définis comme l'écart de taux entre obligations classiques et indexées, ayant dès lors suivi l'évolution des taux nominaux. Le point mort d'inflation français (–4 points de base sur la période) a diminué dans des proportions moindres que le point mort américain (–20 points de base), reflet d'indices de prix ponctuellement plus rassurants aux États-Unis à scénarios de croissance inchangés.

Contrat Matif euro-notionnel à 10 ans Volumes traités et position ouverte



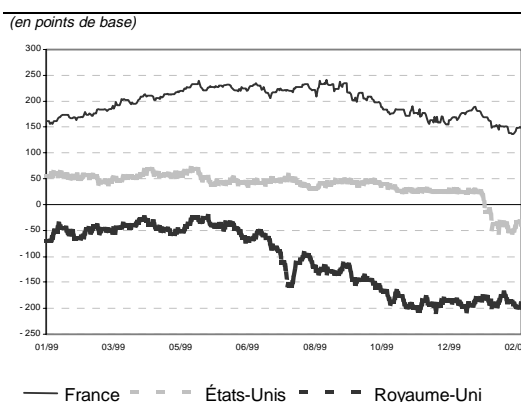
Sur le marché à terme, les positions ouvertes sur le contrat Matif euro-notionnel à 10 ans ont continué de croître dans la première quinzaine de février, avant de se stabiliser sur un niveau élevé, autour de 157 000 lots. Les volumes traités quotidiennement se sont établis à près de 200 000 lots en moyenne au mois de février, en hausse sensible par rapport à janvier 2000 (+45 %).

Titres d'État à 30 ans :

une évolution contrastée en Europe et aux États-Unis

À partir de la fin du mois de janvier, le taux des obligations d'État à 30 ans a enregistré une détente dans l'ensemble des grands marchés occidentaux, plus sensible aux États-Unis que dans la zone euro. En France, le taux de l'OAT 30 ans a perdu 11 points de base en février, s'établissant à 5,95 % le 29 février 2000. Aux États-Unis, la détente du taux à 30 ans (–28 points de base) a entraîné une inversion de la courbe des rendements entre les échéances à 10 ans et 30 ans.

Évolution des écarts de taux entre titres d'État à 30 ans et à 2 ans



L'ampleur de ce mouvement baissier reflète les problèmes croissants de liquidité rencontrés sur la partie longue des courbes de rendement américaines, accentués par l'annonce, par le Trésor américain, de rachats de dette d'un montant total de 30 milliards de dollars, majoritairement sur les échéances les plus longues.

Ces facteurs techniques d'offre et d'évolution de la demande peuvent cependant brouiller quelque peu l'interprétation de l'information contenue dans les taux :

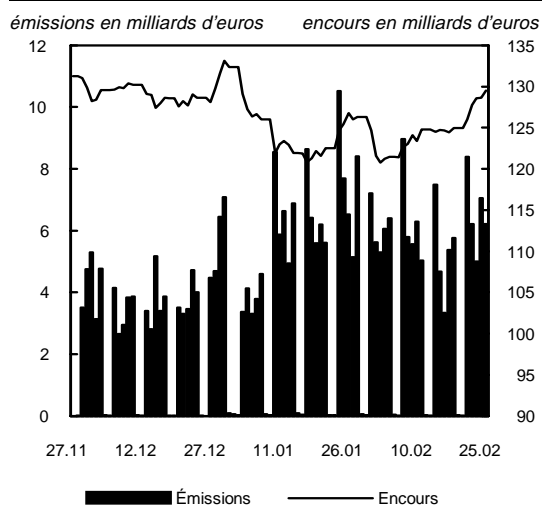
- les anticipations d'inflation à un horizon de 30 ans peuvent être mesurées globalement par l'écart entre taux nominal et taux des obligations indexées (point mort d'inflation). De fortes variations du taux nominal influencent donc directement cet écart, compte tenu d'une plus grande stabilité des taux réels ;
- la détente du taux des titres d'État à 30 ans ne s'est que partiellement transmise au marché des swaps, qui dispose d'une liquidité quasi infinie. Les écarts de taux entre swaps et titres d'État à 30 ans se sont donc accrus en février, sans que cela ne reflète nécessairement une réappréciation par les opérateurs du risque de crédit bancaire ;
- le choix d'un taux de référence auquel comparer le taux des obligations du secteur privé non financier est rendu plus difficile par la volatilité accrue des titres d'État.

3.4. Les titres des entreprises financières et non financières

3.4.1. Les entreprises financières

Les émissions de certificats de dépôt négociables

Certificats de dépôt négociables



Émissions de CDN en février 2000

Durée	Montant en millions d'euros	Structure en pourcentage
De 1 jour à 3 jours	53 770	44,1
De 4 jours à 9 jours	8 047	6,6
De 10 jours à moins de 1 mois	25 726	21,1
De 1 mois à moins de 3 mois	14 265	11,7
De 3 mois à moins de 6 mois	17 679	14,5
De 6 mois à 1 an	2 439	2,0
Total	121 926	100,0

Taux de rendement à l'émission des CDN

	(en pourcentage)			
	29 janv. au 4 février	5 au 11 février	12 au 18 février	19 au 25 février
Certificats à 1 jour	3,27	3,31	3,32	3,38
Certificats à 10 jours	3,20	3,19	3,24	3,22
Certificats à 30 jours	3,30	3,34	3,36	3,47
Certificats à 90 jours	3,55	3,55	3,55	3,68
Certificats à 180 jours	3,67	3,69	3,77	3,87

Dans un contexte de forte activité, l'encours des certificats de dépôt s'est assez largement redressé en février sans encore retrouver cependant le niveau atteint à la fin du mois de décembre. Il s'est établi, en données provisoires, à 129,5 milliards d'euros le 25 février, contre 126,3 milliards à fin janvier et 132,3 milliards à fin décembre (titres libellés en monnaie de la zone euro globalisés en contre-valeur euros).

En fin de période, le nombre d'émetteurs présents sur le marché s'est établi à 290, contre 289 à fin janvier. Les six premiers émetteurs, correspondant aux seuls établissements à disposer d'un encours supérieur à 5 milliards d'euros, représentaient 27 % de l'encours global : la BNP (6,7 milliards), la Banque fédérative du crédit mutuel et le Crédit Lyonnais (6,2 milliards chacun), la Caisse des dépôts et consignations et le Crédit agricole Indosuez (5,2 milliards chacun), et la Caisse nationale des caisses d'épargne et de prévoyance (5,1 milliards).

Quoique en retrait par rapport au mois de janvier, au cours duquel elles avaient atteint un niveau record, les tombées du mois sont demeurées très importantes, à 118,7 milliards d'euros, contre 129,2 milliards pour janvier. Les émissions se sont élevées à 122 milliards d'euros, soit le plus fort montant des douze derniers mois. Les principaux volumes d'émission proviennent de Natexis Banque (17,2 milliards d'euros), devant la BNP (16,6 milliards), le CIC (5,6 milliards) et la Banque NSMD (5,2 milliards).

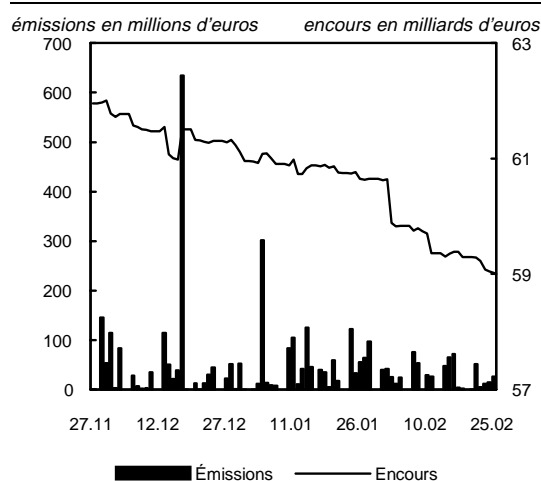
La répartition des émissions du mois selon le type de souscripteurs confirme le mouvement souligné lors du mois précédent, soit une diminution de la contribution des sociétés industrielles et commerciales, qui se sont portées acquéreurs de 26 % du montant global d'émissions, et, parallèlement, un regain de présence des OPCVM, qui ont totalisé 33 % du montant des souscriptions, contre 29 % en janvier et 20 % en décembre.

Hors émissions de très courte durée (de 1 jour à 3 jours), qui ont représenté 44 % du volume global pour un total de 49 émetteurs, l'examen des durées à l'émission fait ressortir la prédominance des opérations dont la durée initiale est comprise entre 10 jours et 1 mois (38 % du solde, contre 43 % en janvier). La tranche de 1 mois à 3 mois est celle pour laquelle l'augmentation des volumes émis a été la plus forte par rapport au mois de janvier (+ 33 %).

Les moyennes des taux relevés pour les principales maturités révèlent une appréciation générale des rémunérations au cours de la période. Suite au relèvement des taux directeurs de la BCE, une première vague de hausse, se chiffrant entre 5 points de base et 15 points de base selon les échéances, est apparue au cours de la première semaine. Après stabilisation pendant la deuxième semaine, la progression des taux, alimentée par les anticipations de marché, a repris et s'est maintenue jusqu'en fin de période. En dernière semaine, certificats à 10 jours exceptés, les hausses s'établissaient entre 6 points de base et 13 points de base, selon les termes.

Les émissions de bons à moyen terme négociables

Bons à moyen terme négociables



Émissions de BMTN en février 2000

Durée	Montant en millions d'euros	Structure en pourcentage
De 1 an 1 jour à moins de 2 ans	89	14,2
De 2 ans à moins de 3 ans	309	48,9
De 3 ans à moins de 5 ans	163	25,9
De 5 ans à moins de 7 ans	35	5,6
De 7 ans et plus	34	5,4
Total	630	100,0

Taux de rendement à l'émission des BMTN

	(en pourcentage)			
	29 janv. au 4 février	5 au 11 février	12 au 18 février	19 au 25 février
Bons à 1 an 1 jour	3,84	3,91	4,10	4,08
Bons à 2 ans	4,68	4,50	4,61	4,84
Bons à 3 ans	—	5,07	5,15	5,27
Bons à 5 ans	4,69	—	5,43	5,56
Bons à 7 ans	—	5,80	5,70	—
Bons à 10 ans	—	—	5,66	—

L'encours de BMTN continue de décroître, dans un contexte de faible activité. Au 25 février, il s'élevait à 59 milliards d'euros — y compris BMTN privilégiés, c'est-à-dire assortis de garanties similaires à celles des obligations foncières —, contre 60,7 milliards le 28 janvier. Cet encours global se répartissait entre 210 émetteurs, contre 212 à fin janvier, les principaux, disposant d'un encours supérieur à 3 milliards d'euros et représentant 23 % de l'encours global, étant la Société générale (6,4 milliards), le Comptoir des entrepreneurs (3,6 milliards) et Paribas SA (3,4 milliards).

Le volume des émissions enregistré au cours de la période ne s'est élevé qu'à 630 millions d'euros, soit le plus faible montant des douze derniers mois, les principaux émetteurs n'ayant été que très peu présents sur le marché. Face à ce montant, les tombées ont atteint 2,26 milliards d'euros (1,59 milliard en janvier). La Caisse fédérale de crédit mutuel du Nord ressort comme l'émetteur le plus actif, avec 88 millions d'euros, devant la Caisse nationale des caisses d'épargne et de prévoyance (51 millions).

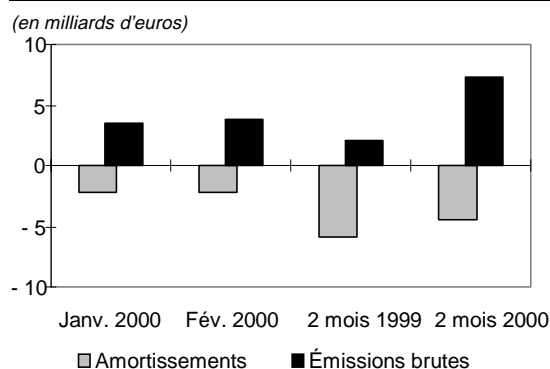
La ventilation mensuelle par catégories de souscripteurs fait apparaître une relative dispersion en dehors du pôle dominant des établissements de crédit, principale contrepartie avec 56 % du montant global, contre 74 % en décembre. Les OPCVM se placent en deuxième position (19 % du total). Le solde des souscriptions s'est essentiellement réparti entre sociétés industrielles et commerciales (10 %), non-résidents (7 %), entreprises d'assurances, caisses de retraite et mutuelles (4 %).

L'examen des *durées initiales* des émissions du mois traduit une prédominance de la plage allant de deux ans à trois ans, laquelle a recueilli 49 % du montant global des opérations. À l'opposé, les BMTN d'une durée initiale supérieure à cinq ans n'ont représenté que 11 % du total, contre 37 % en janvier.

Les BMTN à taux variable ont constitué la plus forte part (50 %) du volume d'émission, avec pour référence essentielle l'Euribor 3 mois, devant les contrats à taux fixe (34 %) et les produits structurés (16 %).

Les émissions obligataires

Émissions d'obligations Établissements de crédit et assimilés



Le montant des émissions brutes d'obligations des établissements de crédit au cours du mois de février a légèrement augmenté par rapport à celui de janvier (3,8 milliards d'euros, après 3,5 milliards le mois précédent et 1,7 milliard en décembre). Les sociétés de crédit foncier restent les principaux acteurs de ce secteur.

Au cours du mois, la Compagnie de financement foncier a levé 1,25 milliard d'euros sous la forme d'obligations foncières ; en janvier, *Dexia Municipal Agency* avait émis le même type d'emprunt pour un montant identique.

Les émissions nettes ayant été positives (+ 1,6 milliard d'euros), les encours nominaux ont augmenté d'un mois à l'autre, atteignant 219 milliards d'euros à fin février, après 217 milliards à fin janvier et 216 milliards à fin décembre 1999.

À fin février, les encours représentaient près de 29 % des encours totaux de l'endettement obligataire des résidents sur la place de Paris et le montant des émissions brutes, pour les deux premiers mois de l'année, s'est élevé à 7,3 milliards d'euros, en augmentation de près de 250 % par rapport à la période correspondante de 1999.

Lancement des obligations foncières : premiers résultats

Les instances de la place de Paris se sont inspirées du modèle allemand des Pfandbriefe pour renforcer le dynamisme et la liquidité du marché obligataire français.

Le cadre juridique de la loi du 25 juin 1999 autorise les établissements de crédit, par l'intermédiaire de sociétés de crédit foncier, à créer des obligations sécurisées par l'acquisition de créances bénéficiant de sûretés (hypothèques) ou sur des débiteurs de qualité (personnes publiques). Sont assimilés à ce régime les titres de mêmes caractéristiques émis directement par la Caisse de refinancement de l'habitat (CRH).

Comme en Allemagne, les titres sont immunisés contre le risque de faillite, puisqu'ils sont assortis d'un privilège sur l'ensemble de l'actif. Les détenteurs d'obligations foncières sont payés par priorité sur tous les autres créanciers en cas de procédure collective à l'encontre de la société foncière. Ces garanties font des obligations foncières un placement aussi sûr que les titres d'État.

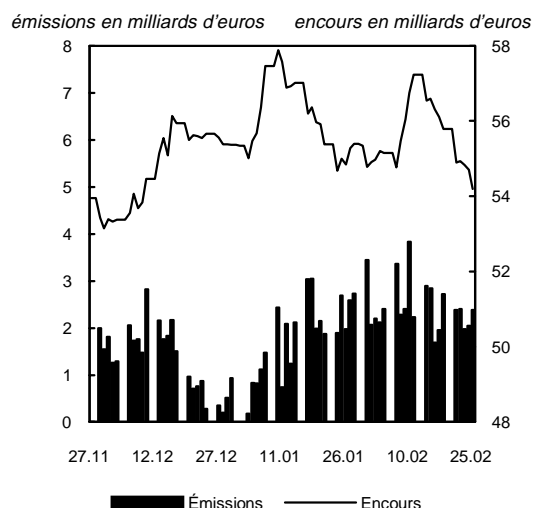
Depuis la mise en place de ce nouveau marché, en octobre 1999, les émissions brutes ont atteint 10,67 milliards d'euros, soit plus de 50 % des émissions des établissements de crédit et assimilés depuis cette date.

À fin février 2000, l'encours total du marché des obligations foncières et titres assimilés des résidents sur la place de Paris atteint près de 34 milliards d'euros, soit 15,5 % de l'encours du secteur financier. Il convient de préciser que le montant de l'encours de l'endettement en obligations foncières comprend le reclassement sur ce marché d'une partie de la dette du Crédit foncier de France (CFF) et de la Caisse de refinancement de l'habitat (CRH). Suite à cette évaluation, l'endettement du secteur bancaire, qui diminuait régulièrement depuis plusieurs années, enregistre une légère progression (219 milliards d'euros à fin février 2000, après 214 milliards en février 1999 et 232 milliards en 1998).

3.4.2. Les entreprises non financières

Les émissions de billets de trésorerie

Billets de trésorerie



Émissions de BT en février 2000

Durée	Montant en milliards d'euros	Structure en pourcentage
De 1 jour à 3 jours	17 018	34,3
De 4 jours à 9 jours	546	1,1
De 10 jours à moins de 1 mois	13 248	26,7
De 1 mois à moins de 3 mois	13 843	27,9
De 3 mois à moins de 6 mois	4 714	9,5
De 6 mois à 1 an	248	0,5
Total	49 617	100,0

Taux de rendement à l'émission des BT

	(en pourcentage)			
	29 janvier au 4 février	5 au 11 février	12 au 18 février	19 au 25 février
Billets à 1 jour	3,26	3,32	3,32	3,31
Billets à 10 jours	3,36	3,35	3,36	—
Billets à 30 jours	3,38	3,41	3,43	3,52
Billets à 90 jours	3,57	3,59	3,62	3,74
Billets à 180 jours	—	3,85	3,78	—

Malgré une activité particulièrement intense, l'*encours* des billets de trésorerie s'est légèrement replié en février, en raison d'un très fort volume de titres arrivant à échéance, conséquence de la gestion du passage de fin d'année 1999. Il a atteint 54,2 milliards d'euros le 25 de ce mois, contre 55,4 milliards le 28 janvier.

Le nombre d'émetteurs s'établissait, le 25 février, à 98, dont 16 entités non résidentes. Un nouvel émetteur, Alstom, a lancé ses premières émissions — non notées — au cours de la période sous revue, dans le cadre d'un programme de 1,5 milliard d'euros. General Electric Capital Corporation demeure le premier émetteur, avec un encours de 6,2 milliards d'euros, devant le groupe Vivendi (3,7 milliards), LVMH (2,6 milliards), Morgan Stanley Dean Witter (2,5 milliards) et Antalis (2,4 milliards).

Le montant des *émissions* a atteint 49,6 milliards d'euros, montant atteint une seule fois au cours des douze derniers mois avec 50 milliards en juillet ; en regard, les *tombées* se sont élevées à 50,8 milliards d'euros, volume exceptionnel correspondant à l'arrivée à échéance d'une nouvelle vague de titres émis à l'occasion du passage à l'an 2000. Les émetteurs à l'origine des plus importants volumes d'émissions ont été General Electric Capital Corporation (18,9 milliards d'euros — ce montant recouvrant, il est vrai, une part importante d'émissions à très court terme —), Antalis (2,6 milliards), LVMH (1,5 milliard), TotalFina et Morgan Stanley Dean Witter (1,4 milliard chacun), Aventis (1,3 milliard) et Vivendi (1,1 milliard).

La répartition des émissions du mois selon le type de *souscripteurs* révèle une moindre présence des contreparties bancaires (47 % du total, contre 59 % en janvier), compensée par une plus forte contribution des OPCVM (16 % du montant global) et surtout des sociétés industrielles et commerciales qui ont été à l'origine de 34 % du montant des souscriptions, contre 26 % pour le mois précédent.

Hors les émissions de 1 jour à 3 jours, qui ont représenté 34 % des montants traités et ont été concentrées sur deux émetteurs seulement, la structure des émissions selon leur *durée initiale* traduit un raccourcissement des maturités traitées. Les plages de 10 jours à 1 mois et de 1 mois à 3 mois ont été également travaillées à quantités égales avec, respectivement, 41 % et 42 % du solde, contre 13 % et 66 % en janvier.

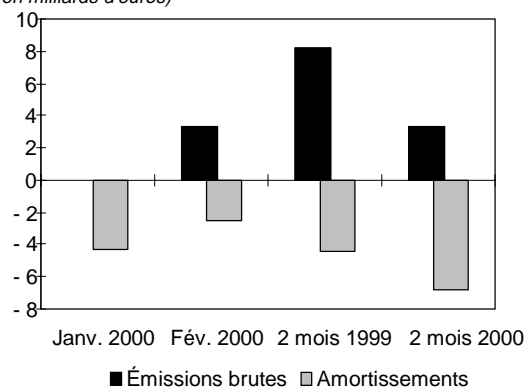
Les taux de rendement à l'émission ont nettement augmenté — de 12 points de base en moyenne — au cours de la première semaine de la période sous revue, suite au relèvement des taux directeurs de la BCE. Ils ont globalement continué de s'apprécier au cours des deux semaines suivantes, mais dans de moindres proportions — entre 2 points de base et 3 points de base par semaine sur les échéances les plus traitées. Enfin, les rémunérations se sont de nouveau très nettement tendues en fin de période sous l'effet des anticipations de hausse de taux (gain de 9 points de base pour les billets à 30 jours et de 12 points de base sur les émissions à 3 mois).

Les émissions obligataires

Émissions d'obligations

Secteur non financier

(en milliards d'euros)



Au cours du mois sous revue, les *sociétés non financières* et les *autres émetteurs* ont levé 3,4 milliards d'euros, alors qu'ils avaient été totalement absents du marché en janvier. Cette évolution est essentiellement due à une forte intervention des entreprises privées, qui ont levé plus de 2,7 milliards d'euros, dont près de 1,9 milliard en obligations convertibles ou échangeables en actions.

Pour les deux premiers mois de l'année 2000, les remboursements de ce secteur se sont élevés à près de 7 milliards d'euros, ramenant les émissions nettes à un montant négatif de 3,5 milliards, en diminution de plus de 190 % par rapport à la période correspondante de 1999.

Comme suite à l'annonce faite courant janvier, la Caisse d'amortissement de la dette sociale (Cades) a émis un nouvel emprunt indexé sur l'inflation ; le règlement de cette ligne s'est élevé à près de 650 millions d'euros.

3.5. Les actions

3.5.1. Le marché primaire

Émissions d'actions et de certificats d'investissement

(en milliards d'euros)

	Année 1999	Nov. 1999	Déc. 1999	Janv. 2000
Sociétés non financières	33,31	4,98	4,01	3,77
Établissements de crédit	1,18	—	0,22	0,02
Compagnies d'assurance	0,10	0,04	0,04	0,51
Administrations publiques	0,02	—	—	—
Total émis (a)	34,61	5,02	4,27	4,30
dont : Titres cotés (b)	8,73	0,44	0,71	1,67
Appel public à l'épargne (b)	5,87	0,49	0,02	0,05

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

(b) Cote officielle, Second marché

Sources : ParisBourse SBF SA, Banque de France

Le mois de janvier a été marqué par une légère diminution des émissions d'actions réglées en numéraire, revenues de 4 milliards d'euros en décembre¹ à près de 3,8 milliards, soit une baisse de 5,3 %. Les sociétés non financières restent les acteurs principaux du marché, le secteur des assurances ayant été à l'origine de près de 12 % des émissions.

La plus importante émission d'actions cotées a été effectuée par Bouygues, pour un montant de 1,21 milliard d'euros.

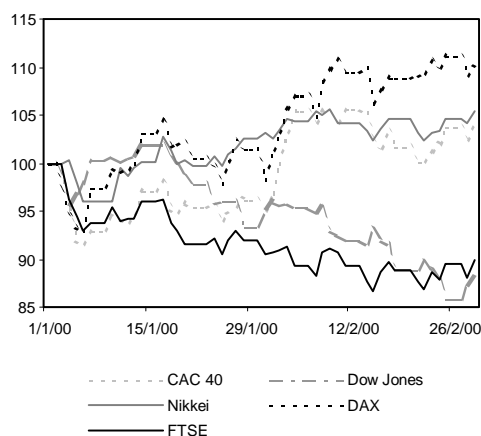
Les émissions des titres cotés à la Bourse de Paris ont représenté 38,8 % de l'ensemble des opérations du mois, contre 16,6 % en décembre.

¹ La connaissance tardive d'opérations parfois importantes conduit à conférer aux statistiques d'un mois donné un caractère provisoire pendant six mois.

3.5.2. Le marché secondaire

Le mois de février a été marqué par une reprise des marchés boursiers de la zone euro, contrastant avec l'évolution des marchés boursiers américain — à l'exception notable du Nasdaq — et britannique, qui ont continué de se dégrader dans le sillage de la correction enregistrée au mois de janvier par l'ensemble des bourses occidentales. Au total, l'indice EuroStoxx 50 — représentatif des principales valeurs de la zone euro — a progressé de 10,6 %, alors que le Dow Jones se repliait de 7,42 % et le FTSE 100 de 0,6 % (en monnaie locale).

Évolution des principaux indices boursiers



Cette sensible progression des bourses de la zone euro est essentiellement imputable aux valeurs du secteur des médias et à celles dites « technologiques », qui représentent une proportion conséquente des indices phares. Les indices sectoriels médias, télécommunications et technologie de l'indice EuroStoxx ont ainsi progressé de, respectivement, 39,8 %, 20,4 % et 19,0 %. Cette tendance haussière des valeurs de la nouvelle économie trouve son origine dans la performance remarquable du Nasdaq (+ 19,2 %).

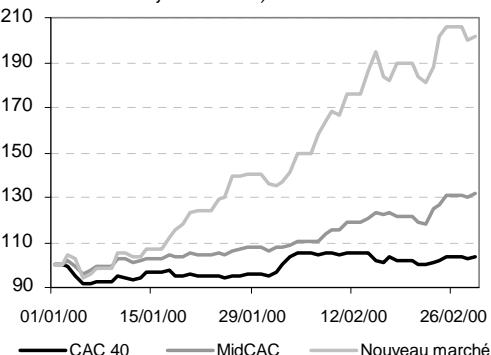
À la Bourse de Paris, cette tendance haussière des valeurs technologiques et des médias s'est reflétée sur tous les indices, mais de façon contrastée. Le CAC 40 a progressé de 9,4 % en février, mais seule la moitié de ses composants ont contribué à cette hausse, 11 valeurs ayant perdu plus de 10 %. Depuis

le début de l'année 2000, des 12 valeurs ayant enregistré une performance positive, 10 appartiennent au secteur des médias ou des technologiques au sens large et représentent près de 25 % de la capitalisation du CAC 40.

Les indices de valeurs moyennes, à l'image du MidCAC (+ 23,6 % en février et + 31,4 % depuis le début de l'année), et surtout l'indice du Nouveau marché (+ 48,8 % sur le seul mois de février et + 101,7 % depuis le début de l'année) ont enregistré des performances nettement supérieures à celles du CAC 40, la hausse de l'indice Nouveau marché ayant été plus homogène (seules 8 valeurs sur 113 ayant baissé depuis janvier 2000). Depuis le début de l'année, les valeurs ayant le plus progressé au sein de chaque indice ont enregistré des hausses jusqu'à plus de 300 % pour le MidCAC et jusqu'à plus de 750 % pour le Nouveau marché.

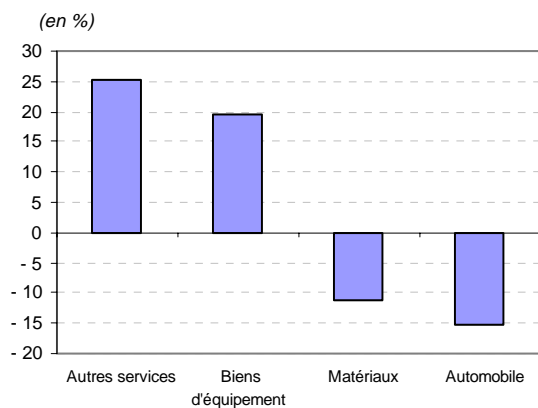
Évolution des principaux indices de la Bourse de Paris

(en base 100 au 1^{er} janvier 2000)



L'indice large SBF 250 a reflété les mêmes tendances : progression marquée des secteurs « autres services » et « biens d'équipements », comprenant les valeurs dites technologiques et médias, moindre évolution voire repli des valeurs traditionnelles.

Secteurs du SBF 250 en février 2000 (deux meilleures et deux plus mauvaises performances)



Enfin, ParisBourse SA a annoncé, en février, des changements notables dans le fonctionnement de la Bourse de Paris. D'une part, dans le cadre de l'harmonisation des horaires des bourses européennes, entamée en septembre 1999 avec l'extension des horaires d'ouverture de la Bourse de Paris avancés de 10 h 00 à 9 h 00 et avec une pré-ouverture à 8 h 30, les horaires de clôture passeront, à partir du 3 avril 2000, de 17 h 00 à 17 h 35. D'autre part, le panel des indices de la Bourse de Paris — au nombre de sept à l'heure actuelle — sera enrichi à partir du deuxième trimestre 2000 de deux nouveaux indices technologiques, ce type de valeurs représentant aujourd'hui une centaine de titres et 25 % de la capitalisation totale. Un indice large devrait intégrer l'ensemble des valeurs technologiques, alors qu'un indice étroit de cinquante valeurs inclurait les valeurs de ce secteur ayant été les plus actives en termes de capitalisation et de liquidité au cours du semestre précédent, à l'exception de celles du CAC 40.

3.6. Les titres d'OPCVM

En février, l'encours total des titres d'OPCVM a atteint 698,8 milliards d'euros, après 660,6 milliards le mois précédent. Son rythme de croissance annuel s'est accru, de + 19,7 % à + 24,1 %, traduisant notamment la forte valorisation des actifs boursiers. Cette hausse a principalement concerné les OPCVM actions et, dans une moindre mesure, les OPCVM diversifiés.

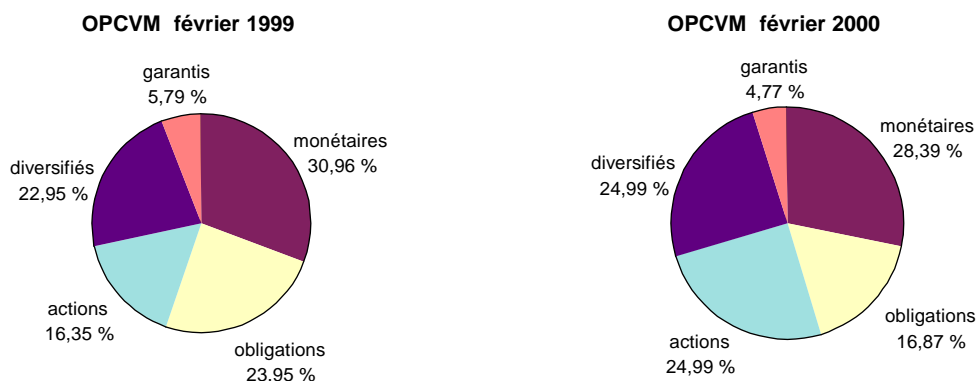
Grâce à un effet souscription soutenu, l'encours total des titres d'OPCVM monétaires a augmenté de 188,4 milliards d'euros en janvier 2000 à 198,4 milliards d'euros en février. Son taux de croissance annuel s'est ainsi accéléré à + 13,8 %, contre + 12,8 % le mois précédent.

En raison d'un mouvement de rachats similaire à celui du mois précédent, la baisse de l'encours des titres d'OPCVM obligataires s'est poursuivie, malgré un rendement en hausse en termes annuels (– 12,6 %, à 117,9 milliards d'euros, après – 11,1 %, à 119,8 milliards, le mois précédent).

La progression annuelle de l'encours des titres d'OPCVM « actions » a été spectaculaire, atteignant 89,6 % en février 2000, essentiellement grâce à un effet performance extrêmement soutenu sur un an.

Le même facteur a bénéficié aux titres d'OPCVM « diversifiés », dont le taux de croissance annuel s'est renforcé à + 35,0 %, après + 28,5 % en janvier). Par comparaison, l'encours des titres d'OPCVM garantis a peu progressé, son taux de croissance annuel ayant même ralenti (+ 2,1 %, après + 3,8 % en janvier).

Répartition de l'encours de titres par catégories d'OPCVM



Source : Commission des opérations de bourse

4. Chronologie

1^{er} février

Entrée en vigueur de la seconde loi Aubry fixant les modalités de réduction du temps de travail de 39 heures à 35 heures dans les entreprises de plus de 20 salariés.

Le Parlement adopte le projet de loi de libéralisation du marché de l'électricité.

3 février

Reprise des travaux de la Commission Jolivet sur les tarifs bancaires.

8 février

Bernard Maurel est élu à la présidence de l'Association française des banques (AFB), en remplacement de Michel Freyche.

9 février

Un décret publié au *Journal officiel* fixe le montant de la cotisation annuelle des banques au Fonds de garantie des dépôts pour les exercices 1999, 2000, 2001 et 2002 à, respectivement, EUR 400, 200, 250 et 100 millions.

Le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et la secrétaire d'État au Budget annoncent un surplus de rentrées fiscales, en 1999, de FRF 30,7 milliards, ramenant le déficit budgétaire à FRF 206 milliards.

10 février

Publication au *Journal officiel* du dispositif permettant aux entreprises ayant conclu un accord sur les 35 heures d'accorder une préretraite aux salariés âgés de plus de 55 ans ayant occupé un emploi pénible.

11 février

Le Comité national de l'euro décide de limiter à deux mois la période de double circulation des pièces et des billets en euros et en francs, au début de l'année 2002.

18 février

Le taux d'intérêt légal pour l'année 2000 est fixé, par décret, à 2,74 %.

20 février

Trois arrêtés publiés au *Journal officiel* entérinent la prorogation de la convention d'assurance chômage de l'Unedic, décidée par les partenaires sociaux le 23 décembre 1999.

24 février

Une circulaire, parue au *Journal officiel*, prévoit l'établissement de rapports d'activité et de comptes rendus de gestion budgétaire ministériels.

28 février

Le gouvernement débloque FRF 5 milliards supplémentaires au profit des victimes des tempêtes de décembre et de la marée noire.

Les tableaux d'opérations financières 1995-1998 en base 95

Comme l'ensemble des comptes nationaux, les comptes financiers ont fait l'objet d'un important changement de base avec le passage au SEC 1995. La publication des tableaux d'opérations financières (TOF) sur le site Internet de la Banque de France consacre l'adoption du Système européen de comptes, appelé « SEC 95 ».

La réalité économique n'a certes pas varié pour autant, mais l'utilisation d'un cadre d'analyse largement rénové conduit-elle à apprécier différemment les évolutions financières des années récentes ? Quelles sont les principales innovations mises en place ? Comment affectent-elles les comptes financiers ? Des tendances de fond différentes de celles diagnostiquées précédemment se font-elles jour ?

Cet article s'efforce de répondre à ces différentes questions en apportant des éclaircissements sur les principaux changements de chiffrage, tant en niveau qu'en évolution.

Adrien FRIEZ – Patrick BRANTHOMME
*Direction des Études économiques et Statistiques monétaires
Service des Études et Statistiques des opérations financières*

Avant de présenter les modifications apportées aux nouvelles séries, il convient d'avoir à l'esprit que la refonte des comptes financiers nationaux tient sans doute moins à la nécessité de procéder à une révision des estimations qu'au choix d'harmoniser les cadres et les concepts avec ceux des systèmes internationaux, le « *System of National Accounts* » dit SNA 93 des Nations unies, le 5^e *Manuel de balance des paiements* du FMI, et surtout le Système européen de comptes économiques intégrés (SEC 95).

Au niveau européen, cette harmonisation, rendue obligatoire par un règlement du Conseil, était d'autant plus souhaitable que les comptes nationaux ont désormais une incidence directe et légale sur la gestion politique et économique de l'Union européenne ; ils servaient déjà de base à l'établissement de l'assiette des contributions nationales au budget européen (« directive PNB »), mais également, depuis le traité de Maastricht, à l'établissement du critère de convergence des finances publiques (déficit et dette publics). Ainsi, les derniers chiffres notifiés à la Commission européenne ont été élaborés en SEC 95.

Par ailleurs, comme tous les changements de base, celui-ci a été l'occasion de recourir à de nouvelles estimations, grâce notamment à la mobilisation de nouvelles sources statistiques et comptables. Les nouveaux TOF comportent aussi un certain nombre d'innovations conceptuelles dans le suivi des instruments financiers, notamment produits dérivés et titres.

La nouvelle base n'est donc pas seulement le résultat de la transcription des opérations de l'ancienne base dans le format du SEC 95. Néanmoins, les principales sources statistiques utilisées pour la confection des comptes financiers sont les mêmes en nouvelle et en ancienne base : statistiques de dépôts et de crédits provenant des établissements de crédit, données des autres institutions financières (OPCVM, assurances, fonds communs de créances...), flux de la balance des paiements... Il en résulte une grande proximité des estimations entre les deux bases pour de nombreuses rubriques.

Ainsi, ce changement de base ne met pas en cause les principales évolutions financières observées ces dernières années en matière de placement, sous forme de dépôts bancaires par exemple, et d'endettement, crédit ou émissions de titres, des secteurs non financiers. Au contraire, il confirme, même si des nouvelles évaluations peuvent aboutir à des résultats parfois légèrement différents, les niveaux et les tendances observées dans le passé, sur lesquelles il ne paraît donc pas nécessaire de revenir ¹.

Les principaux changements de concepts et sources qui se sont traduits par des modifications importantes dans les comptes sont, en revanche, présentés.

1. Les comptes financiers : de la base 80 à la base 95

1.1. Principales innovations méthodologiques

1.1.1. Un nouveau découpage du secteur financier

Cette partie ne vise pas à un exposé détaillé ni surtout exhaustif des modifications apportées à l'occasion du changement de base, mais elle mettra l'accent sur les principales innovations conceptuelles.

En particulier, le secteur des institutions financières monétaires (IFM) reprend l'ensemble des établissements résidents qui ont été reconnus créateurs de monnaie par le Système européen de banques centrales et dont les données sont de ce fait prises en compte pour l'élaboration des agrégats monétaires de la zone euro. Cette procédure, appliquée pour l'ensemble des comptes nationaux de tous les États membres, permettra d'assurer une bonne cohérence entre les statistiques monétaires et les comptes financiers de l'Union monétaire.

La principale conséquence pour les comptes financiers français est l'éclatement du secteur « OPCVM » de l'ancienne base : les OPCVM monétaires sont désormais classés en IFM, alors que les autres OPCVM appartiennent au secteur des « autres intermédiaires financiers ».

¹ Chaque année, à l'issue des campagnes de comptes, les principales évolutions sur le comportement de placement des agents non financiers, notamment les ménages et les sociétés non financières, sont présentées dans le *Rapport* du Conseil national du crédit et du titre et dans un numéro de la collection « *INSEE Première* ».

1.1.2. L'application du principe des droits constatés

Les nouvelles normes de comptabilité nationale prescrivent d'enregistrer les opérations en « droits constatés », c'est-à-dire au moment du fait générateur et pour les montants engendrés.

Ainsi, le fait de consentir un prêt génère quotidiennement un droit à intérêt. Même si les intérêts ne sont versés qu'à échéances espacées, il existe un flux quotidien de revenu d'intérêt qui alimente, jusqu'à son versement effectif, une créance ou une dette d'intérêts courus non échus (ICNE).

Ce principe appliqué aux intérêts, enregistrés dans les flux du compte de revenu, a un impact sur l'établissement des comptes financiers. Les flux d'intérêts courus comptabilisés dans le compte réel se décomposent en flux d'intérêts échus (donnant lieu à une opération financière selon le principe de la comptabilité en partie double) qui étaient les seuls flux d'intérêts enregistrés dans l'ancienne base, d'une part, et en flux d'intérêts courus non échus, d'autre part. Aux effets de change près, ces derniers correspondent, dans les comptes financiers, à la variation du stock d'intérêts courus non échus entre le début et la fin de la période considérée.

Cette règle d'enregistrement en droits constatés est couramment utilisée en comptabilité d'entreprise : le stock des intérêts courus non échus est enregistré au bilan des sociétés financières et non financières dans des comptes spécifiques sous forme de créances ou de dettes rattachées. Dans les TOF, les ICNE sont enregistrés, conformément au SEC, dans des lignes particulières et sont isolés par grandes familles d'instruments², afin notamment de conserver aux lignes de support la cohérence avec les statistiques monétaires qui n'incorporent pas les ICNE.

L'impact sur les TOF du passage aux droits constatés pour les intérêts peut être illustré par le poids des ICNE dans le total des encours financiers. À titre d'exemple, ils représentaient 2,9 % du passif de l'État à fin 1998 et ont connu une forte progression, entre 1995 et 1998, comme l'endettement de ce dernier.

1.1.3. Une ligne d'opérations dédiée aux produits financiers dérivés

Les produits dérivés sont des produits financiers dont la valeur dépend d'un actif, éventuellement fictif, appelé « notionnel » ou « sous-jacent » et d'un « prix » généralement représenté par un taux d'intérêt, un taux de change ou un indice. Les principaux produits dérivés sont les options (y compris bons de souscription), les contrats à terme, les *swaps* de taux ou de devises, et les contrats de garantie de taux.

Compte tenu du développement rapide de ces produits, il paraissait important de les isoler dans une ligne particulière des TOF. Cependant, l'enregistrement de ce type de produit dans les comptes nationaux financiers pose de nombreuses difficultés méthodologiques et pratiques.

² Sauf pour les obligations, pour lesquelles les ICNE sont intégrés dans le support

La version actuelle du SEC 95 recommande d'enregistrer en compte d'intérêts (non financier) les flux d'intérêts sur *swaps* de taux et accords de taux futurs. Ce traitement suppose de considérer ces instruments comme servant uniquement à moduler le coût du capital, sans modifier la nature des versements que sont les intérêts. Le SEC 95 est actuellement en cours de révision sur ce point et la Banque de France, anticipant sur la révision, les classe en « F34 : produits dérivés ».

Cet enregistrement « en opérations financières » implique notamment que la capacité/besoin de financement des secteurs institutionnels n'est pas affectée par les activités sur produits dérivés, ce qui a pour effet de stabiliser ce solde, en particulier pour les institutions financières, principaux utilisateurs de ces instruments, par rapport à l'ancienne base 80.

1.1.4. Un traitement différent des pertes sur créances irrécouvrables ³

Contrairement à l'ancienne base, les abandons de créances ne sont plus systématiquement enregistrés en « transferts en capital », c'est-à-dire comme un « don » des sociétés financières — les prêteurs — vers les emprunteurs — principalement les sociétés non financières. Il en résulte une correction à la hausse très significative, de l'ordre de 80 milliards de francs en 1995, sur la capacité de financement des sociétés financières et, par symétrie, une diminution de celle des sociétés non financières.

Lorsque les abandons de créances sont involontaires, c'est-à-dire qu'ils résultent d'une faillite, ils ne donnent pas lieu à un enregistrement de flux financiers, mais sont enregistrés dans les comptes des « autres changements de volume » ⁴. En revanche, le traitement de l'ancienne base est conservé dans le cas d'« abandons de créances volontaires ».

Sauf cas explicite, par exemple celui des annulations de dettes de l'État français vis-à-vis d'un autre État ⁵, les pertes sur créances irrécouvrables des institutions financières sont toutes considérées comme involontaires.

Pertes sur créances irrécouvrables des institutions financières

	<i>(en milliards de francs)</i>				
	1994	1995	1996	1997	1998
Montant	63,1	80,6	69,4	63,2	55,7

Sources : Comptes de résultat des institutions financières déclarantes Bafi

³ Ce point est développé dans le *Rapport* du Conseil national du crédit et du titre 1998, p. 195, « La nouvelle base de comptabilité nationale », Marc-Alain Bahuchet.

⁴ Publiés, comme les comptes de patrimoine et les comptes de flux, sur le site Internet de la Banque de France

⁵ Comme les remises de dettes des accords de « Dakar I et II »

1.1.5. Une ré-estimation complète de la valorisation et de la détention du capital : un fort impact sur les TOF

Une nouvelle méthode de valorisation des actions non cotées et des parts sociales

En base 80, les actions non cotées étaient valorisées dans les comptes de patrimoine à l'aide d'un ratio « valeur boursière/valeur nominale » des actions des sociétés cotées appliqué à la valeur nominale des actions non cotées. Cette méthode, conventionnelle, reposait sur l'hypothèse implicite que la part du capital nominal dans les capitaux propres des deux catégories d'entreprises était identique. En pratique, elle tendait à surestimer la valeur des entreprises non cotées, car les entreprises cotées disposent, en raison de leur ancienneté plus grande, de réserves plus importantes que les non cotées.

Le traitement préconisé par le SEC 95 corrige ce biais en valorisant les actions non cotées à partir du ratio « capitalisation boursière/situation nette » sans utiliser le capital social, ce dernier ne pouvant à lui seul donner une idée correcte de la valeur d'une société.

L'effet de ce traitement est très sensible puisque l'encours d'actions non cotées qui figure au passif des secteurs résidents dans les TOF a été divisé environ par deux (cf. tableau ci-après).

La méthode d'évaluation des parts sociales tient compte du secteur d'activité de la société ainsi que de la nature juridique de ces parts. C'est ainsi que les sociétés constituées sous forme de SARL, de commandite ou de société coopérative sont évaluées pour le montant de leurs fonds propres comptables tels qu'ils figurent au passif de leur bilan et apparaissent dans les TOF en « autres participations ».

Une révision sensible de leur détention et des évaluations détaillées

Parallèlement à ces nouvelles évaluations, la détention des actions non cotées et des autres participations a fait l'objet de profondes modifications en s'appuyant notamment sur des travaux menés récemment ⁶ qui ont permis de répartir ces parts sociales en fonction de la forme juridique des sociétés émettrices.

Au total, la nouvelle nomenclature d'opérations propose des évaluations détaillées en fonction du type de parts sociales et l'effet du changement de valorisation n'est pas identique pour tous les patrimoines mais différencié selon les secteurs institutionnels. Celui des sociétés non financières est le plus affecté par ces nouveaux résultats, alors que d'autres — assurances et banques notamment — ne le sont que marginalement.

⁶ « Structure du capital des entreprises françaises en 1996 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 55, juillet 1998

Valeur à fin 1995 des actions non cotées et autres participations en francs en base 80 et base 95

(en milliards de francs)

Actif			Passif		
Base 80	Base 95	Écart	Base 80	Base 95	Écart
2 493	2 328	- 165			
8 640	2 076	- 6 564			
142	204	62			
6	6	0			
403	547	144			
448	591	143			
1 487	1 173	- 314			
13 617	6 927	- 6 692	13 617	6 927	- 6 692

(a) Y compris les auxiliaires financiers

Une répartition sensiblement différente des actions cotées entre les sociétés non financières (SNF) et les ménages

Pour certains secteurs institutionnels, des informations détaillées sur le portefeuille en actions cotées peuvent être obtenues directement à travers des remises périodiques d'états comptables (établissements de crédits, OPCVM...). La Banque de France ne disposant pas d'informations directes pour les sociétés financières et les ménages, elle utilise son enquête sur *Le comportement des agents économiques sur les marchés de valeurs mobilières* ⁷ réalisée auprès des dépositaires de titres, afin d'estimer la détention des sociétés et des ménages.

Cette enquête a fait l'objet d'améliorations successives, notamment grâce à l'inclusion des titres gérés en « nominatif pur » ⁸. Cet enrichissement a entraîné une forte révision de la répartition de la détention des actions cotées par rapport aux estimations de la base 80 : les montants détenus par les entreprises non financières ont été fortement revus à la hausse et ceux des ménages à la baisse.

Impact de la prise en compte du nominatif pur sur le patrimoine des ménages et des SNF

Clé de répartition des actions cotées	Ancienne enquête- titres (en %)	Nouvelle enquête- titres (en %)	Patrimoine de ces secteurs année 1995 (en milliards de francs)	Base 80	Base 95	Écart
Ménages	63	44	Ménages	600	430	- 170
SNF	37	56	SNF	450	618	168

D'autres secteurs ont fait également l'objet de nouvelles estimations, notamment le reste du monde, et, au total, les révisions opérées à l'occasion du passage au SEC 95 aboutissent à une répartition sensiblement différente de la détention du capital en France.

⁷ « Comportement des agents économiques sur les marchés de valeurs mobilières au deuxième trimestre 1999 » *Bulletin de la Banque de France*, n° 72, décembre 1999

⁸ Les titres gérés au nominatif pur correspondent, notamment, aux participations croisées et portent principalement sur le secteur des sociétés non financières.

Détention du capital en France : comparaison base 80/base 95 Année 1995

Tous types de parts sociales	(en pourcentage)		
	Base 80	Base 95	Écart
Établissements de crédit	3,9	7,6	3,7
Assurances	2,4	4,2	1,8
OPCVM	1,7	2,8	1,1
Sociétés non financières (a)	56,5	29,0	- 27,5
Ménages (y compris ISBLM)	19,3	29,6	10,3
Reste du monde	12,7	19,1	6,4
APU	3,4	7,4	4,0
Total	100,0	100,0	0,0

(a) Y compris les auxiliaires financiers

Les développements qui précèdent montrent bien que les comptes de patrimoine ont été sensiblement modifiés « en niveaux ». En revanche, on observe une bonne concordance des évaluations des « flux » entre l'ancienne et la nouvelle base.

1.1.6. Un traitement différent des opérations de refinancement des institutions financières

Le traitement des opérations de refinancement des institutions financières mérite d'être évoqué : en effet, les banques, du fait de leur rôle accru ces dernières années dans la gestion des titres, ont considérablement développé leurs opérations de prêts, d'emprunts, de pensions, le plus souvent « d'arbitrage » sur la courbe des taux d'intérêt⁹.

Ces opérations, qui portent principalement sur les obligations, sont bien identifiées dans la comptabilité des institutions financières, mais elles sont plus difficiles à traduire dans le nouveau cadre de la comptabilité nationale, puisque la nomenclature du SEC 95 ne prévoit plus, contrairement à l'ancien système, de lignes dédiées à ces opérations.

Si le traitement des opérations de pensions est inchangé par rapport à celui de la base 80 — les titres donnés en pensions livrées restent dans le portefeuille du cédant et ne figurent donc pas dans celui du cessionnaire —, désormais, les titres prêtés doivent rester dans le portefeuille des institutions financières et, par symétrie, ceux qui ont été empruntés sont déduits du portefeuille tel qu'il est décrit dans le système comptable des institutions financières. Par ailleurs, le traitement des ventes à découvert a été totalement modifié : elles viennent désormais en déduction du portefeuille des établissements de crédit.

Aussi, ce changement de traitement affecte-t-il sensiblement à la fois le « portefeuille » et les « transactions » (flux d'achats et de ventes) des institutions financières.

⁹ Cf. « Le portefeuille-titres des établissements de crédit et les risques liés à son évolution », *Bulletin de la Banque de France*, n° 46, octobre 1997

Impact des opérations de cession temporaire de titres sur le compte des institutions financières – Année 1995

	(en milliards de francs)	
	Compte de patrimoine Écart SEC 95/SEC 79	Compte de flux Écart SEC 95/SEC 79
Obligations en francs	- 221	- 75
Obligations en devises	- 121	- 9
Total	- 342	- 84

1.1.7. Une harmonisation des concepts et des positions avec la balance des paiements

En base 80, la cohérence entre les données publiées par la direction de la Balance des paiements et les comptes financiers était assurée uniquement pour les flux. Le passage au SEC 95 a été l'occasion d'étendre cette cohérence aux données de stocks : position extérieure d'une part, compte de patrimoine financier du reste du monde en comptabilité nationale d'autre part.

Conceptuellement, l'harmonisation des normes internationales (SCN 93, SEC 95 et 5^e Manuel de balance des paiements du FMI) assure presque en tous points la cohérence des données de position extérieure avec celles de comptabilité nationale.

Cependant, en matière de valorisation des stocks de titres, alors que le SEC 95 prescrit d'estimer systématiquement des valeurs de marché, le 5^e Manuel laisse la possibilité de retracer les stocks d'investissements directs sur la base de leur valeur comptable.

Dans le cas français, les comptables nationaux et les statisticiens de la balance des paiements ont entrepris, lors du passage au SEC 95, de mettre de place des méthodes communes de valorisation, en particulier en ce qui concerne les stocks d'investissements directs. Ainsi, l'estimation de leur « valeur de marché » est effectuée conjointement par la direction des Études économiques et Statistiques monétaires (DESM – Sesof) et la direction de la Balance des paiements.

En ce qui concerne les « autres types d'investissements », les comptes nationaux financiers et les données de la balance des paiements se sont également « rapprochés », en s'assurant que les indices de valorisation communs permettent désormais d'assurer une cohérence d'ensemble entre les flux (c'est-à-dire les transactions financières) et les encours (c'est-à-dire les stocks).

Position extérieure : comparaison base 80/base 95 – Année 1995

	(en milliards de francs)					
	Créances (a)		Écart	Engagements		Écart
	Base 80	Base 95		Base 80	Base 95	
Dépôts (F2)	2 186	2 308	122	2 376	2 571	195
Crédits (F4)	952	370	- 582	853	788	- 65
Titres à court terme (F331)	362	411	49	240	196	- 44
Titres à long terme (F332)	895	1041	146	629	520	- 109
Actions cotées (F511)	555	609	54	1 964	1 985	21
Actions non cotées (F512)	1 486	1 173	- 313			
Total						
des encours financiers	6 940	6 532	- 408	6 484	6 239	- 245

(a) Des résidents sur les non-résidents

Tous ces travaux, menés depuis plusieurs années, ont donc permis de présenter, dans les comptes nationaux et en balance des paiements, des séries d'indicateurs strictement identiques, comme par exemple celui concernant la part des non-résidents sur la place financière de Paris.

Néanmoins, sur quelques points de moindre importance, les méthodes de confection des comptes nationaux et de la balance des paiements n'ont pas encore été totalement harmonisées. Il en va notamment ainsi pour le mode de calcul des intérêts en droits constatés (notion d'intérêts courus). En application des recommandations d'Eurostat, les comptes nationaux mettent en œuvre une approche « débiteur » qui n'a pu jusqu'à présent être appliquée pour la confection de la balance, les flux d'intérêts avec le reste du monde étant actuellement établis selon une approche « transactions ». Cette différence de méthodes qui concerne au premier chef les comptes économiques (transactions courantes en balance des paiements et compte d'affectation des revenus primaires en comptabilité nationale) a bien entendu des conséquences sur l'estimation des intérêts courus non échus qui figurent dans les comptes financiers.

Au total, l'ensemble de ces opérations de « calage » a permis de renforcer la cohérence entre les comptes nationaux financiers et les autres sources statistiques, facilitant ainsi leur utilisation.

1.2. Une cohérence entre comptes financiers et comptes non financiers difficile à assurer

1.2.1. Le compte du reste du monde comporte un ajustement

Le compte réel du reste du monde est arrêté par l'INSEE et s'écarte pour certains postes des données issues de la balance des transactions courantes. Au-delà de quelques divergences d'interprétation (comme par exemple le traitement des coopérants ou le moment d'enregistrement des subventions agricoles communautaires) ou de l'utilisation de sources différentes (transports, passage « CAF-FAB »), certains postes, notamment les revenus de la propriété ou les transferts en capital, font apparaître des écarts importants.

Plus précisément, l'ajustement du compte du reste du monde correspond à la somme algébrique du poste « erreurs et omissions » de la balance des paiements d'une part et de l'écart entre le solde des comptes économiques de la balance — transactions courantes et compte de capital — et la capacité de financement du reste du monde d'autre part. L'INSEE et la Banque de France travaillent actuellement sur l'identification des sources du désajustement.

Négligeable en 1995, première année des comptes en nouvelle base, l'ajustement est plus marqué les années suivantes. Il est d'autant plus préjudiciable que, en vertu des contraintes de la comptabilisation en partie double, il se reporte dans les TOF sur les autres secteurs institutionnels, en particulier les ménages et les sociétés non financières.

Soldes des comptes du reste du monde en comptabilité nationale

(en milliards de francs)

	1995	1996	1997	1998
Solde du compte financier	- 23,3	- 91,2	- 207,0	- 246,6
Solde du compte non financier	- 20,1	- 71,1	- 189,1	- 175,3
Écart	- 3,2	- 20,1	- 17,9	- 71,3

Sources : Comptes nationaux

1.2.2. Une articulation encore difficile entre comptes réels et financiers pour les SNF et les ménages

Les comptes nationaux français connaissent depuis plusieurs années des problèmes d'articulation entre les comptes réels et les comptes financiers des sociétés non financières et des ménages. En base 80, cette difficulté se traduisait le plus souvent par l'introduction de décalages comptables dans les comptes financiers.

Dans la première série de comptes publiés dans la base 95, pour les années 1995 à 1998, on observe que, lorsqu'on agrège sociétés non financières et ménages, l'ajustement qui apparaît pour cet ensemble entre le solde du compte de capital et celui des opérations financières est raisonnable et correspond, pour l'essentiel, à l'ajustement du compte du reste du monde (cf. ci-dessus). En revanche, pour chacun des deux secteurs pris séparément, l'ajustement est en moyenne de l'ordre de 100 milliards de francs. La recherche de l'origine de ce désajustement a de longue date mobilisé les comptables nationaux.

À l'heure actuelle, le compte financier des sociétés et celui des ménages sont principalement établis à partir des informations fournies par les institutions financières (notamment crédits et dépôts). L'utilisation des données comptables des sociétés est limitée à l'estimation des crédits commerciaux et des comptes courants d'associés.

Un groupe de travail du Conseil national de l'information statistique (CNIS) s'est consacré à la recherche de diverses voies d'amélioration¹⁰ de l'articulation entre comptes réels et financiers. Celle qui semble la plus prometteuse consiste à intensifier l'utilisation des données comptables d'entreprises (notamment dans le cadre du Système intermédiaire d'entreprise — SIE — de l'INSEE) pour la confection du compte financier des sociétés non financières. Des travaux sont en cours avec l'INSEE dans ce domaine et devraient déboucher pour les comptes définitifs de 1998 ou 1999.

2. Les utilisations institutionnelles des TOF

2.1. Le calcul de la dette publique

En matière de dette publique, le concept le plus fréquemment utilisé, notamment pour effectuer des comparaisons entre les États membres de l'Union européenne, est celui qui a été retenu lors de la procédure de qualification des pays entrant dans la phase III de l'Union monétaire et qui continue d'être suivi dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance¹¹ pour les pays « *in* » et dans le cadre des plans de convergence pour les pays « *out* ».

¹⁰ Il a donné lieu à la publication d'un rapport intitulé *Les opérations financières des entreprises*, Bernard Enfrun et Patrick Poncet, CNIS, octobre 1996.

¹¹ En application du protocole n° 5 annexé au Traité sur l'Union européenne (article 104)

La dette publique au sens du traité de Maastricht recouvre la dette de l'ensemble des administrations publiques (APU) au sens de la comptabilité nationale ; elle est évaluée en valeur brute — les créances des APU vis-à-vis d'organismes ne faisant pas partie de ce secteur ne sont pas déduites —, est, en revanche, consolidée — on déduit les créances internes au secteur, notamment les dépôts des collectivités locales au Trésor —, et est évaluée en valeur nominale et non à la valeur de marché ; enfin, elle exclut les dettes sous forme de crédits commerciaux et de décalages comptables ¹².

À partir de mars 2000, c'est le SEC 95 qui est utilisé pour les notifications à la Commission européenne des deux indicateurs de convergence sur les finances publiques (déficit et dette).

Le mode de calcul de la dette publique au sens du Traité sur l'Union européenne a été précisé dans le règlement 3605/93 du Conseil européen. Ce règlement, qui faisait référence au SEC 79, a fait l'objet d'une révision afin de le mettre en conformité avec le SEC 95.

La définition de la dette « Maastricht » n'est pas sensiblement modifiée ; le passage de la dette « selon les comptes nationaux » à la dette « Maastricht » repose sur une méthodologie particulière qui nécessite de procéder à quelques retraitements pour :

- éliminer les dettes réciproques entre les sous-secteurs des administrations publiques (consolidation) et ainsi ne retenir que la dette des administrations publiques vis-à-vis des autres secteurs ;
- retrouver le montant nominal de la dette publique qui figure en valeur de marché dans les tableaux d'opérations financières. Par « montant nominal » il faut entendre le montant que l'emprunteur devra effectivement rembourser. À titre d'exemples : les emprunts en monnaies étrangères doivent être convertis au cours de fin de période (ceci concerne principalement les émissions en écus de l'État ainsi que les émissions en devises de la Cades et de certaines collectivités locales) et ceux qui sont indexés — dans le cas français, il s'agit principalement des OATi (obligations assimilables du Trésor indexées sur l'inflation) — sont réévalués en fonction de la hausse de l'indice des prix à la consommation ;
- exclure les crédits commerciaux et les décalages comptables enregistrés dans les TOF : ceux-ci sont des crédits de fait généralement liés à des différés de paiement et n'ont pas été retenus dans l'indicateur de dette publique, en SEC 79 comme en SEC 95, compte tenu de la fragilité de leur estimation qui rendrait délicates des comparaisons internationales.

Impact du changement de base sur la dette publique

Les modifications apportées au calcul de la dette des administrations publiques ont deux origines, la prise en compte des nouveaux concepts du SEC 95 pour la définition du champ des administrations publiques et des instruments de dette d'une part, l'utilisation de nouvelles sources statistiques ¹³ d'autre part.

¹² Sur le concept de « dette Maastricht », on pourra se référer à la fiche thématique n° 10 : « La dette publique au sens du traité de Maastricht », *Rapport* du Conseil national du crédit et du titre, p. 387, 1996.

¹³ Cf. INSEE, *Info Rapides*, 9 juillet 1999

En ce qui concerne les instruments de dette, la principale différence est liée au crédit-bail, exclu dans l'ancien système et désormais considéré comme un crédit « à part entière » (achat à crédit portant intérêt). La dette publique est donc augmentée du montant des encours de crédit-bail dont les administrations publiques bénéficient.

Par ailleurs, le champ du secteur a également été revu ¹⁴ : certains syndicats et régies ont été reclassés dans le secteur des sociétés non financières. Cette modification a deux effets contraires sur la dette publique : leur dette n'est plus prise en compte ; en revanche, leurs dépôts au Trésor ne sont plus « consolidés ». Enfin, du fait du reclassement de la structure de « défaisance » EPFR-CDR (Établissement public de financement et de réalisation et Consortium de réalisation) dans le secteur des Odac — organismes divers d'administration centrale —, l'indicateur est accru du montant de la dette consolidée de cet ensemble, correspondant pour l'essentiel au prêt initialement accordé par le Crédit Lyonnais.

Enfin, des progrès ont été réalisés dans la connaissance de l'endettement des communes, grâce notamment à leur nouveau plan de comptes (« dit M14 »), ce qui a permis d'entreprendre des comparaisons entre les dettes bancaires des collectivités locales issues de la comptabilité publique et celles déclarées par les établissements de crédit à la Banque de France. Dans le même ordre d'idées, la dette des hôpitaux publics a fait l'objet d'une évaluation plus rigoureuse, grâce également à l'utilisation de nouvelles sources d'information statistique.

Passage au SEC 95 de la dette bancaire des administrations publiques

	(en milliards de francs)					
	1995		1996		1997	
	Base 80	Base 95	Base 80	Base 95	Base 80	Base 95
État	46	54	38	55	33	41
Organismes divers d'administration centrale	27	190	26	179	29	138
Administrations de Sécurité sociale	156	192	63	100	114	136
Administrations publiques locales (a)	636	666	646	676	645	675

(a) Les données en SEC 95 incluent les dettes bancaires et non bancaires

Sources : Comptes financiers de la Nation

2.2. Des comptes financiers trimestriels pour les agents non financiers

Parallèlement aux travaux liés au passage à la nouvelle base des comptes nationaux annuels ¹⁵, une réflexion a été menée sur les moyens de rétablir une production régulière de comptes financiers trimestriels.

En effet, en base 80, étaient publiés à la fois des TOF trimestriels ¹⁶ établis dans le même format que celui des comptes annuels, dont la production a toutefois été arrêtée il y a quelques années, et le tableau des « financements et des placements » (TFP) des agents non financiers (SNF, ménages...), qui a été mis en place au début des années quatre-vingt-dix.

¹⁴ Cf. article de V. Madelin : « Les comptes des secteurs institutionnels de la base 80 à la base 95 », *Économie et Statistique*, n° 321-322

¹⁵ Il convient de souligner qu'un travail de réropolation des séries annuelles en SEC 95 est en cours.

¹⁶ Qui ont pris la suite des TERF élaborés au milieu des années quatre-vingt par le Centre de recherche de la Banque de France

Ce tableau, établi selon les normes de la comptabilité nationale, présente chaque trimestre de manière synthétique les principaux types de placements et de financements des agents non financiers (administrations publiques, sociétés, ménages), classés par ordre de liquidité décroissante. Il est produit dans un délai de l'ordre de 3 à 4 mois.

Il a fait également l'objet d'une adaptation significative à l'occasion du passage à la nouvelle base, du fait de la nécessité de prendre en compte les nouvelles séries de statistiques monétaires, elles-mêmes liées au passage à l'UEM ¹⁷.

En effet, depuis l'entrée en phase III de l'Union européenne, les agrégats de monnaie sont calculés de manière harmonisée au niveau de la zone euro. Néanmoins, les séries de statistiques sur les dépôts bancaires et les crédits continuent d'être calculées et publiées au niveau national, puisqu'elles proviennent directement des bilans des établissements de crédit résidents. Ce sont donc ces nouvelles séries qui sont venues se substituer aux anciens agrégats de monnaie dans le TFP.

Il convenait aussi d'adapter le TFP à la nomenclature d'opérations et aux nouvelles estimations de la base 95 : celui-ci propose désormais des évaluations plus précises et des ventilations plus fines, notamment en matière de valeurs mobilières, et constitue ainsi un cadre d'analyse assez détaillé. Il est désormais établi en encours et en flux pour chacun des secteurs non financiers.

Les utilisateurs de comptes financiers nationaux disposent ainsi d'un nouvel instrument d'analyse conjoncturelle destiné à mieux appréhender le comportement financier des agents non financiers.

À cet égard, il est apparu souhaitable de mettre en place un outil de suivi conjoncturel décrivant les principales formes de placements des agents non financiers dans l'ensemble des États membres de la zone euro. Les travaux qui ont été conduits au sein du SEBC retiennent un format de comptes financiers trimestriels qui s'inspirent directement du TFP français.

Le TFP publié dans le *Supplément « Statistiques » du Bulletin de la Banque de France* sera également disponible, comme c'est déjà le cas pour les TOF annuels, sur le site Internet de la Banque de France.

¹⁷ Cf. rapport du groupe de travail du CNIS présidé par Pierre Jaillet et François Lequiller, consacré à *L'impact du passage à l'Union économique et monétaire sur les indicateurs monétaires et financiers et les comptes nationaux*, décembre 1998

Tableau des opérations financières annuel 1998 – Flux de créances

		(en milliards de francs)							
Opérations	Secteurs	S121	S122AE	S122F	S123	S124	S125	S13111	S13112
F11000	Or monétaire	33,470	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F12000	DTS	0,534	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F20000	Numéraire et dépôts	122,767	-349,451	-8,331	64,248	0,000	-6,890	86,120	-55,913
F21010	Billets et pièces en francs	0,000	0,756	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F21020	Billets et pièces en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F22010	Dépôts transférables en francs	-0,222	87,572	0,892	14,122	0,000	-4,434	46,376	0,000
F22020	Dépôts transférables en devises	129,694	-72,225	-1,476	0,000	0,000	-2,298	0,000	0,000
F29000	Autres dépôts	-6,705	-365,554	-7,747	50,125	0,000	-0,158	39,744	-55,913
F29110	Placements à vue en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,086	0,000	0,000
F29120	Placements à vue en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29210	Placements à échéance en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,418	39,744	-55,913
F29220	Placements à échéance en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,606	0,000	0,000
F29300	Épargne contractuelle	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29500	Refinancement entre institutions financières	41,246	-379,925	-7,747	46,061	0,000	0,000	0,000	0,000
F29610	Comptes de correspondants financiers en francs	0,094	40,747	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29620	Comptes de correspondants financiers en devises	0,000	-39,501	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29700	Dépôts auprès des organismes internationaux	-48,045	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29900	Dépôts et cautionnements divers	0,000	15,000	0,000	4,000	0,000	1,000	0,000	0,000
F28000	Intérêts courus non échus sur dépôts	0,000	-1,875	0,000	0,064	0,000	-0,048	0,000	0,000
F30000	Titres hors actions	0,886	2044,958	27,864	97,680	4,000	160,718	1,674	1,960
F33110	Titres de créances négociables en francs	1,104	61,251	18,934	-9,183	1,000	-3,146	0,000	1,921
F33120	TCN en devises	0,000	170,210	13,943	11,387	1,000	-0,267	-0,342	0,000
F33210	Obligations en francs	-0,217	-57,757	-22,274	0,136	0,000	157,087	1,009	0,018
F33220	Obligations en devises	-0,001	64,835	16,048	83,009	2,000	7,288	1,008	0,000
F34000	Produits dérivés	0,000	1802,338	0,505	12,312	0,000	0,000	0,000	0,000
F38000	Intérêts courus non échus sur TCN	0,000	4,081	0,708	0,018	0,000	-0,244	0,000	0,021
F40000	Crédits	-2,431	128,049	0,000	-6,364	10,000	30,000	2,977	-79,959
F41110	Prêts à court terme des IF aux ANF en francs	-2,431	-111,209	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F41120	Prêts à court terme des IF aux ANF en devises	0,000	-6,373	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F41900	Autres prêts à court terme	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	20,000	0,000	0,000
F42110	Prêts à long terme des IF aux ANF en francs	0,000	205,605	0,000	-6,390	0,000	0,000	0,000	0,000
F42120	Prêts à long terme des IF aux ANF en devises	0,000	3,872	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F42200	Prêts à long terme entre institutions financières	0,000	46,383	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F42900	Autres prêts à long terme	0,000	0,000	0,000	0,000	10,000	10,000	2,977	-79,959
F48000	Intérêts courus non échus sur crédits	0,000	-10,229	0,000	0,026	0,000	0,000	0,000	0,000
F50000	Actions et titres d'OPCVM	1,830	37,210	1,611	195,960	6,500	185,547	-24,968	0,115
F51000	Actions et autres participations hors titres OPCVM	2,585	-13,948	1,985	127,100	5,000	42,347	-24,968	-13,472
F51110	Actions cotées en francs	-3,004	27,398	2,281	64,557	10,000	37,006	-40,400	0,000
F51120	Actions cotées en devises	-0,020	-1,053	-0,296	68,527	5,000	4,355	0,000	0,000
F51210	Actions non cotées en francs	-0,007	-18,831	0,000	-5,628	-10,000	-6,009	-5,296	-13,472
F51220	Actions non cotées en devises	0,000	-24,882	0,000	-0,394	0,000	3,011	0,000	0,000
F51300	Autres participations	5,616	3,421	0,000	0,037	0,000	3,984	20,728	0,000
F52000	Titres d'OPCVM	-0,755	51,158	-0,374	68,860	1,500	143,200	0,000	13,587
F52100	Titres d'OPCVM monétaires	0,000	8,590	-0,169	-7,693	1,500	14,187	0,000	2,387
F52200	Titres d'OPCVM généraux	-0,755	31,756	0,226	69,347	0,000	122,282	0,000	11,200
F52300	Titres de fonds d'investissements divers	0,000	10,812	-0,430	7,206	0,000	6,731	0,000	0,000
F60000	Provisions techniques d'assurance	0,000	0,149	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F61000	Droits nets des ménages – Ass. vie et fds pension	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F62000	Réserves primes et sinistres	0,000	0,149	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F71100	Crédits commerciaux à court terme	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,877	0,000
F71200	Crédits commerciaux à long terme	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F79200	Décalages comptables	-6,298	107,733	-0,931	35,540	10,506	23,535	1,441	0,000
F90000	Solde des opérations sur créances et dettes	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F98000	Total des opérations	150,758	1968,648	20,213	387,064	31,006	392,910	68,122	-133,797

S121 : Banque centrale

S122AE : Autres institutions financières monétaires (hors OPCVM monétaires)

S122F : OPCVM monétaires

S123 : Autres intermédiaires financiers hors auxiliaires financiers et assurances

S124 : Auxiliaires financiers

S125 : Assurances

S13111 : État

S13112 : Odac

Tableau des opérations financières annuel 1998 – Flux de créances (suite)

		(en milliards de francs)						
Opérations	Secteurs	S1313	S1314	S11	S14	S15	S2	TOTAL
F11000	Or monétaire	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	33,470
F12000	DTS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,534
F20000	Numéraire et dépôts	11,810	-5,407	52,979	166,164	6,428	67,754	152,278
F21010	Billets et pièces en francs	0,000	0,000	0,084	3,783	0,000	0,000	4,623
F21020	Billets et pièces en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F22010	Dépôts transférables en francs	11,810	-5,407	46,035	24,074	2,442	7,900	231,161
F22020	Dépôts transférables en devises	0,000	0,000	-8,875	-0,298	-0,213	1,300	45,609
F29000	Autres dépôts	0,000	0,000	15,735	138,605	4,198	58,554	-129,115
F29110	Placements à vue en francs	0,000	0,000	-4,070	88,447	4,716	0,000	89,007
F29120	Placements à vue en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29210	Placements à échéance en francs	0,000	0,000	24,694	-42,612	-0,967	0,000	-35,472
F29220	Placements à échéance en devises	0,000	0,000	-5,354	9,257	0,316	0,000	3,613
F29300	Épargne contractuelle	0,000	0,000	-0,062	83,136	0,000	0,000	83,074
F29500	Refinancement entre institutions financières	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-92,900	-393,265
F29610	Comptes de correspondants financiers en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	10,000	50,841
F29620	Comptes de correspondants financiers en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	141,400	101,899
F29700	Dépôts auprès des organismes internationaux	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-48,045
F29900	Dépôts et cautionnements divers	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	20,000
F28000	Intérêts courus non échus sur dépôts	0,000	0,000	0,527	0,377	0,133	0,054	-0,767
F30000	Titres hors actions	0,000	6,443	20,627	-34,278	0,348	575,230	2908,110
F33110	Titres de créances négociables en francs	0,000	6,367	56,721	0,000	0,000	25,800	160,769
F33120	TCN en devises	0,000	0,000	-7,520	0,000	0,000	24,700	213,111
F33210	Obligations en francs	0,000	0,079	-29,168	-19,204	-0,456	156,972	186,225
F33220	Obligations en devises	0,000	-0,003	40,654	-15,074	0,804	27,367	227,935
F34000	Produits dérivés	0,000	0,000	-40,875	0,000	0,000	338,900	2113,180
F38000	Intérêts courus non échus sur TCN	0,000	0,000	0,815	0,000	0,000	1,490	6,889
F40000	Crédits	17,257	0,000	103,861	24,247	0,000	115,200	342,837
F41110	Prêts à court terme des IF aux ANF en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-113,640
F41120	Prêts à court terme des IF aux ANF en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-6,373
F41900	Autres prêts à court terme	11,907	0,000	8,861	5,400	0,000	85,300	131,468
F42110	Prêts à long terme des IF aux ANF en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	199,215
F42120	Prêts à long terme des IF aux ANF en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	3,872
F42200	Prêts à long terme entre institutions financières	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	18,500	64,883
F42900	Autres prêts à long terme	5,350	0,000	95,000	18,847	0,000	11,400	73,615
F48000	Intérêts courus non échus sur crédits	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-10,203
F50000	Actions et titres d'OPCVM	8,790	-2,901	342,853	89,979	2,634	160,659	1005,821
F51000	Actions et autres participations hors titres OPCVM	8,790	0,000	296,884	74,137	-1,276	152,827	657,991
F51110	Actions cotées en francs	0,000	0,000	54,241	-28,788	-1,185	110,810	232,917
F51120	Actions cotées en devises	0,000	0,000	34,304	23,021	-0,092	0,000	133,746
F51210	Actions non cotées en francs	0,000	0,000	56,315	59,113	0,000	42,017	98,204
F51220	Actions non cotées en devises	0,000	0,000	143,069	0,000	0,000	0,000	120,804
F51300	Autres participations	8,790	0,000	8,954	20,791	0,000	0,000	72,319
F52000	Titres d'OPCVM	0,000	-2,901	45,970	15,842	3,911	7,831	347,830
F52100	Titres d'OPCVM monétaires	0,000	-2,167	18,986	-22,114	1,827	-0,635	14,700
F52200	Titres d'OPCVM généraux	0,000	-0,734	29,207	23,897	1,947	8,466	296,837
F52300	Titres de fonds d'investissements divers	0,000	0,000	-2,223	14,059	0,138	0,000	36,293
F60000	Provisions techniques d'assurance	0,000	0,000	7,457	341,021	0,025	0,000	348,652
F61000	Droits nets des ménages – Ass. vie et fds pension	0,000	0,000	0,000	320,183	0,000	0,000	320,183
F62000	Réserves primes et sinistres	0,000	0,000	7,457	20,838	0,025	0,000	28,469
F71100	Crédits commerciaux à court terme	2,300	0,000	73,906	60,000	0,000	5,000	142,083
F71200	Crédits commerciaux à long terme	0,000	0,000	43,753	0,000	0,000	5,000	48,753
F79200	Décalages comptables	3,110	0,284	14,800	70,209	1,302	2,827	264,058
F90000	Solde des opérations sur créances et dettes	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	246,624	246,624
F98000	Total des opérations	43,267	-1,581	660,236	717,342	10,737	1178,293	5493,220

S1313 : Apul

S1314 : Asso

S11 : Sociétés non financières

S14 : Ménages

S15 : ISBLSM

S2 : Reste du monde

Tableau des opérations financières annuel 1998 – Flux de dettes

		(en milliards de francs)							
Opérations	Secteurs	S121	S122AE	S122F	S123	S124	S125	S13111	S13112
F11000	Or monétaire	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F12000	DTS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F20000	Numéraire et dépôts	143,447	116,895	-5,405	-9,242	0,000	0,000	31,510	0,000
F21010	Billets et pièces en francs	4,203	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,420	0,000
F21020	Billets et pièces en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F22010	Dépôts transférables en francs	141,237	70,004	0,000	0,000	0,000	0,000	37,020	0,000
F22020	Dépôts transférables en devises	-1,592	-60,281	0,000	1,089	0,000	0,000	0,000	0,000
F29000	Autres dépôts	-0,401	107,172	-5,405	-10,331	0,000	0,000	-5,930	0,000
F29110	Placements à vue en francs	0,000	89,007	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29120	Placements à vue en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29210	Placements à échéance en francs	0,000	-29,542	0,000	0,000	0,000	0,000	-5,930	0,000
F29220	Placements à échéance en devises	0,000	3,613	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29300	Épargne contractuelle	0,000	83,074	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29500	Refinancement entre institutions financières	-0,330	-222,480	-5,405	-14,549	0,000	0,000	0,000	0,000
F29610	Comptes de correspondants financiers en francs	-0,071	49,694	0,000	0,218	0,000	0,000	0,000	0,000
F29620	Comptes de correspondants financiers en devises	0,000	115,949	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29700	Dépôts auprès des organismes internationaux	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29900	Dépôts et cautionnements divers	0,000	16,000	0,000	4,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F28000	Intérêts courus non échus sur dépôts	0,000	1,857	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F30000	Titres hors actions	0,000	1690,186	-1,115	4,628	5,779	0,000	290,519	17,082
F33110	Titres de créances négociables en francs	0,000	79,584	0,000	2,314	0,000	0,000	10,411	-25,483
F33120	TCN en devises	0,000	3,902	0,000	0,000	0,000	0,000	72,402	-18,908
F33210	Obligations en francs	0,000	-163,626	0,000	-13,452	5,779	0,000	221,586	22,257
F33220	Obligations en devises	0,000	-31,881	0,000	1,804	0,000	0,000	-15,369	38,603
F34000	Produits dérivés	0,000	1800,537	-1,115	13,913	0,000	0,000	-0,056	0,000
F38000	Intérêts courus non échus sur TCN	0,000	1,670	0,000	0,050	0,000	0,000	1,545	0,613
F40000	Crédits	0,000	13,306	-1,056	20,335	6,000	30,976	-2,632	-189,135
F41110	Prêts à court terme des IF aux ANF en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	3,000	4,898	-2,400	-95,444
F41120	Prêts à court terme des IF aux ANF en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F41900	Autres prêts à court terme	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	15,000	0,000	-2,039
F42110	Prêts à long terme des IF aux ANF en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	3,000	1,060	-0,232	-6,984
F42120	Prêts à long terme des IF aux ANF en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,018	0,000	0,000
F42200	Prêts à long terme entre institutions financières	0,000	13,306	-1,056	20,335	0,000	0,000	0,000	0,000
F42900	Autres prêts à long terme	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	10,000	0,000	-84,668
F48000	Intérêts courus non échus sur crédits	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F50000	Actions et titres d'OPCVM	0,328	9,137	14,699	324,689	0,000	15,579	0,000	0,000
F51000	Actions et autres participations hors titres OPCVM	0,328	9,137	0,000	0,000	0,000	15,579	0,000	0,000
F51110	Actions cotées en francs	0,000	5,602	0,000	0,000	0,000	31,794	0,000	0,000
F51120	Actions cotées en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F51210	Actions non cotées en francs	0,000	3,654	0,000	0,000	0,000	-19,128	0,000	0,000
F51220	Actions non cotées en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F51300	Autres participations	0,328	-0,118	0,000	0,000	0,000	2,912	0,000	0,000
F52000	Titres d'OPCVM	0,000	0,000	14,699	324,689	0,000	0,000	0,000	0,000
F52100	Titres d'OPCVM monétaires	0,000	0,000	14,699	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F52200	Titres d'OPCVM généraux	0,000	0,000	0,000	296,838	0,000	0,000	0,000	0,000
F52300	Titres de fonds d'investissements divers	0,000	0,000	0,000	27,852	0,000	0,000	0,000	0,000
F60000	Provisions techniques d'assurance	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	348,652	0,000	0,000
F61000	Droits nets des ménages – Ass. vie et fds pension	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	320,183	0,000	0,000
F62000	Réserves primes et sinistres	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	28,469	0,000	0,000
F71100	Crédits commerciaux à court terme	0,000	0,000	0,000	0,000	2,500	0,000	0,000	3,134
F71200	Crédits commerciaux à long terme	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-9,030	0,000
F79200	Décalages comptables	5,693	67,663	13,090	40,905	10,487	24,374	16,994	26,383
F90000	Solde des opérations sur créances et dettes	1,290	71,461	0,000	5,749	6,240	-26,671	-259,239	8,739
F98000	Total des opérations	150,758	1968,648	20,213	387,064	31,006	392,910	68,122	-133,797

S121 : Banque centrale

S122AE : Autres institutions financières monétaires (hors OPCVM monétaires)

S122F : OPCVM monétaires

S123 : Autres intermédiaires financiers hors auxiliaires financiers et assurances

S124 : Auxiliaires financiers

S125 : Assurances

S13111 : État

S13112 : Odac

Tableau des opérations financières annuel 1998 – Flux de dettes (suite)

		(en milliards de francs)						
Opérations	Secteurs	S1313	S1314	S11	S14	S15	S2	TOTAL
F11000	Or monétaire	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	33,470	33,470
F12000	DTS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,534	0,534
F20000	Numéraire et dépôts	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-124,925	152,280
F21010	Billets et pièces en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	4,623
F21020	Billets et pièces en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F22010	Dépôts transférables en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-17,100	231,161
F22020	Dépôts transférables en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	106,394	45,610
F29000	Autres dépôts	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-214,219	-129,114
F29110	Placements à vue en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	89,007
F29120	Placements à vue en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29210	Placements à échéance en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-35,472
F29220	Placements à échéance en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	3,613
F29300	Épargne contractuelle	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	83,074
F29500	Refinancement entre institutions financières	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-150,500	-393,264
F29610	Comptes de correspondants financiers en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1,000	50,841
F29620	Comptes de correspondants financiers en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-14,050	101,899
F29700	Dépôts auprès des organismes internationaux	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-48,045	-48,045
F29900	Dépôts et cautionnements divers	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	20,000
F28000	Intérêts courus non échus sur dépôts	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-2,624	-0,767
F30000	Titres hors actions	2,571	0,026	81,439	0,000	0,000	816,995	2908,110
F33110	Titres de créances négociables en francs	0,000	0,000	45,643	0,000	0,000	48,300	160,769
F33120	TCN en devises	0,000	0,000	4,515	0,000	0,000	151,200	213,111
F33210	Obligations en francs	1,240	0,026	37,754	0,000	0,000	74,662	186,225
F33220	Obligations en devises	1,332	0,000	34,825	0,000	0,000	198,622	227,935
F34000	Produits dérivés	0,000	0,000	-41,298	0,000	0,000	341,200	2113,181
F38000	Intérêts courus non échus sur TCN	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	3,012	6,890
F40000	Crédits	10,000	7,000	193,790	106,222	4,419	143,612	342,837
F41110	Prêts à court terme des IF aux ANF en francs	0,000	7,000	-12,595	-19,037	-0,262	1,200	-113,640
F41120	Prêts à court terme des IF aux ANF en devises	0,000	0,000	0,437	-0,239	-0,121	-6,450	-6,373
F41900	Autres prêts à court terme	0,000	0,000	1,507	1,000	0,000	116,000	131,468
F42110	Prêts à long terme des IF aux ANF en francs	10,000	0,000	69,447	113,991	4,933	4,000	199,215
F42120	Prêts à long terme des IF aux ANF en devises	0,000	0,000	3,620	0,313	-0,079	0,000	3,872
F42200	Prêts à long terme entre institutions financières	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	32,298	64,883
F42900	Autres prêts à long terme	0,000	0,000	136,483	15,000	0,000	-3,200	73,615
F48000	Intérêts courus non échus sur crédits	0,000	0,000	-5,109	-4,806	-0,052	-0,236	-10,203
F50000	Actions et titres d'OPCVM	0,000	0,000	371,180	0,000	0,000	270,207	1005,820
F51000	Actions et autres participations hors titres OPCVM	0,000	0,000	371,180	0,000	0,000	261,766	657,990
F51110	Actions cotées en francs	0,000	0,000	195,521	0,000	0,000	0,000	232,917
F51120	Actions cotées en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	133,746	133,746
F51210	Actions non cotées en francs	0,000	0,000	113,677	0,000	0,000	0,000	98,203
F51220	Actions non cotées en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	120,804	120,804
F51300	Autres participations	0,000	0,000	61,981	0,000	0,000	7,216	72,319
F52000	Titres d'OPCVM	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	8,441	347,830
F52100	Titres d'OPCVM monétaires	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	14,699
F52200	Titres d'OPCVM généraux	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	296,838
F52300	Titres de fonds d'investissements divers	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	8,441	36,293
F60000	Provisions techniques d'assurance	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	348,652
F61000	Droits nets des ménages – Ass. vie et fds pension	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	320,183
F62000	Réserves primes et sinistres	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	28,469
F71100	Crédits commerciaux à court terme	2,800	1,000	66,299	37,500	0,000	28,850	142,083
F71200	Crédits commerciaux à long terme	0,000	0,000	48,233	0,000	0,000	9,550	48,753
F79200	Décalsages comptables	0,000	0,116	38,095	20,011	0,247	0,000	264,058
F90000	Solde des opérations sur créances et dettes	27,895	-9,722	-138,800	553,609	6,071	0,000	246,623
F98000	Total des opérations	43,267	-1,581	660,236	717,342	10,737	1178,293	5493,220

S1313 : Apul

S1314 : Asso

S11 : Sociétés non financières

S14 : Ménages

S15 : ISBLSM

S2 : Reste du monde

Tableau des opérations financières annuel 1998 – Encours de créances

(en milliards de francs)

Opérations	Secteurs	S121	S122AE	S122F	S123	S124	S125	S13111	S13112
F11000	Or monétaire	167,945	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F12000	DTS	6,333	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F20000	Numéraire et dépôts	476,469	6804,379	177,898	310,564	21,509	110,922	232,850	81,530
F21010	Billets et pièces en francs	3,568	24,757	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F21020	Billets et pièces en devises	0,095	1,234	0,000	0,000	0,000	0,000	0,095	0,000
F22010	Dépôts transférables en francs	12,898	540,952	14,688	38,392	21,509	69,451	73,690	61,346
F22020	Dépôts transférables en devises	235,515	49,396	0,000	6,115	0,000	5,440	21,945	0,040
F29000	Autres dépôts	224,392	6110,046	163,210	265,195	0,000	35,372	137,119	20,144
F29110	Placements à vue en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,170	0,000	0,000
F29120	Placements à vue en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29210	Placements à échéance en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	27,538	133,880	19,693
F29220	Placements à échéance en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	3,863	3,239	0,000
F29300	Épargne contractuelle	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29500	Refinancement entre institutions financières	169,254	1206,237	162,727	216,884	0,000	0,000	0,000	0,000
F29610	Comptes de correspondants financiers en francs	8,648	3217,843	0,003	24,381	0,000	0,000	0,000	0,000
F29620	Comptes de correspondants financiers en devises	21,035	1634,465	0,480	2,816	0,000	0,000	0,000	0,000
F29700	Dépôts auprès des organismes internationaux	25,455	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29900	Dépôts et cautionnements divers	0,000	51,501	0,000	21,114	0,000	3,801	0,000	0,451
F28000	Intérêts courus non échus sur dépôts	0,000	77,993	0,000	0,862	0,000	0,659	0,000	0,000
F30000	Titres hors actions	21,215	3492,012	862,518	1342,310	13,788	2833,204	6,750	37,228
F33110	Titres de créances négociables en francs	18,401	1158,894	601,871	354,622	9,061	173,823	0,000	12,488
F33120	TCN en devises	0,000	322,518	68,872	18,949	1,828	15,928	1,267	0,000
F33210	Obligations en francs	2,742	982,123	111,342	718,888	0,899	2540,355	1,010	24,600
F33220	Obligations en devises	0,072	409,072	65,536	211,880	2,000	102,148	4,362	0,000
F34000	Produits dérivés	0,000	573,546	7,021	35,178	0,000	0,000	0,112	0,000
F38000	Intérêts courus non échus sur TCN	0,000	45,858	7,875	2,794	0,000	0,950	0,000	0,140
F40000	Crédits	21,982	7226,590	1,190	412,860	63,056	329,780	252,116	27,365
F41110	Prêts à court terme des IF aux ANF en francs	12,210	933,476	0,041	1,528	0,000	0,000	0,000	0,000
F41120	Prêts à court terme des IF aux ANF en devises	0,000	166,653	0,000	0,010	0,000	0,000	0,000	0,000
F41900	Autres prêts à court terme	0,000	0,000	0,000	7,340	0,000	203,955	2,624	6,613
F42110	Prêts à long terme des IF aux ANF en francs	9,070	5606,869	0,000	396,804	0,000	0,000	0,000	0,000
F42120	Prêts à long terme des IF aux ANF en devises	0,000	276,609	0,000	0,003	0,000	0,000	0,000	0,000
F42200	Prêts à long terme entre institutions financières	0,702	143,316	1,149	2,111	0,000	0,000	0,000	0,000
F42900	Autres prêts à long terme	0,000	0,000	0,000	0,000	63,056	125,825	249,492	20,752
F48000	Intérêts courus non échus sur crédits	0,000	99,666	0,000	5,063	0,000	0,000	0,000	0,000
F50000	Actions et titres d'OPCVM	12,866	2193,198	26,821	1359,431	606,006	1848,100	911,506	30,505
F51000	Actions et autres participations hors titres OPCVM	9,317	1899,223	10,173	1051,308	602,349	1057,889	911,506	16,699
F51110	Actions cotées en francs	0,636	360,720	5,542	727,126	64,866	460,514	370,524	16,699
F51120	Actions cotées en devises	0,433	109,997	4,630	313,135	7,354	36,732	0,000	0,000
F51210	Actions non cotées en francs	2,409	1071,095	0,000	9,637	478,908	246,377	55,607	0,000
F51220	Actions non cotées en devises	0,000	251,345	0,000	0,243	0,899	196,266	0,000	0,000
F51300	Autres participations	5,839	106,066	0,000	1,168	50,322	118,001	485,375	0,000
F52000	Titres d'OPCVM	3,549	293,976	16,648	308,123	3,657	790,211	0,000	13,807
F52100	Titres d'OPCVM monétaires	0,000	34,203	14,575	100,041	3,062	138,610	0,000	2,422
F52200	Titres d'OPCVM généraux	3,549	232,175	1,673	184,657	0,594	633,750	0,000	11,385
F52300	Titres de fonds d'investissements divers	0,000	27,597	0,400	23,424	0,000	17,851	0,000	0,000
F60000	Provisions techniques d'assurance	0,000	1,740	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F61000	Droits nets des ménages – Ass. vie et fds pension	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F62000	Réserves primes et sinistres	0,000	1,740	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F71100	Crédits commerciaux à court terme	0,000	0,000	0,000	1,958	0,000	0,059	58,385	37,278
F71200	Crédits commerciaux à long terme	0,000	0,000	0,000	0,000	0,014	0,000	0,000	6,769
F79200	Décalages comptables	11,379	873,260	23,010	134,768	10,506	187,650	111,556	99,765
F90000	Valeur financière nette	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F98000	Total des opérations	718,189	20591,180	1091,436	3561,891	714,879	5309,716	1573,163	320,441

S121 : Banque centrale

S122AE : Autres institutions financières monétaires (hors OPCVM monétaires)

S122F : OPCVM monétaires

S123 : Autres intermédiaires financiers hors auxiliaires financiers et assurances

S124 : Auxiliaires financiers

S125 : Assurances

S13111 : État

S13112 : Odac

Tableau des opérations financières annuel 1998 – Encours de créances (suite)

		(en milliards de francs)						
Opérations	Secteurs	S1313	S1314	S11	S14	S15	S2	TOTAL
F11000	Or monétaire	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	167,945
F12000	DTS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	6,333
F20000	Numéraire et dépôts	126,817	33,883	1035,238	5033,634	56,864	2799,959	17302,517
F21010	Billets et pièces en francs	0,571	0,000	7,902	254,281	0,000	0,000	291,079
F21020	Billets et pièces en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1,425
F22010	Dépôts transférables en francs	125,689	32,212	683,670	788,759	33,008	122,568	2618,833
F22020	Dépôts transférables en devises	0,000	0,261	30,550	215,859	0,098	86,902	652,120
F29000	Autres dépôts	0,558	1,410	301,261	3720,773	22,716	2573,964	13576,159
F29110	Placements à vue en francs	0,000	0,000	17,708	1752,921	17,881	16,573	1805,254
F29120	Placements à vue en devises	0,000	0,000	0,000	0,115	0,000	0,115	0,229
F29210	Placements à échéance en francs	0,558	0,761	250,879	266,502	4,256	36,288	740,354
F29220	Placements à échéance en devises	0,000	0,000	22,280	21,755	0,556	180,239	231,931
F29300	Épargne contractuelle	0,000	0,000	0,597	1670,962	0,024	11,049	1682,631
F29500	Refinancement entre institutions financières	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	416,523	2171,626
F29610	Comptes de correspondants financiers en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	221,822	3472,696
F29620	Comptes de correspondants financiers en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1682,914	3341,710
F29700	Dépôts auprès des organismes internationaux	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	25,455
F29900	Dépôts et cautionnements divers	0,000	0,649	9,797	8,518	0,000	8,442	104,274
F28000	Intérêts courus non échus sur dépôts	0,000	0,000	11,855	53,963	1,042	16,525	162,900
F30000	Titres hors actions	0,000	131,571	678,053	425,047	14,773	2238,543	12097,012
F33110	Titres de créances négociables en francs	0,000	25,442	272,874	75,737	0,000	252,600	2955,814
F33120	TCN en devises	0,000	0,000	42,360	2,552	0,776	348,200	823,250
F33210	Obligations en francs	0,000	102,740	151,441	329,533	12,255	680,788	5658,715
F33220	Obligations en devises	0,000	3,343	186,606	17,025	1,742	654,953	1658,739
F34000	Produits dérivés	0,000	0,046	19,891	0,000	0,000	297,253	933,046
F38000	Intérêts courus non échus sur TCN	0,000	0,000	4,881	0,199	0,000	4,750	67,448
F40000	Crédits	134,306	16,547	1738,408	254,707	0,028	635,797	11114,731
F41110	Prêts à court terme des IF aux ANF en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	947,255
F41120	Prêts à court terme des IF aux ANF en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	166,662
F41900	Autres prêts à court terme	44,285	8,504	354,422	41,217	0,000	365,401	1034,361
F42110	Prêts à long terme des IF aux ANF en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	29,328	6042,071
F42120	Prêts à long terme des IF aux ANF en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	276,613
F42200	Prêts à long terme entre institutions financières	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	45,264	192,542
F42900	Autres prêts à long terme	90,021	8,042	1383,986	213,490	0,028	195,804	2350,497
F48000	Intérêts courus non échus sur crédits	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	104,729
F50000	Actions et titres d'OPCVM	45,123	180,498	8857,124	7077,337	117,771	4242,781	27509,067
F51000	Actions et autres participations hors titres OPCVM	45,123	87,373	8062,041	5599,887	15,267	4182,723	23550,878
F51110	Actions cotées en francs	0,000	67,573	1000,004	660,721	12,689	1739,486	5487,100
F51120	Actions cotées en devises	0,000	19,799	223,804	173,314	2,577	0,000	891,776
F51210	Actions non cotées en francs	0,000	0,000	3442,764	4122,288	0,000	2443,238	11872,322
F51220	Actions non cotées en devises	0,000	0,000	3067,446	0,000	0,000	0,000	3516,199
F51300	Autres participations	45,123	0,000	328,022	643,565	0,000	0,000	1783,481
F52000	Titres d'OPCVM	0,000	93,125	795,083	1477,449	102,504	60,057	3958,189
F52100	Titres d'OPCVM monétaires	0,000	16,335	474,551	217,361	53,905	8,232	1063,299
F52200	Titres d'OPCVM généraux	0,000	76,790	304,679	950,867	47,943	51,825	2499,886
F52300	Titres de fonds d'investissements divers	0,000	0,000	15,854	309,222	0,656	0,000	395,004
F60000	Provisions techniques d'assurance	3,269	0,000	72,341	3952,075	0,304	13,320	4043,049
F61000	Droits nets des ménages – Ass. vie et fds pension	0,000	0,000	0,000	3555,003	0,000	0,000	3555,003
F62000	Réserves primes et sinistres	3,269	0,000	72,341	397,072	0,304	13,320	488,046
F71100	Crédits commerciaux à court terme	36,830	205,505	2887,666	293,599	0,000	208,280	3729,560
F71200	Crédits commerciaux à long terme	0,000	10,344	169,421	0,000	0,000	179,120	365,669
F79200	Décalages comptables	58,361	277,718	329,150	231,071	3,309	6,395	2357,899
F90000	Valeur financière nette	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1018,665	1018,665
F98000	Total des opérations	404,706	856,065	15767,402	17267,470	193,048	11342,860	79712,446

S1313 : Apul

S1314 : Asso

S11 : Sociétés non financières

S14 : Ménages

S15 : ISBLSM

S2 : Reste du monde

Tableau des opérations financières annuel 1998 – Encours de dettes

		(en milliards de francs)							
Opérations	Secteurs	S121	S122AE	S122F	S123	S124	S125	S13111	S13112
F11000	Or monétaire	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F12000	DTS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F20000	Numéraire et dépôts	527,656	13249,579	22,998	192,073	0,000	0,000	475,039	0,000
F21010	Billets et pièces en francs	276,438	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	14,641	0,000
F21020	Billets et pièces en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F22010	Dépôts transférables en francs	200,994	1813,044	0,000	30,173	0,000	0,000	446,068	0,000
F22020	Dépôts transférables en devises	19,537	134,110	0,000	3,109	0,000	0,000	0,293	0,000
F29000	Autres dépôts	30,687	11150,733	22,998	157,599	0,000	0,000	14,037	0,000
F29110	Placements à vue en francs	0,000	1803,555	0,000	0,033	0,000	0,000	1,666	0,000
F29120	Placements à vue en devises	0,000	0,229	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29210	Placements à échéance en francs	0,000	727,036	0,907	0,039	0,000	0,000	12,371	0,000
F29220	Placements à échéance en devises	0,000	231,861	0,000	0,070	0,000	0,000	0,000	0,000
F29300	Épargne contractuelle	0,000	1682,395	0,000	0,236	0,000	0,000	0,000	0,000
F29500	Refinancement entre institutions financières	12,369	1697,325	22,091	66,610	0,000	0,000	0,000	0,000
F29610	Comptes de correspondants financiers en francs	8,424	2973,559	0,000	31,132	0,000	0,000	0,000	0,000
F29620	Comptes de correspondants financiers en devises	9,894	1985,399	0,000	33,079	0,000	0,000	0,000	0,000
F29700	Dépôts auprès des organismes internationaux	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F29900	Dépôts et cautionnements divers	0,000	49,375	0,000	26,400	0,000	0,000	0,000	0,000
F28000	Intérêts courus non échus sur dépôts	0,000	151,692	0,000	1,193	0,000	0,000	0,000	0,000
F30000	Titres hors actions	0,000	3773,565	1,015	370,433	22,503	3,404	4200,105	216,995
F33110	Titres de créances négociables en francs	0,000	1235,889	0,000	102,681	2,503	0,728	1163,537	11,356
F33120	TCN en devises	0,000	219,455	0,000	0,134	0,000	0,000	125,387	40,257
F33210	Obligations en francs	0,000	1375,297	0,000	206,706	20,000	1,305	2691,359	92,464
F33220	Obligations en devises	0,000	327,580	0,000	7,432	0,000	1,371	195,724	72,306
F34000	Produits dérivés	0,000	579,688	1,015	53,365	0,000	0,000	0,003	0,000
F38000	Intérêts courus non échus sur TCN	0,000	35,657	0,000	0,116	0,000	0,000	24,094	0,613
F40000	Crédits	0,000	174,196	3,428	71,207	157,968	272,540	48,133	265,109
F41110	Prêts à court terme des IF aux ANF en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	24,889	24,566	11,998	18,057
F41120	Prêts à court terme des IF aux ANF en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	1,214	0,000	0,000	0,013
F41900	Autres prêts à court terme	0,000	0,000	0,000	0,002	49,010	181,894	3,240	0,001
F42110	Prêts à long terme des IF aux ANF en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	46,461	28,534	28,269	104,504
F42120	Prêts à long terme des IF aux ANF en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	2,428	0,107	0,000	0,000
F42200	Prêts à long terme entre institutions financières	0,000	106,064	3,428	50,050	0,000	0,000	0,000	0,000
F42900	Autres prêts à long terme	0,000	67,997	0,000	21,155	33,966	37,439	4,624	141,865
F48000	Intérêts courus non échus sur crédits	0,000	0,136	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,669
F50000	Actions et titres d'OPCVM	152,313	1178,781	1063,300	2817,445	471,915	558,141	0,000	0,000
F51000	Actions et autres participations hors titres OPCVM	152,313	1178,781	0,000	8,619	471,915	558,141	0,000	0,000
F51110	Actions cotées en francs	0,000	420,501	0,000	0,000	357,155	55,638	0,000	0,000
F51120	Actions cotées en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F51210	Actions non cotées en francs	0,000	393,345	0,000	7,865	114,760	281,379	0,000	0,000
F51220	Actions non cotées en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F51300	Autres participations	152,313	364,935	0,000	0,754	0,000	221,123	0,000	0,000
F52000	Titres d'OPCVM	0,000	0,000	1063,300	2808,825	0,000	0,000	0,000	0,000
F52100	Titres d'OPCVM monétaires	0,000	0,000	1063,300	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
F52200	Titres d'OPCVM généraux	0,000	0,000	0,000	2499,885	0,000	0,000	0,000	0,000
F52300	Titres de fonds d'investissements divers	0,000	0,000	0,000	308,941	0,000	0,000	0,000	0,000
F60000	Provisions techniques d'assurance	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	4043,048	0,000	0,000
F61000	Droits nets des ménages – Ass. vie et fds pension	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	3555,003	0,000	0,000
F62000	Réserves primes et sinistres	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	488,046	0,000	0,000
F71100	Crédits commerciaux à court terme	0,000	0,617	0,000	0,800	26,698	2,250	7,399	29,149
F71200	Crédits commerciaux à long terme	0,000	0,000	0,000	0,184	0,000	0,000	21,196	0,007
F79200	Décalages comptables	7,818	827,449	27,673	113,802	10,507	61,600	180,931	73,041
F90000	Valeur financière nette	30,402	1386,993	-26,978	-4,052	25,288	368,733	-3359,640	-263,860
F98000	Total des opérations	718,189	20591,180	1091,436	3561,891	714,879	5309,716	1573,163	320,441

S121 : Banque centrale

S122AE : Autres institutions financières monétaires (hors OPCVM monétaires)

S122F : OPCVM monétaires

S123 : Autres intermédiaires financiers hors auxiliaires financiers et assurances

S124 : Auxiliaires financiers

S125 : Assurances

S13111 : État

S13112 : Odac

Tableau des opérations financières annuel 1998 – Encours de dettes (suite)

		(en milliards de francs)						
Opérations	Secteurs	S1313	S1314	S11	S14	S15	S2	TOTAL
F11000	Or monétaire	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	167,945	167,945
F12000	DTS	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	6,333	6,333
F20000	Numéraire et dépôts	0,000	0,000	16,301	0,000	0,000	2818,873	17302,519
F21010	Billets et pièces en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	291,079
F21020	Billets et pièces en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1,425	1,425
F22010	Dépôts transférables en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	128,555	2618,834
F22020	Dépôts transférables en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	495,072	652,121
F29000	Autres dépôts	0,000	0,000	16,301	0,000	0,000	2183,804	13576,160
F29110	Placements à vue en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1805,254
F29120	Placements à vue en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,229
F29210	Placements à échéance en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	740,354
F29220	Placements à échéance en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	231,931
F29300	Épargne contractuelle	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1682,631
F29500	Refinancement entre institutions financières	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	373,230	2171,626
F29610	Comptes de correspondants financiers en francs	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	459,582	3472,696
F29620	Comptes de correspondants financiers en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1313,339	3341,710
F29700	Dépôts auprès des organismes internationaux	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	25,455	25,455
F29900	Dépôts et cautionnements divers	0,000	0,000	16,301	0,000	0,000	12,198	104,274
F28000	Intérêts courus non échus sur dépôts	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	10,016	162,900
F30000	Titres hors actions	33,434	25,569	1247,257	0,000	0,000	2202,730	12097,011
F33110	Titres de créances négociables en francs	0,000	0,000	248,818	0,000	0,000	190,300	2955,813
F33120	TCN en devises	0,000	0,000	40,518	0,000	0,000	397,500	823,250
F33210	Obligations en francs	25,176	25,569	772,252	0,000	0,000	448,588	5658,715
F33220	Obligations en devises	8,258	0,000	166,862	0,000	0,000	879,205	1658,739
F34000	Produits dérivés	0,000	0,000	17,631	0,000	0,000	281,344	933,046
F38000	Intérêts courus non échus sur TCN	0,000	0,000	1,175	0,000	0,000	5,793	67,448
F40000	Crédits	761,137	68,633	5114,075	3067,809	35,960	1074,536	11114,729
F41110	Prêts à court terme des IF aux ANF en francs	10,371	0,092	710,749	122,330	4,209	19,994	947,255
F41120	Prêts à court terme des IF aux ANF en devises	0,000	0,000	62,823	1,484	0,003	101,126	166,662
F41900	Autres prêts à court terme	12,149	3,470	342,752	70,170	0,000	371,673	1034,361
F42110	Prêts à long terme des IF aux ANF en francs	688,856	55,579	2217,281	2721,124	30,868	120,594	6042,071
F42120	Prêts à long terme des IF aux ANF en devises	2,761	0,000	42,431	9,696	0,014	219,175	276,613
F42200	Prêts à long terme entre institutions financières	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	33,000	192,542
F42900	Autres prêts à long terme	46,999	9,492	1671,238	111,306	0,059	204,358	2350,497
F48000	Intérêts courus non échus sur crédits	0,000	0,000	66,800	31,699	0,808	4,615	104,728
F50000	Actions et titres d'OPCVM	0,000	0,000	16699,732	0,000	0,000	4567,440	27509,067
F51000	Actions et autres participations hors titres OPCVM	0,000	0,000	16699,732	0,000	0,000	4481,377	23550,878
F51110	Actions cotées en francs	0,000	0,000	4653,805	0,000	0,000	0,000	5487,100
F51120	Actions cotées en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	891,776	891,776
F51210	Actions non cotées en francs	0,000	0,000	11074,973	0,000	0,000	0,000	11872,322
F51220	Actions non cotées en devises	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	3516,199	3516,199
F51300	Autres participations	0,000	0,000	970,954	0,000	0,000	73,402	1783,481
F52000	Titres d'OPCVM	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	86,064	3958,189
F52100	Titres d'OPCVM monétaires	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1063,300
F52200	Titres d'OPCVM généraux	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	2499,885
F52300	Titres de fonds d'investissements divers	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	86,064	395,004
F60000	Provisions techniques d'assurance	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	4043,048
F61000	Droits nets des ménages – Ass. vie et fds pension	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	3555,003
F62000	Réserves primes et sinistres	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	488,046
F71100	Crédits commerciaux à court terme	58,333	112,355	2838,091	267,797	0,000	386,070	3729,560
F71200	Crédits commerciaux à long terme	0,197	0,000	219,164	9,433	0,000	115,489	365,669
F79200	Décalsages comptables	60,551	267,884	439,173	283,780	0,247	3,444	2357,899
F90000	Valeur financière nette	-508,946	381,623	-10806,391	13638,653	156,841	0,000	1018,666
F98000	Total des opérations	404,706	856,065	15767,402	17267,470	193,048	11342,860	79712,446

S1313 : Apul

S1314 : Asso

S11 : Sociétés non financières

S14 : Ménages

S15 : ISBLSM

S2 : Reste du monde

La durée d'utilisation des équipements dans l'industrie en 1999

Depuis onze ans, la Banque de France réalise chaque année une étude sur l'évolution de la durée d'utilisation des équipements productifs (DUE) dans l'industrie, grâce à l'enquête menée par ses succursales durant la période automnale. En 1999, 2 102 entreprises ont rempli le questionnaire portant, d'une part, sur les évolutions constatées entre septembre 1998 et septembre 1999, d'autre part, sur les prévisions pour la période octobre 1999-septembre 2000. Les résultats de cette enquête sont résumés ci-après.

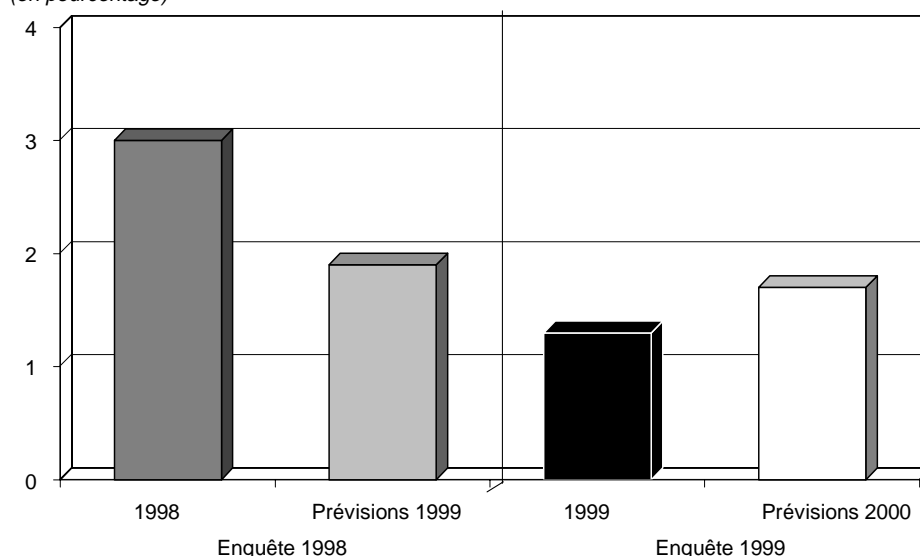
Yves LECOUPÉUR
Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises

Après deux fortes hausses en 1997 (+ 2,3 %) et en 1998 (+ 3,0 %), la durée d'utilisation des équipements industriels (DUE) a encore augmenté en 1999 (+ 1,3 %). Elle aurait atteint la valeur moyenne de 53,2 heures par semaine, dépassant ainsi le maximum réalisé en 1963 (52,9 heures).

La croissance de la DUE a été près de deux fois plus élevée dans les grandes entreprises (+ 1,9 %) que dans les PME (+ 1,0 %).

Évolution de la DUE

(en pourcentage)

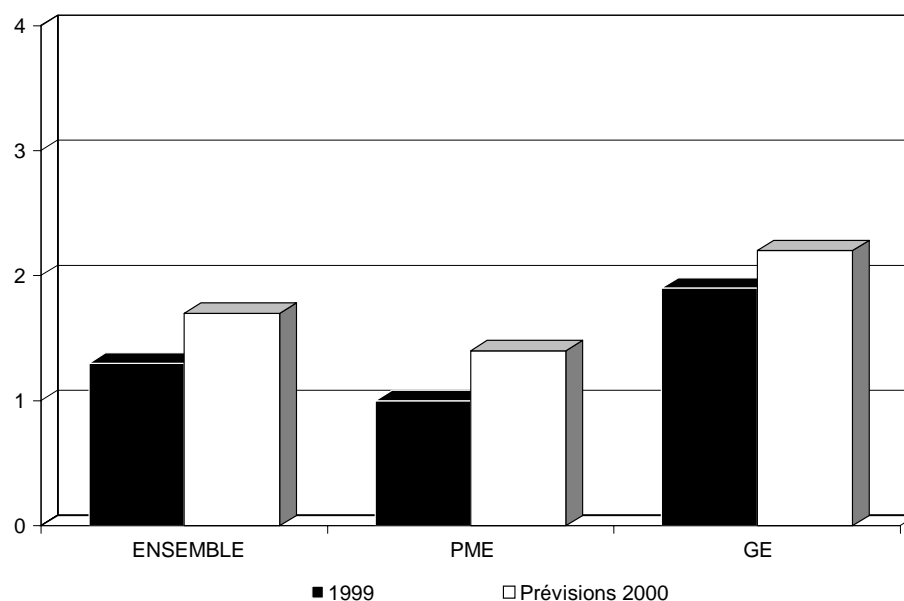


L'évolution de la DUE a été un peu moins rapide que ne l'envisageaient les informateurs dans leurs prévisions de fin 1998. Le décalage entre anticipations et réalisations apparaît particulièrement marqué dans les biens intermédiaires.

Pour la période octobre 1999-septembre 2000, les chefs d'entreprise estiment que la DUE devrait encore augmenter, de 1,7 %, avec une progression toujours plus rapide dans les grandes unités.

Évolution de la DUE par tailles d'entreprises

(en pourcentage)



NB : PME : effectifs ≤ 500 unités
GE : effectifs > 500 unités

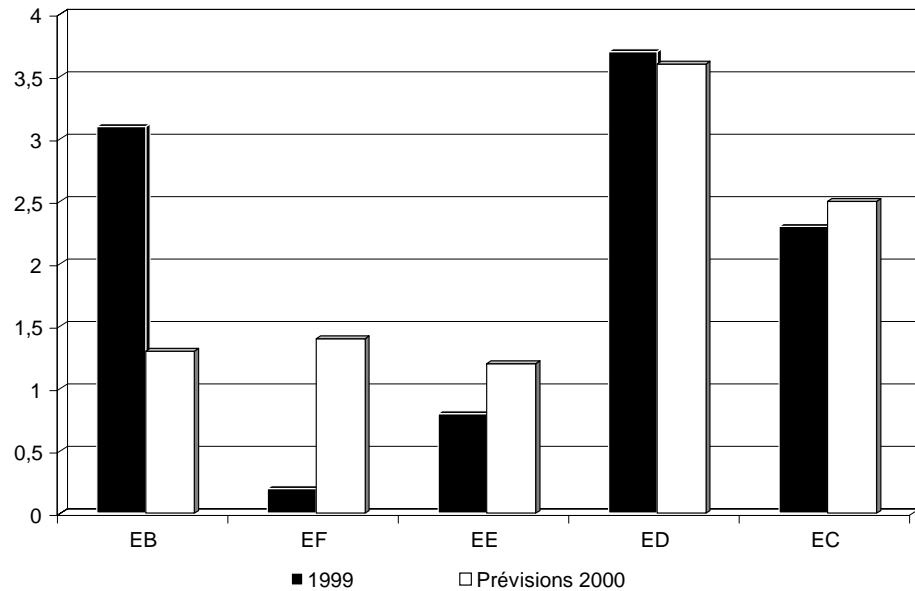
1. Évolution de la DUE par secteurs

Faible dans les biens intermédiaires (+ 0,2 %) et modéré dans les biens d'équipement (+ 0,8 %), l'allongement de la DUE est resté soutenu dans les biens de consommation (+ 2,3 %), et s'est accéléré dans les industries agro-alimentaires (+ 3,1 %, après + 2,1 % en 1998). La plus forte augmentation (+ 3,7 %) a été réalisée dans l'industrie automobile (+ 7,5 % en 1998).

Selon les prévisions formulées à l'automne 1999, la croissance de la DUE devrait être moins rapide dans les industries agro-alimentaires, se stabiliser dans les biens de consommation et l'industrie automobile, et s'accélérer dans les biens d'équipement et surtout dans les biens intermédiaires.

Évolution de la DUE par secteurs

(en pourcentage)



NB : EB : industries agro-alimentaires – EC : biens de consommation courante –
ED : industrie automobile – EE : biens d'équipement – EF : biens intermédiaires

2. Modalités retenues pour augmenter la DUE

Parmi les 2 102 entreprises interrogées, 1 356 ont conservé la même DUE, 261 l'ont diminuée et 485 l'ont accrue. Pour y parvenir, ces dernières ont principalement investi dans de nouveaux équipements (49,5 % d'entre elles) et surtout recouru largement au travail posté (73,9 % d'entre elles).

D'une année à l'autre, la hiérarchie des moyens employés pour augmenter la DUE n'a pas évolué, mais leur utilisation a progressé (travail posté, nouveaux équipements, autres modalités) ou diminué (durée du travail). Le moindre recours à l'allongement des horaires de travail a été particulièrement marqué dans les grandes firmes, où le travail en équipes et les investissements ont été largement privilégiés.

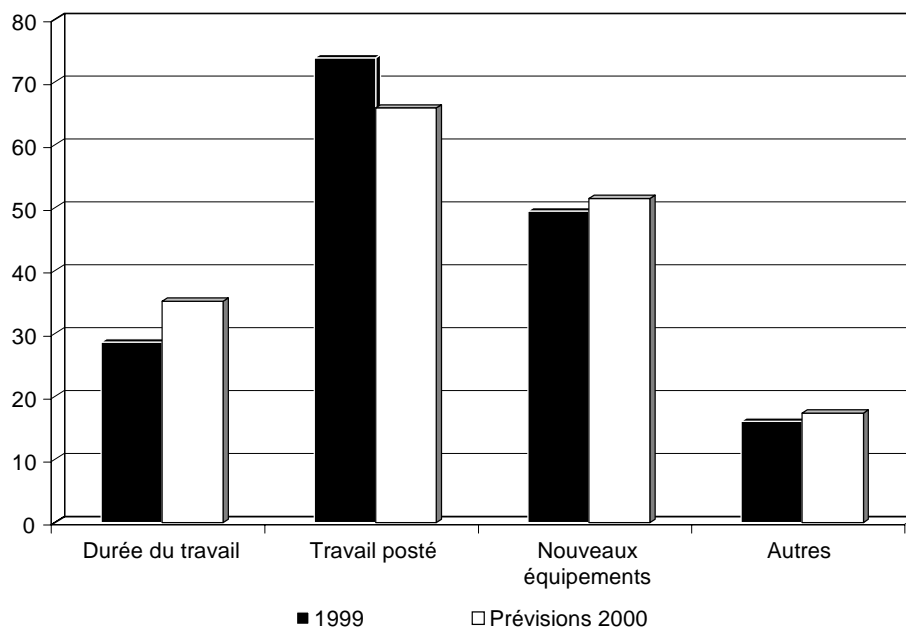
Cette évolution, si elle se confirme et même s'amplifie, devrait modérer les difficultés que vont éprouver les entreprises à mettre en place la réduction légale de la durée hebdomadaire du travail.

Dans tous les secteurs, le travail posté a été le premier moyen retenu pour allonger la DUE. Même dans les industries agro-alimentaires, il précède les nouveaux équipements, qui occupent la deuxième place dans toutes les activités. Importante dans les biens d'équipement, la durée du travail se maintient toujours en troisième position, devant les « autres modalités ».

En septembre 1999, 1 297 entreprises ont prévu un maintien de leur DUE d'octobre 1999 à septembre 2000, 234 une diminution et 571 une augmentation. Ces dernières devraient, pour réaliser leurs objectifs, faire appel largement aux nouveaux équipements et au travail posté. Le recours à l'allongement de la durée du travail serait encore non négligeable ; dans l'industrie automobile, ce moyen d'action serait même supérieur aux investissements et occuperait la deuxième place, derrière le travail en équipes.

Modalités pour augmenter la DUE

(en pourcentage)



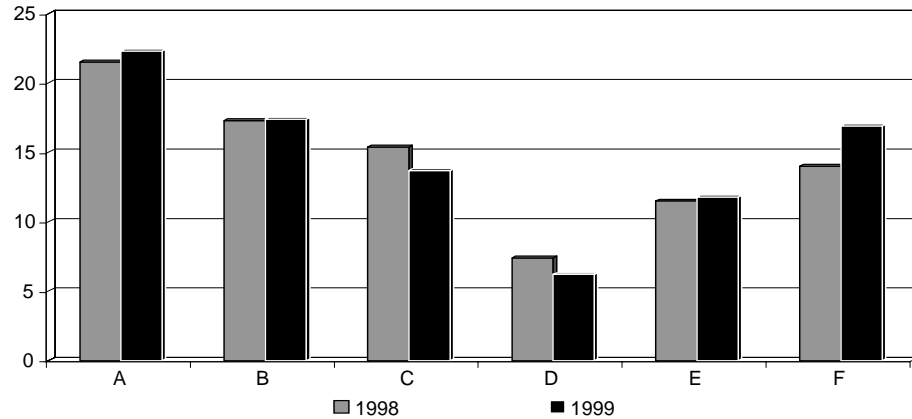
3. Les obstacles à l'allongement de la DUE

D'une année à l'autre, il devient de plus en plus difficile d'accroître la DUE.

De 1998 à 1999, la hiérarchie des obstacles à l'allongement de la DUE et leur importance relative ont été un peu modifiées. Les réticences du personnel (plus nombreuses, avec 22,3 % des réponses) ont encore représenté la principale source de difficultés. Les positions syndicales (stables, avec 17,4 % des réponses) ont été presque rejointes par les dispositions législatives et réglementaires (16,9 % des réponses). En revanche, le manque de main-d'œuvre qualifiée est devenu moins contraignant (13,7 % des réponses), alors que les difficultés techniques (11,8 % des réponses) n'évoluaient guère.

Les obstacles à l'augmentation de la DUE

(en pourcentage)

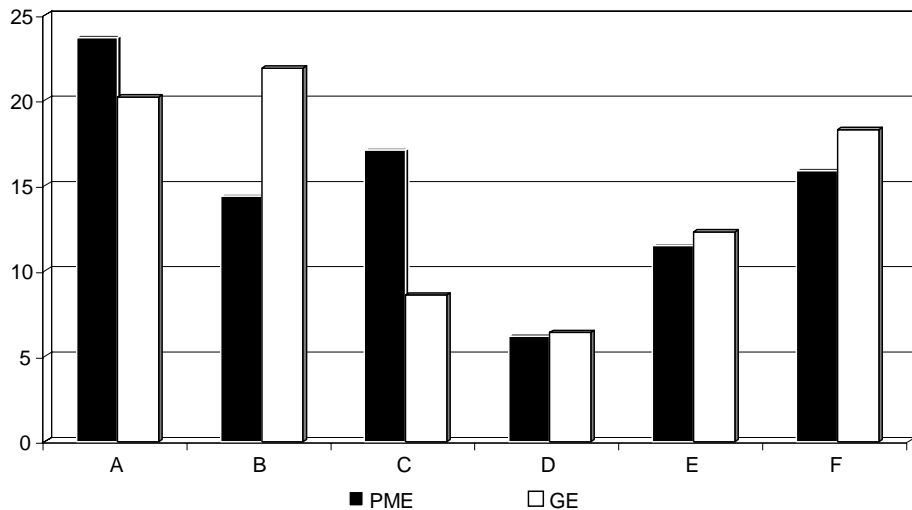


NB : A : réticences du personnel – B : positions syndicales – C : absence de personnel qualifié – D : goulots d'étranglement sur les matières premières et les approvisionnements – E : difficultés techniques – F : dispositions législatives et réglementaires

Le classement des principaux obstacles diffère selon la taille des entreprises. Dans les grandes firmes, l'opposition syndicale devance les réticences du personnel, les contraintes législatives et les difficultés techniques. Dans les PME, elle n'occupe que la troisième place, derrière les réticences du personnel et les dispositions législatives, devant les problèmes techniques.

Les obstacles à l'augmentation de la DUE par tailles d'entreprises

(en pourcentage)

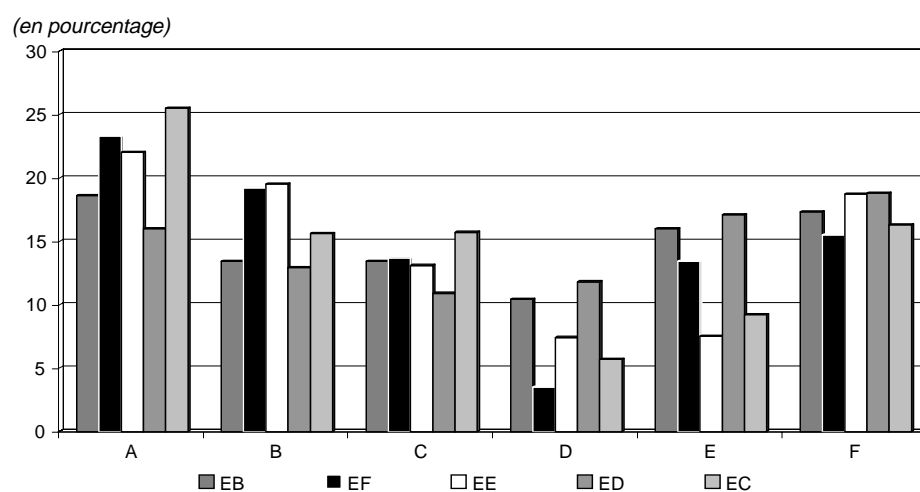


NB : A : réticences du personnel – B : positions syndicales – C : absence de personnel qualifié – D : goulots d'étranglement sur les matières premières et les approvisionnements – E : difficultés techniques – F : dispositions législatives et réglementaires

La hiérarchie des différents obstacles évolue également selon les secteurs d'activité et elle varie sensiblement d'une année à l'autre. Si les réticences du personnel ont retrouvé, dans les industries agro-alimentaires, la première position qu'elles occupent dans presque tous les compartiments de l'industrie manufacturière, elles l'ont perdue dans l'industrie automobile, où elles sont précédées par les dispositions législatives et les difficultés techniques.

Les syndicats représentent toujours la deuxième force d'opposition, sauf dans les industries agro-alimentaires et les biens de consommation. Assez contraignant l'an dernier, le manque de main-d'œuvre qualifiée n'apparaît plus, en général, qu'en quatrième place, derrière les dispositions législatives.

Les obstacles à l'augmentation de la DUE par secteurs



NB : A : réticences du personnel – B : positions syndicales – C : absence de personnel qualifié – D : goulots d'étranglement sur les matières premières et les approvisionnements – E : difficultés techniques – F : dispositions législatives et réglementaires

4. Questions relatives à la durée du travail

4.1. Loi Aubry

14,9 % des salariés travaillent dans des entreprises qui ont bénéficié des aides associées à un accord de réduction du temps de travail dans le cadre de la loi du 13 juin 1998. Dans les PME, ce pourcentage s'élève à 16,1 % ; dans les grandes firmes, il retombe à 13,1 %. Le secteur le plus bénéficiaire a été l'agro-alimentaire (23,3 %), tandis que les plus faibles utilisateurs ont été les biens d'équipement (11,0 %) et l'industrie automobile (8,0 %).

4.2. Perspectives de réduction du temps de travail

Les entreprises qui envisagent de diminuer la durée du travail emploient 76,7 % des effectifs. Le pourcentage est un peu moins fort dans les PME (74,1 %) que dans les grandes firmes (80,6 %). Dans tous les secteurs, une baisse du temps de travail est prévue pour plus de 70 % des effectifs. Le taux le plus faible est observé dans les industries agro-alimentaires (70,9 %), le plus élevé dans les biens d'équipement (83,5 %).

4.3. Nombre de salariés concernés par la baisse du temps de travail

Dans les entreprises envisageant de réduire la durée du travail, 278 671 salariés, soit 84,1 % des effectifs totaux, bénéficieraient de cette diminution¹, dont 126 742 dans des PME (86,0 % des effectifs) et 151 929 dans les grandes firmes (81,2 % des effectifs). Ils travailleraient essentiellement dans les biens d'équipement (71 745 salariés) et les biens intermédiaires (100 250 salariés).

4.4. Ampleur de la baisse du temps de travail

Pour les bénéficiaires, la réduction de la durée du travail pourrait atteindre 8,1 %. Elle serait plus importante dans les PME (8,7 %) que dans les grandes firmes (7,2 %). Limitée à 6,1 % dans l'industrie automobile, elle dépasserait 8 % dans les autres secteurs.

4.5. Évolution des effectifs induite par cette baisse

Pour compenser cette baisse du temps de travail, les effectifs pourraient être augmentés de 3,1 %. L'embauche serait un peu plus fournie dans les PME (+ 3,3 %) que dans les grandes firmes (+ 2,8 %). Les recrutements les plus nombreux seraient opérés par les industries agro-alimentaires (+ 4,5 %), alors que les plus faibles seraient réalisés par les biens de consommation (+ 2,7 %).

4.6. Engagement du processus de négociation

67,7 % des salariés travaillent dans des entreprises impliquées dans des négociations sur la réduction du temps de travail. Les grandes firmes sont particulièrement mobilisées, puisque 80,5 % de leurs effectifs sont concernés, alors que 59,1 % le sont dans les PME. Les secteurs les plus engagés dans les négociations sont les industries agro-alimentaires (74,5 %) et l'industrie automobile (87,3 %).

¹ Dans ce paragraphe, les chiffres ne sont pas redressés.

4.7. Convention d'aide à la réduction du temps de travail

Parmi les entreprises ayant abouti à un accord, celles désireuses d'obtenir une aide regroupaient 37,8 % des salariés concernés. Elles seraient sensiblement plus nombreuses dans les PME (43,8 % des effectifs) que dans les grandes entreprises (29,0 %). Les secteurs les plus demandeurs seraient l'agro-alimentaire (45,0 %), les biens de consommation (45,9 %) et les biens intermédiaires (42,0 %), alors que l'industrie automobile (10,0 %) la solliciterait peu.

4.8. Modification de la DUE

La réduction du temps de travail devrait modifier la DUE d'entreprises qui emploient 55,9 % des salariés. Le changement toucherait aussi bien les PME (57,7 %) que les grandes firmes (53,2 %). Le secteur le plus affecté par cette réduction de la durée du travail serait celui des biens de consommation (62,2 %), alors que les industries agro-alimentaires (48,5 %) y seraient les moins sensibles.

Résumés d'analyses et d'enquêtes

Le contenu détaillé des analyses et enquêtes résumées ci-après est disponible sur le site Internet de la Banque de France (www.banque-france.fr).

La position-titres de la France vis-à-vis de l'extérieur au 31 décembre 1998

Composante de la position extérieure, à côté des investissements directs, des autres investissements (dépôts/crédits), des produits financiers dérivés et des avoirs de réserve, la position-titres représente un domaine essentiel de la situation patrimoniale de l'ensemble des agents résidents. Elle fournit chaque année une évaluation des titres étrangers détenus par les résidents, qui représentent des créances de la France sur l'extérieur, et des titres français détenus par les non-résidents, qui constituent des dettes ou d'autres engagements de la France vis-à-vis de l'extérieur.

Selon les estimations de la direction de la Balance des paiements, à la fin de 1998, les investissements de portefeuille représentaient au sein de la position extérieure globale :

- 24 % des créances ;*
- 35 % des engagements.*

En 1998, comme pour les années précédentes, hors titres inclus dans les investissements directs, les engagements sont restés supérieurs aux créances. Le solde débiteur atteignait 787,1 milliards de francs, contre 824,6 milliards en 1997, soit une diminution de 37,5 milliards (– 4,5 %). Depuis l'année 1993, qui avait vu le solde débiteur culminer à 1 391 milliards de francs, celui-ci n'a pratiquement pas cessé de se réduire sous l'effet d'une progression des créances trois fois plus rapide que celle des engagements. Ce solde est à rapprocher du solde positif de la position extérieure à la même date : 1 082,3 milliards de francs, en données provisoires.

Au 31 décembre 1998, le portefeuille des résidents en titres étrangers s'élevait à 2 749,3 milliards de francs, en augmentation de 711,8 milliards (+ 34,9 %) par rapport à 1997.

- Les achats des résidents (631,6 milliards de francs en 1998) ont été la principale cause de cette progression.*
- Le portefeuille des résidents comprenait principalement des obligations (59,1 %) et des actions (25,5 %). Les titres émis par des résidents des pays membres de l'Union monétaire européenne représentaient près de la moitié du portefeuille global (49,3 %).*

À la même date, le portefeuille des non-résidents en titres français était évalué à 3 536,4 milliards de francs, marquant une hausse de 674,3 milliards (+ 23,5 %) par rapport à 1997.

- L'augmentation du portefeuille des non-résidents en 1998 est presque autant imputable aux effets de revalorisation (321,6 milliards de francs), dus à la progression du cours des actions (+ 31,5 % pour le CAC 40) et des obligations, qu'aux achats de titres (352,7 milliards).
- Au sein du portefeuille des non-résidents, la part investie en actions a progressé (44,4 %, contre 40,1 % en 1997), tandis que celle investie en obligations a diminué (41,2 %, contre 44,4 % en 1997).

Le pourcentage de la dette publique française détenue par les non-résidents est passé de 15,0 % fin décembre 1997 à 18,2 % fin décembre 1998. Pour la fin de l'année 1999, il est estimé à 25,3 %.

Georges-Pierre BALTZINGER

Direction de la Balance des paiements

Service des Investissements et des Placements extérieurs

Opérations internationales des banques résidentes en France au troisième trimestre 1999

Les chiffres commentés ci-après portent sur la contribution de la France aux statistiques trimestrielles bancaires internationales dites « euromonnaies » publiées par la Banque des règlements internationaux.

Au troisième trimestre de 1999, l'activité internationale des banques résidentes en France a enregistré une reprise, qui interrompt le mouvement de fléchissement observé depuis l'automne 1998.

La hausse des encours par rapport au trimestre précédent a été légèrement plus importante pour les créances internationales (+ 4,1 %) que pour les engagements (+ 1,9 %). En un an, toutefois, on observe un fléchissement de 8,5 % des créances et de 11,9 % des engagements.

La croissance de l'activité, au cours du trimestre sous revue, s'est essentiellement effectuée vis-à-vis des autres pays de la zone euro. L'introduction de la monnaie unique tend, en effet, à multiplier les opérations transfrontière au sein de la zone euro, principalement interbancaires mais également vis-à-vis de la clientèle et sous forme d'une diversification des portefeuilles-titres. Compte tenu de cette tendance de fond, la part des encours libellés en euros devient de plus en plus importante, avec 58 % du total des créances transfrontière à fin septembre 1999.

À l'inverse, l'activité a légèrement décliné vis-à-vis des États-Unis et des pays non industrialisés.

D'après les chiffres publiés dans le Rapport trimestriel de la BRI de février 2000, la France continue de se situer à la cinquième place derrière le Royaume-Uni, les États-Unis, le Japon et l'Allemagne, pour l'importance des encours bancaires transfrontière déclarés.

Françoise SAVAJOL

Direction de la Balance des paiements

Service des Capitaux monétaires extérieurs (SEMEX)

NB : Les opérations internationales des banques résidentes analysées dans cette note regroupent :
– les prêts et emprunts en euros et devises accordés aux non-résidents ;
– les prêts et emprunts en devises accordés aux résidents ;
– les portefeuilles-titres internationaux (actif et passif ; cf. rappel méthodologique en annexe 3).

Bulletin officiel

Depuis janvier 1999, le Bulletin officiel de la Banque de France fait l'objet d'une publication distincte dont seul le sommaire figure ci-dessous. Cette publication est également accessible sur Internet (www.banque-france.fr/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

Extrait du registre des décisions de M. le gouverneur de la Banque de France
DR n° 2004 du 11 février 2000 : Bicentenaire de la Banque
Prime exceptionnelle

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Modifications apportées à la liste des établissements relevant de la loi bancaire
– en janvier 2000
– additifs en octobre 1999
Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement
– en janvier 2000

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

Arrêté du 8 décembre 1999 portant homologation du règlement
du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF)
Règlement n° 99-18 du CRBF

Banque de France

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

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

Statistiques

Sommaire

	Tableau n°	Page
Environnement international		
Croissance du produit intérieur brut	1	93
Prix à la consommation	2	94
Taux de chômage	3	95
Compétitivité de l'économie française : du franc à l'euro	4	96
Taux d'intérêt des euromonnaies	5	97
Données de référence nationales		
Tableau de bord de l'économie française	6	98
Situation hebdomadaire de la Banque de France	7	100
Réserves obligatoires – Assiettes – Réserves exigées, réserves constituées –		
Facteurs de la liquidité bancaire	8	102
Balance des paiements : présentation simplifiée	9	103
Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital	10	104
Balance des paiements : compte financier	11	106
Placements et financements de l'économie nationale		
Méthodologie (tableaux 12 à 26)		108
Bilan de la Banque de France	12	109
Bilan des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque de France	13	110
Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)	14	111
Monnaie et crédit	15	111
Dépôts à vue	16	112
Comptes sur livrets	17	112
Dépôts à terme (DAT)	18	113
Crédits aux résidents	19	114
Crédits des banques aux sociétés non financières	20	115
Crédits des banques aux ménages	21	115
Endettement des agents non financiers <i>via</i> les marchés internes	22	116
Endettement des agents non financiers à l'étranger	23	116
Endettement intérieur total (EIT)	24	117
Rémunération des dépôts	25	118
Coût du crédit	26	118
Taux des crédits et seuils de l'usure	27	119
Émissions obligataires réglées en février 2000	28	120
Émissions d'obligations et de titres participatifs en euros et en devises	29	122
Obligations et titres participatifs en euros et en devises	30	123
Titres de créances négociables hors bons du Trésor	31	124
Détention par les non-résidents de titres français :		
actions cotées, obligations, bons du Trésor	32	125
Émissions de bons du Trésor	33	126
Titres d'OPCVM	34	127
Système de paiement		
Système de paiement de montant élevé en euros	35	129

Tableau 1
Croissance du produit intérieur brut

(en %)

	En moyenne annuelle		En variation trimestrielle						En glissement annuel					
	1997	1998	1998		1999				1998		1999			
	Année	Année	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T3	T4	T1	T2	T3	T4
France (a)	2,0	3,4	0,4	0,7	0,4	0,8	1,0	0,9	3,4	2,9	2,4	2,4	2,9	3,2
Allemagne (b)	1,5	1,9	0,3	- 0,1	0,7	0,1	0,9	0,7	1,8	1,2	0,8	0,9	1,5	2,3
Autriche	2,5	3,3							3,0	1,7	1,2	1,7		
Belgique	3,5	2,7	- 0,4	- 0,2	0,8	1,0	1,2		2,1	0,9	1,0	1,3	2,9	
Espagne	4,1	4,0	0,9	0,8	0,8	1,1	1,1	1,0	4,0	3,4	3,4	3,7	3,9	4,0
Finlande	6,3	5,0	1,3	0,9	0,3	0,9	0,7		4,4	4,2	3,5	3,4	2,8	
Irlande	10,7	8,9												
Italie	1,5	1,3	0,6	- 0,4	0,2	0,4	1,0		1,3	0,2	0,9	0,8	1,2	
Luxembourg	3,7													
Pays-Bas	3,8	3,7	0,5	1,2	0,8	0,7	0,8		3,1	3,2	3,1	3,2	3,5	
Portugal	3,5	3,5	- 1,3	2,4					3,4	2,8				
Zone euro	2,2	2,7	0,4	0,2	0,5	0,5	0,9		2,6	1,9	1,7	1,7	2,2	
Danemark	3,1	2,7	1,8	0,0	- 0,6	0,8	0,8		3,4	2,5	0,6	1,9	0,9	
Grèce	3,3	3,7												
Royaume-Uni	3,5	2,2	0,5	0,0	0,4	0,7	1,0	0,8	1,9	1,5	1,4	1,6	2,1	2,9
Suède	1,8	2,6	0,6	1,0	0,8	0,7	0,9		3,0	3,1	3,5	3,1	3,5	
Union européenne	2,6	2,7	0,6	0,2	0,5	0,6	1,0		2,6	1,9	1,7	1,8	2,2	
États-Unis	4,5	4,3	0,9	1,4	0,9	0,5	1,4	1,7	3,9	4,6	3,9	3,8	4,3	4,5
Japon	1,6	- 2,5	- 1,2	- 0,5	1,5	1,0	- 1,0		- 3,2	- 3,1	- 0,4	0,7	1,0	

(a) Source : INSEE (comptes nationaux trimestriels cvs-cjo). Selon les comptes annuels au prix de l'année précédente, les taux de croissance annuels sur données brutes sont de 2,0 % pour 1997 et 3,2 % pour 1998.

(b) Source : Banque fédérale d'Allemagne, données cvs-cjo. Selon l'Office fédéral de statistiques, les taux de croissance annuels sur données brutes sont de 1,5 % et 2,2 % pour 1997 et 1998.

Sources : Données nationales, Eurostat, OCDE

Réalisé le 3 mars 2000
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2
Prix à la consommation

(glissement annuel en %, données nationales en termes bruts)

	1999												2000	
	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.	Moy.	Janvier
France	0,4	0,3	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5	0,6	0,8	1,0	1,4	0,6	1,7
Allemagne	0,2	0,1	0,5	0,8	0,4	0,4	0,6	0,7	0,8	0,9	1,0	1,4	0,6	1,9
Autriche	0,3	0,2	0,2	0,1	0,4	0,2	0,3	0,5	0,6	0,8	1,0	1,7	0,5	1,6
Belgique	1,0	1,0	1,3	1,1	0,8	0,7	0,7	0,9	1,3	1,4	1,6	2,1	1,1	1,8
Espagne	1,5	1,8	2,1	2,3	2,1	2,1	2,1	2,3	2,5	2,4	2,7	2,8	2,2	2,9
Finlande	0,5	0,9	0,9	1,3	1,4	1,2	1,4	1,3	1,4	1,6	1,9	2,2	1,3	2,0
Irlande	2,1	2,3	2,0	2,0	2,3	2,1	1,9	2,4	2,6	2,8	3,0	3,9	2,5	4,4
Italie	1,5	1,4	1,4	1,3	1,5	1,4	1,7	1,6	1,9	1,9	2,0	2,1	1,7	2,2
Luxembourg	- 1,4	0,6	0,6	1,3	1,3	1,2	- 0,3	1,4	1,6	1,9	1,9	2,3	1,0	3,5
Pays-Bas	2,1	2,0	2,0	1,9	2,1	2,1	1,8	2,5	2,0	1,8	2,0	1,9	2,0	1,6
Portugal	2,5	2,7	2,8	2,7	2,1	2,1	1,9	1,8	1,9	1,8	1,9	1,7	2,2	1,9
Zone euro	0,8	0,8	1,0	1,1	1,0	0,9	1,1	1,2	1,2	1,4	1,5	1,7	1,1	2,0
Danemark	1,2	1,3	1,7	1,7	1,6	1,9	2,0	2,4	2,4	2,6	2,7	3,1	2,1	2,8
Grèce	3,5	3,5	3,2	2,6	2,2	1,8	1,8	1,6	1,5	1,9	2,2	2,4	2,3	1,6
Royaume-Uni	1,6	1,5	1,7	1,5	1,3	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,3	1,2	1,3	0,8
Suède	0,0	0,2	0,5	0,3	0,3	0,4	0,2	0,8	1,1	1,0	0,8	1,2	0,6	1,0
Union européenne	1,0	1,0	1,1	1,2	1,1	1,0	1,1	1,2	1,3	1,3	1,5	1,6	1,2	1,8
États-Unis	1,7	1,6	1,7	2,3	2,1	2,0	2,1	2,3	2,6	2,6	2,6	2,7	2,2	2,7
Japon	0,2	- 0,1	- 0,4	- 0,1	- 0,4	- 0,3	- 0,1	0,3	- 0,2	- 0,7	- 1,2	- 1,1	- 0,3	- 0,9

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

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 3 mars 2000
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3
Taux de chômage

(en % de la population active, données cvs)

	1999												2000	
	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Octobre	Nov.	Déc.	Moy.	Janvier	Février
France	11,4	11,4	11,3	11,4	11,3	11,2	11,3	11,1	11,0	10,8	10,6	11,2	10,5	
Allemagne	10,6	10,6	10,6	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5	10,4	10,2	10,5	10,1	
Autriche	4,6	4,5	4,5	4,3	4,3	4,3	4,3	4,2	4,1	4,2	4,2	4,3	4,5	4,1
Belgique	9,1	9,1	9,0	9,0	9,0	9,0	9,2	8,9	8,8	8,7	8,7	9,0	8,6	
Espagne (a)		17,0			15,6			15,5			15,4	15,9		
Finlande	10,7	10,6	10,6	10,6	10,1	10,0	10,0	9,8	10,1	9,9	9,7	10,2	10,0	
Irlande	6,0	5,9	5,7	5,8	5,7	5,6	5,5	5,4	5,2	5,1	5,0	5,6	4,9	
Italie		11,7			11,5			11,5			11,0	11,4		
Luxembourg (a)	3,3	3,1	3,0	2,8	2,7	2,7	2,7	2,9	2,8	2,9	2,9	2,9	3,0	
Pays-Bas	3,5	3,5	3,4	3,3	3,3	3,2	3,1	3,0	3,0	2,9	2,7	3,2	2,7	
Portugal		4,5			4,7			4,4			4,0	4,4		
Zone euro	10,3	10,2	10,2	10,1	10,1	10,0	10,0	9,9	9,8	9,7	9,6	10,0	9,6	
Danemark	6,0	5,9	5,8	5,7	5,5	5,6	5,6	5,6	5,5	5,4	5,4	5,7		
Grèce														
Royaume-Uni	4,6	4,5	4,5	4,5	4,4	4,3	4,2	4,2	4,2	4,1	4,1	4,4	4,0	
Suède (a)	5,6	5,4	5,3	4,9	5,9	6,4	6,1	5,5	5,2	5,2	5,3	5,6	5,7	
Union européenne	9,5	9,4	9,3	9,3	9,2	9,2	9,2	9,1	9,0	9,0	8,8	9,2	8,8	
États-Unis	4,4	4,2	4,3	4,2	4,3	4,3	4,2	4,2	4,1	4,1	4,1	4,2	4,0	
Japon	4,6	4,8	4,8	4,6	4,9	4,9	4,7	4,6	4,6	4,6	4,7	4,7	4,7	

(a) Données brutes

Sources : Données nationales, BRI, OCDE, Eurostat

Réalisé le 3 mars 2000
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 4

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

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

(indices base 100 = 1987)

	Vis-à-vis de l'Union monétaire		Vis-à-vis de l'Union européenne		Vis-à-vis de 42 partenaires (a)	
	Nominal	Réel	Nominal	Réel	Nominal	Réel
1995 Décembre	109,50	99,80	112,60	100,70	137,80	99,70
1996 Décembre	108,70	98,50	109,90	97,80	136,00	96,80
1997 Décembre	109,80	98,90	108,90	96,10	135,60	94,70
1998 Décembre	110,00	98,40	110,20	96,40	139,40	95,50
1999 Décembre	110,00	97,80	108,30	94,20	132,50	89,80
1998						
Février	109,90	98,90	108,90	96,10	135,50	94,20
Mars	109,80	98,90	108,60	95,80	134,90	93,80
Avril	109,90	99,00	108,60	95,80	135,20	93,90
Mai	109,80	98,70	109,20	96,00	137,00	94,80
Juin	109,80	98,80	109,00	95,90	137,40	95,10
Juillet	109,90	98,30	109,00	95,50	137,40	94,70
Août	109,90	98,40	109,30	95,80	138,20	95,10
Septembre	109,90	98,40	109,70	96,00	139,90	96,00
Octobre	110,00	98,40	110,30	96,50	140,60	96,40
Novembre	110,00	98,30	110,10	96,30	139,30	95,30
Décembre	110,00	98,40	110,20	96,40	139,40	95,50
1999						
Janvier	110,00	98,00	110,10	96,10	139,00	94,90
Février	110,00	98,10	109,70	95,90	137,90	94,30
Mars	110,00	98,30	109,40	95,70	136,90	93,70
Avril	110,00	98,10	109,20	95,40	136,10	92,90
Mai	110,00	98,10	109,10	95,20	135,80	92,50
Juin	110,00	98,10	108,90	95,00	134,60	91,70
Juillet	110,00	97,60	109,00	94,80	134,60	91,40
Août	110,00	97,60	109,10	94,80	135,40	91,90
Septembre	110,00	97,70	108,80	94,60	134,60	91,30
Octobre	110,00	97,80	108,80	94,60	135,30	91,60
Novembre	110,00	97,60	108,50	94,20	133,70	90,40
Décembre	110,00	97,80	108,30	94,20	132,50	89,80
2000						
Janvier	110,00	97,70	108,10	93,90	132,50	89,70
Février	110,00	97,60	108,00	93,80	131,80	89,10

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 sont établies en prenant pour base l'ensemble des échanges commerciaux réalisés en 1996 entre la France et les 42 partenaires mentionnés ci-dessous et prennent en compte les effets exercés sur les marchés tiers (double pondération à l'exportation). Les déflateurs utilisés sont les indices nationaux des prix à la consommation.

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

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

Réalisé le 2 mars 2000

Direction des Changes – SAMI – Tél. 01 42 92 31 90

Tableau 5
Taux d'intérêt des euromonnaies

	<i>(en pourcentage)</i>											
	Septembre 1999		Octobre 1999		Novembre 1999		Décembre 1999		Janvier 2000		Février 2000	
	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	2,555	2,431	2,700	2,503	3,070	2,921	3,650	3,060	3,325	3,025	3,400	3,257
À 1 mois	2,555	2,557	2,830	2,729	3,450	3,026	3,165	3,444	3,260	3,121	3,450	3,344
À 3 mois	3,060	2,706	3,440	3,343	3,370	3,427	3,280	3,411	3,440	3,310	3,605	3,505
À 6 mois	2,970	3,064	3,360	3,381	3,440	3,445	3,440	3,475	3,630	3,516	3,760	3,705
À 1 an	3,270	3,265	3,700	3,651	3,750	3,650	3,840	3,801	4,085	3,921	4,100	4,086
Dollar												
Au jour le jour	5,750	5,300	5,400	5,277	5,775	5,434	5,560	5,513	5,730	5,569	5,860	5,758
À 1 mois	5,350	5,337	5,330	5,350	6,325	5,512	5,765	6,207	5,820	5,732	5,805	5,809
À 3 mois	5,970	5,450	6,100	6,095	6,030	5,987	5,945	6,055	6,010	5,968	6,020	6,019
À 6 mois	5,900	5,859	6,070	6,042	6,030	5,953	6,105	6,083	6,230	6,163	6,250	6,249
À 1 an	5,970	5,976	6,200	6,168	6,250	6,092	6,475	6,338	6,690	6,569	6,680	6,740
Livre sterling												
Au jour le jour	5,185	4,951	5,190	5,077	5,375	5,232	3,000	4,832	6,000	5,244	6,065	5,956
À 1 mois	5,375	5,155	5,390	5,331	5,800	5,344	5,695	5,744	5,930	5,773	6,050	6,060
À 3 mois	5,830	5,354	5,940	5,957	5,850	5,805	6,000	5,972	6,110	6,064	6,220	6,181
À 6 mois	5,940	5,766	6,060	6,058	6,030	5,946	6,375	6,167	6,300	6,323	6,390	6,348
À 1 an	6,255	6,122	6,440	6,409	6,430	6,271	6,685	6,545	6,750	6,773	6,620	6,690
Yen												
Au jour le jour	0,060	0,063	0,060	0,053	0,045	0,061	0,130	0,100	0,045	0,052	0,090	0,112
À 1 mois	0,060	0,068	0,060	0,065	0,400	0,081	0,100	0,583	0,080	0,084	0,105	0,096
À 3 mois	0,020	0,023	0,160	0,096	0,370	0,317	0,100	0,275	0,100	0,116	0,100	0,112
À 6 mois	0,130	0,166	0,160	0,162	0,260	0,236	0,130	0,234	0,100	0,149	0,130	0,117
À 1 an	0,080	0,067	0,220	0,110	0,310	0,276	0,280	0,299	0,220	0,259	0,250	0,241
Franc suisse												
Au jour le jour	1,125	0,937	1,000	1,086	1,025	1,087	1,000	1,003	2,050	1,253	2,025	2,027
À 1 mois	1,100	0,968	1,110	1,156	1,930	1,237	1,480	1,889	1,900	1,516	2,220	2,153
À 3 mois	1,830	1,128	2,000	2,047	1,750	1,929	1,750	1,869	2,070	1,771	2,465	2,278
À 6 mois	1,770	1,804	2,090	2,102	1,800	1,947	1,880	1,913	2,190	1,971	2,765	2,455
À 1 an	1,970	1,797	2,370	2,375	2,110	2,237	2,100	2,177	2,550	2,341	3,175	2,828

Source : Banque de France

Réalisé le 2 mars 2000
Direction des Changes – SAMI – Tél. 01 42 92 31 35

Tableau 6
Tableau de bord de l'économie française

	Mars 1999	Avril 1999	Mai 1999	Juin 1999	Juillet 1999	Août 1999
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	9,9	7,7	9,0	7,2	11,8	11,8
– Comptes sur livrets	3,2	3,1	3,2	4,0	4,3	3,6
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	11,2	12,5	14,1	17,2	10,9	17,0
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	5,0	4,4	5,5	6,5	6,2	5,9
– Endettement intérieur total	6,8	6,4	6,5	6,7	6,1	6,3
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,05	2,70	2,58	2,63	2,68	2,70
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	4,13	3,98	4,16	4,47	4,81	5,01
– Livret A (fin de mois)	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,25
– Taux de base bancaire (fin de mois)	6,55	6,55	6,55	6,55	6,55	5,95
Cours de change (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	1,09	1,07	1,06	1,04	1,04	1,06
– EUR/JPY	130,20	128,16	129,66	125,32	123,71	120,10
– EUR/GBP	0,67	0,67	0,66	0,65	0,66	0,66
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,4	0,2	0,0	0,0	- 0,2	0,1
– Variation depuis le début de l'année	0,4	0,6	0,6	0,6	0,4	0,5
– Glissement sur 12 mois	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5
Production industrielle (base 100 en 1990 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	1,02	- 0,09	0,46	1,00	1,08	0,00
– Glissement sur 12 mois	0,55	0,55	0,64	1,28	2,85	2,85
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	- 0,54	- 1,00	- 0,21	- 0,64	- 1,86	0,30
– Glissement sur 12 mois	- 4,43	- 5,02	- 4,86	- 4,66	- 6,56	- 6,95
– Taux de chômage définition BIT	11,40	11,30	11,40	11,30	11,20	11,30
Commerce extérieur (cvs, en milliards de francs)						
– Importations FAB (NES 1999)	137,53	137,11	141,51	142,91	142,88	149,65
– Exportations FAB (NES 1999)	147,60	144,24	146,51	154,49	162,91	158,30
– Solde mensuel	10,07	7,13	5,00	11,58	20,03	8,64
– Solde cumulé depuis le début de l'année	25,79	32,92	37,92	49,50	69,53	78,17
Transactions courantes (en millions de francs)						
– Solde mensuel brut	18 814	13 070	13 468	18 535	15 356	14 542
– Cumul depuis le début de l'année	61 041	74 111	87 579	106 114	121 470	136 012

(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 : Banque de France, Association française des banques, INSEE, Ministère du Travail, Douanes, Direction du Trésor

	1998 T2	T3	T4	1999 T1	T2	T3
Produit intérieur brut total – Base 1995 (cvs)						
– Variation en volume	0,9	0,4	0,7	0,4	0,8	1,0
Taux de salaire horaire						
– Variation	0,7	0,5	0,2	0,6	0,6	1,3

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 3 mars 2000
DDPE – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

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

	Septembre 1999	Octobre 1999	Novembre 1999	Décembre 1999	Janvier 2000	Février 2000
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	7,3	9,2	10,0	8,9	3,1	
– Comptes sur livrets	2,5	1,9	1,4	0,2	- 0,3	
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	19,4	20,8	23,7	30,8	21,0	
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	6,1	5,9	6,8	7,4	4,8	
– Endettement intérieur total	6,6	6,4	6,1	8,1	5,3	
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	2,73	3,38	3,47	3,45	3,34	3,54
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	5,19	5,43	5,15	5,27	5,66	
– Livret A (fin de mois)	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
– Taux de base bancaire (fin de mois)	5,95	5,95	6,30	6,30	6,30	6,30
Cours de change (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	1,05	1,07	1,03	1,01	1,01	0,98
– EUR/JPY	112,39	113,52	108,25	103,72	106,53	107,64
– EUR/GBP	0,65	0,65	0,64	0,63	0,62	0,61
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,2	0,1	0,0	0,5	0,0	
– Variation depuis le début de l'année	0,7	0,8	0,8	1,3	0,0	
– Glissement sur 12 mois	0,7	0,8	0,9	1,3	1,6	
Production industrielle (base 100 en 1990 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	0,00	0,27	1,69	0,00		
– Glissement sur 12 mois	3,23	3,03	4,49	5,16		
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	- 3,01	- 0,98	- 1,66	- 1,55	- 0,72	
– Glissement sur 12 mois	- 8,88	- 9,40	- 10,54	- 11,44	- 11,70	
– Taux de chômage définition BIT	11,10	11,00	10,80	10,60	10,50	
Commerce extérieur (cvs, en milliards de francs)						
– Importations FAB (NES 1999)	144,65	147,73	150,54	152,64		
– Exportations FAB (NES 1999)	159,49	162,32	161,04	158,97		
– Solde mensuel	14,84	14,59	10,50	6,34		
– Solde cumulé depuis le début de l'année	93,02	107,61	118,11	124,45		
Transactions courantes (en millions de francs)						
– Solde mensuel brut	32 514	23 178	15 456	19 009		
– Cumul depuis le début de l'année	168 526	191 704	207 160	226 169		

(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 : Banque de France, Association française des banques, INSEE, Ministère du Travail, Douanes, Direction du Trésor

	1999 T4	2000 T1	T2	T3	T4	2001 T1
Produit intérieur brut total – Base 1995 (cvs)						
– Variation en volume	0,9					
Taux de salaire horaire						
– Variation	0,9					

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 3 mars 2000
DDPE – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7
Situation hebdomadaire de la Banque de France

	(en millions d'euros)									
	24 déc. 1999	31 déc. 1999	7 janvier 2000	14 janvier 2000	21 janvier 2000	28 janvier 2000	4 février 2000	11 février 2000	18 février 2000	25 février 2000
ACTIF										
1. Avoirs en or	27 696	28 154	28 154	28 154	28 154	28 154	28 154	28 154	28 154	28 154
2. Avoirs en devises	35 244	37 092	36 928	38 018	38 355	38 865	38 747	39 295	39 426	38 678
3. Relations avec le Fonds monétaire international	5 435	5 772	5 772	5 772	5 772	5 772	5 748	5 626	5 564	5 564
3.1. Concours au Fonds monétaire international	5 106	5 427	5 427	5 427	5 427	5 427	5 382	5 260	5 262	5 262
3.2. Acquisition de droits de tirage spéciaux	329	345	345	345	345	345	366	366	302	302
4. Créances sur non-résidents de la zone euro	4 355	476	3 588	14 343	24 949	18 015	24 156	29 955	32 892	37 957
5. Concours aux établissements de crédit	42 699	44 889	44 854	24 726	22 704	24 537	25 191	20 218	14 226	18 774
5.1. Opérations principales de refinancement	35 434	37 589	37 589	17 794	15 238	18 333	18 960	13 901	8 075	12 578
5.2. Opérations de refinancement à plus long terme	6 869	6 869	6 869	6 869	6 869	6 122	6 122	6 122	6 122	6 122
5.3. Opérations de réglage fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.4. Opérations structurelles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.5. Facilité de prêt marginal	0	32	0	0	553	0	0	120	0	0
5.6. Appels de marge versés	396	399	396	63	44	82	109	75	29	74
5.7. Autres concours	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6. Titres	2 673	2 328	2 493	2 508	2 555	2 678	2 699	2 477	2 422	2 583
7. Créances sur le Trésor public	2 088	1 723	1 723	1 723	1 723	1 723	1 723	1 723	1 723	1 723
7.1. Au titre des monnaies divisionnaires	259	259	259	259	259	259	259	259	259	259
7.2. Au titre de la Convention du 10 juin 1993	1 829	1 464	1 464	1 464	1 464	1 464	1 464	1 464	1 464	1 464
8. Relations au sein du Système européen de banques centrales (SEBC)	9 259	9 259	9 259	9 259	9 259	9 259	9 259	9 259	9 259	9 259
8.1. Participation au capital de la Banque centrale européenne (BCE)	842	842	842	842	842	842	842	842	842	842
8.2. Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417	8 417
8.3. Autres créances sur le SEBC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9. Divers	11 710	11 290	11 520	11 604	9 876	10 300	10 759	10 263	10 872	10 164
10. Comptes de réévaluation	33	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	141 192	140 983	144 291	136 107	143 347	139 303	146 436	146 970	144 538	152 856

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 2 mars 2000
DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 29 54

Tableau 7 (suite)

Situation hebdomadaire de la Banque de France (suite)

	(en millions d'euros)									
	24 déc. 1999	31 déc. 1999	7 janvier 2000	14 janvier 2000	21 janvier 2000	28 janvier 2000	4 février 2000	11 février 2000	18 février 2000	25 février 2000
PASSIF										
1. Billets en circulation	45 660	46 250	44 739	43 984	43 416	43 028	43 129	43 149	43 007	42 794
2. Engagements envers les établissements de crédit	16 218	24 247	21 774	15 174	16 187	23 197	17 064	18 587	18 287	19 899
2.1. Comptes courants	16 209	24 169	19 308	15 156	16 129	23 183	17 049	18 572	18 267	19 879
2.2. Facilité de dépôt	0	69	0	0	43	0	0	0	0	0
2.3. Reprise de liquidité en blanc	0	0	2 450	0	0	0	0	0	0	0
2.4. Mises en pension	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.5. Appels de marge reçus	9	9	16	18	15	14	15	15	20	20
3. Engagements envers d'autres résidents	3 518	3 760	4 028	3 758	3 325	3 692	3 117	4 078	3 865	2 906
3.1. Compte du Trésor public	1 001	1 057	1 436	1 131	758	1 144	599	1 507	1 334	363
3.2. Autres engagements	2 517	2 703	2 592	2 627	2 567	2 548	2 518	2 571	2 531	2 543
4. Engagements envers des non-résidents de la zone euro	8 082	7 112	6 743	5 600	5 399	2 086	2 852	3 543	3 207	3 090
5. Engagements en devises	697	495	297	1 440	1 765	2 281	2 124	2 691	2 821	2 080
6. Compte spécial du Trésor public – Contrepartie des allocations de droits de tirage spéciaux	1 405	1 474	1 474	1 474	1 474	1 474	1 474	1 474	1 474	1 474
7. Relations au sein du Système européen de banques centrales (SEBC)	28 066	18 652	26 471	25 656	32 682	24 466	37 611	34 362	32 924	41 662
7.1. Billets à ordre contrepartie des certificats de dettes émis par la Banque centrale européenne	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7.2. Autres engagements envers le SEBC	28 066	18 652	26 471	25 656	32 682	24 466	37 611	34 362	32 924	41 662
8. Divers	6 387	4 995	4 767	5 023	5 101	5 081	5 067	5 088	4 955	4 953
9. Comptes de réévaluation	6 977	9 714	9 714	9 714	9 714	9 714	9 714	9 714	9 714	9 714
10. Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499	18 499
11. Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État	2 938	3 040	3 040	3 040	3 040	3 040	3 040	3 040	3 040	3 040
12. Capital et réserves	2 745	2 745	2 745	2 745	2 745	2 745	2 745	2 745	2 745	2 745
Total	141 192	140 983	144 291	136 107	143 347	139 303	146 436	146 970	144 538	152 856

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 2 mars 2000
DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 29 54

Tableau 8
Réserves obligatoires
Assiettes

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

Période de constitution prenant fin en		Assiette		Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 2 %				Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 0 %			
		Total		Dépôts (à vue, à terme d'une durée ≤ à 2 ans avec préavis)		Autres exigibilités (a)		Dépôts (d'une durée > à 2 ans avec préavis)		Autres exigibilités (b)	
		Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France
1999	Novembre	9 295,2	1 568,3	5 079,6	823,6	338,8	131,4	1 193,3	52,4	2 683,6	560,9
	Décembre	9 188,1	1 508,0	5 121,7	826,0	283,0	109,8	1 204,9	53,9	2 578,6	518,3
2000	Janvier	–	1 524,8	–	828,4	–	106,2	–	50,8	–	539,4

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

(b) Titres en pension + titres de créances d'une durée > à 2 ans

Réserves exigées, réserves constituées

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

Période de constitution prenant fin le	Réserves à constituer		Réserves constituées		Excédents		Insuffisances		Taux de rémunération
	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	
23 novembre 1999	103,4	18,2	104,0	18,4	0,5	0,2	0,0	0,0	2,73
23 décembre 1999	104,9	18,5	105,4	18,6	0,5	0,1	0,0	0,0	3,00
23 janvier 2000	107,7	19,1	108,5	19,2	0,8	0,1	0,0	0,0	3,00

Facteurs de liquidité bancaire (encours)

(en moyenne et en milliards d'euros)

Période de constitution prenant fin le	Billets en circulation	Réserves nettes de changes	Dépôts des administrations publiques	Divers	Total	Concours	Avoirs
	(A)	(B)	(C)	(D)	(T)	(E)	(F)
Zone euro							
23 novembre 1999	343,1	351,8	51,5	47,2	90,0	194,2	104,2
23 décembre 1999	354,3	351,7	59,0	47,5	109,1	214,7	105,6
23 janvier 2000	363,0	362,3	41,0	61,2	102,9	211,6	108,7
dont : France							
23 novembre 1999	42,9	66,2	1,2	29,5	7,4	25,8	18,4
23 décembre 1999	43,6	66,2	1,4	41,1	19,9	38,4	18,5
23 janvier 2000	44,8	68,2	1,2	38,4	16,2	35,5	19,3

NB : $T = A + C + D - B$

$F = E - T$

Des données exhaustives depuis début 1999 sont publiées dans le Bulletin de la Banque de France – Supplément « Statistiques »

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 7 mars 2000
 DMC – Cellule monétaire – Tél. 01 42 92 24 54

Tableau 9

Balance des paiements : présentation simplifiée

(données brutes en millions de francs)

	Année 1997 (a)	Année 1998 (a)	Sept. 1999 (b)	Octobre 1999 (b)	Nov. 1999 (b)	Déc. 1999 (b)	12 mois 1998 (a)	12 mois 1999 (b)
Compte de transactions courantes	226 629	236 353	32 514	23 178	15 456	19 009	236 353	226 169
<i>Biens</i>	157 332	153 977	12 854	20 660	9 783	3 676	153 977	140 420
<i>Services</i>	106 101	109 844	14 274	11 455	9 237	14 266	109 844	125 446
Total « Biens et services »	263 433	263 821	27 128	32 115	19 020	17 942	263 821	265 866
– Recettes	2 144 238	2 280 369	204 359	208 277	198 898	210 114	2 280 369	2 295 729
– Dépenses	1 880 805	2 016 548	177 231	176 162	179 878	192 172	2 016 548	2 029 863
<i>Revenus</i>	19 161	28 988	13 429	- 6 499	3 277	9 547	28 988	16 563
<i>Transferts courants</i>	- 55 965	- 56 456	- 8 043	- 2 438	- 6 841	- 8 480	- 56 456	- 56 260
Compte de capital	8 564	8 529	67	744	1 917	1 572	8 529	9 339
Compte financier	- 264 400	- 295 712	16 417	31 958	- 43 376	- 44 653	- 295 712	- 274 175
<i>Investissements directs</i>	- 72 436	- 74 005	- 5 234	- 10 042	- 39 814	- 133 844	- 74 005	- 313 257
– Français à l'étranger	- 207 688	- 239 371	- 29 669	- 20 612	- 47 718	- 206 085	- 239 371	- 543 496
– Étrangers en France	135 252	165 366	24 435	10 570	7 904	72 241	165 366	230 239
<i>Investissements de portefeuille</i>	- 149 078	- 305 096	- 22 139	- 44 949	- 62 731	112 321	- 305 096	- 199 715
– Avoirs	- 415 255	- 708 887	- 78 687	- 68 994	- 81 698	- 64 695	- 708 887	- 933 837
– Engagements	266 177	403 791	56 548	24 045	18 967	177 016	403 791	734 122
<i>Autres investissements</i>	- 8 607	199 043	46 086	86 713	63 093	- 24 506	199 043	231 668
– Avoirs	- 304 794	137 098	- 47 316	- 43 926	- 85 254	274 864	137 098	- 194 954
– Engagements	296 187	61 945	93 402	130 639	148 347	- 299 370	61 945	426 622
<i>Avoirs de réserve</i>	- 34 279	- 115 654	- 2 296	236	- 3 924	1 376	- 115 654	7 129
Erreurs et omissions nettes	29 207	50 830	- 48 998	- 55 880	26 003	24 072	50 830	38 667

(données brutes en millions d'euros)

	Année 1997 (a)	Année 1998 (a)	Sept. 1999 (b)	Octobre 1999 (b)	Nov. 1999 (b)	Déc. 1999 (b)	12 mois 1998 (a)	12 mois 1999 (b)
Compte de transactions courantes	34 549	36 032	4 957	3 533	2 356	2 898	36 032	34 479
<i>Biens</i>	23 985	23 474	1 960	3 150	1 491	560	23 474	21 407
<i>Services</i>	16 175	16 746	2 176	1 746	1 408	2 175	16 746	19 124
Total « Biens et services »	40 160	40 219	4 136	4 896	2 900	2 735	40 219	40 531
– Recettes	326 887	347 640	31 154	31 752	30 322	32 032	347 640	349 982
– Dépenses	286 727	307 421	27 019	26 856	27 422	29 296	307 421	309 451
<i>Revenus</i>	2 921	4 419	2 047	- 991	500	1 455	4 419	2 525
<i>Transferts courants</i>	- 8 532	- 8 607	- 1 226	- 372	- 1 043	- 1 293	- 8 607	- 8 577
Compte de capital	1 306	1 300	10	113	292	240	1 300	1 424
Compte financier	- 40 308	- 45 081	2 503	4 872	- 6 613	- 6 807	- 45 081	- 41 798
<i>Investissements directs</i>	- 11 043	- 11 282	- 798	- 1 531	- 6 070	- 20 404	- 11 282	- 47 756
– Français à l'étranger	- 31 662	- 36 492	- 4 523	- 3 142	- 7 275	- 31 417	- 36 492	- 82 855
– Étrangers en France	20 619	25 210	3 725	1 611	1 205	11 013	25 210	35 100
<i>Investissements de portefeuille</i>	- 22 727	- 46 512	- 3 375	- 6 852	- 9 563	17 123	- 46 512	- 30 446
– Avoirs	- 63 305	- 108 069	- 11 996	- 10 518	- 12 455	- 9 863	- 108 069	- 142 363
– Engagements	40 578	61 558	8 621	3 666	2 892	26 986	61 558	111 916
<i>Autres investissements</i>	- 1 312	30 344	7 026	13 219	9 618	- 3 736	30 344	35 318
– Avoirs	- 46 466	20 900	- 7 213	- 6 696	- 12 997	41 903	20 900	- 29 721
– Engagements	45 153	9 443	14 239	19 916	22 615	- 45 639	9 443	65 038
<i>Avoirs de réserve</i>	- 5 226	- 17 631	- 350	36	- 598	210	- 17 631	1 087
Erreurs et omissions nettes	4 453	7 749	- 7 470	- 8 519	3 964	3 670	7 749	5 895

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2000
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 10

Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital

Compte de transactions courantes : données brutes

(en millions de francs)

	Année 1997 (a)	Année 1998 (a)	Sept. 1999 (b)	Octobre 1999 (b)	Nov. 1999 (b)	Déc. 1999 (b)	12 mois 1998 (a)	12 mois 1999 (b)
Compte de transactions courantes	226 629	236 353	32 514	23 178	15 456	19 009	236 353	226 169
A. Biens	157 332	153 977	12 854	20 660	9 783	3 676	153 977	140 420
– Recettes	1 669 014	1 777 395	159 566	168 248	160 978	160 582	1 777 395	1 796 801
– Dépenses	1 511 682	1 623 418	146 712	147 588	151 195	156 906	1 623 418	1 656 381
Marchandises générales	147 775	145 552	12 286	19 470	9 259	3 087	145 552	130 640
– Données douanières FAB-FAB	163 916	151 296	12 877	20 502	9 458	3 255	151 296	132 849
– Total des corrections	- 16 141	- 5 744	- 591	- 1 032	- 199	- 168	- 5 744	- 2 209
Avitaillement	2 096	1 689	- 60	115	103	103	1 689	1 580
Travail à façon et réparations	7 461	6 736	628	1 075	421	486	6 736	8 200
B. Services	106 101	109 844	14 274	11 455	9 237	14 266	109 844	125 446
– Recettes	475 224	502 974	44 793	40 029	37 920	49 532	502 974	498 928
– Dépenses	369 123	393 130	30 519	28 574	28 683	35 266	393 130	373 482
Transports	1 320	2 777	695	- 200	441	1 100	2 777	4 012
– Transports maritimes	- 7 227	- 7 919	- 678	- 525	- 597	- 380	- 7 919	- 5 818
– Transports aériens	174	- 123	817	- 264	207	98	- 123	1 469
– Autres	8 373	10 819	556	589	831	1 382	10 819	8 361
Voyages	66 732	71 615	8 542	6 478	4 178	7 174	71 615	85 340
Services de communication	- 183	- 69	179	102	35	18	- 69	561
Services de construction	12 285	13 285	1 388	- 421	1 086	1 214	13 285	11 430
Services d'assurance	1 415	- 2 410	359	- 278	9	- 286	- 2 410	- 976
Services financiers	482	- 603	- 109	403	48	- 77	- 603	719
Services d'informatique et d'information	211	834	- 107	407	- 92	102	834	859
Redevances et droits de licence	- 2 517	- 2 259	69	- 59	- 62	101	- 2 259	- 1 203
Autres services aux entreprises	32 742	31 836	3 785	5 264	4 036	5 294	31 836	29 760
– Négoce international	21 307	19 051	2 752	3 038	2 491	2 405	19 051	18 872
– Autres services commerciaux	- 7 089	- 5 831	- 379	- 367	- 380	- 601	- 5 831	- 5 382
– Locations	- 481	- 844	- 16	- 128	- 59	- 99	- 844	- 1 602
– Services divers aux entreprises	19 005	19 460	1 428	2 721	1 984	3 589	19 460	17 872
Services personnels, culturels et récréatifs	- 2 379	- 2 214	- 332	- 396	- 148	- 80	- 2 214	- 2 776
– Services audiovisuels et annexes	- 2 383	- 2 654	- 375	- 356	- 190	- 75	- 2 654	- 2 973
– Autres services personnels	4	440	43	- 40	42	- 5	440	197
Services des administrations publiques	- 4 007	- 2 948	- 195	155	- 294	- 294	- 2 948	- 2 280
Total « Biens et services »	263 433	263 821	27 128	32 115	19 020	17 942	263 821	265 866
C. Revenus	19 161	28 988	13 429	- 6 499	3 277	9 547	28 988	16 563
Rémunération des salariés	10 844	11 310	811	674	963	1 008	11 310	10 341
Revenus des investissements	8 317	17 678	12 618	- 7 173	2 314	8 539	17 678	6 222
– Directs	33 132	26 241	6 374	1 182	1 531	2 197	26 241	36 335
– De portefeuille	- 48 979	- 31 392	4 826	- 8 837	1 033	3 106	- 31 392	- 30 136
– Autres	24 164	22 829	1 418	482	- 250	3 236	22 829	23
D. Transferts courants	- 55 965	- 56 456	- 8 043	- 2 438	- 6 841	- 8 480	- 56 456	- 56 260
Secteur des administrations publiques	- 46 836	- 48 102	- 7 389	- 1 717	- 6 359	- 7 877	- 48 102	- 45 212
Autres secteurs	- 9 129	- 8 354	- 654	- 721	- 482	- 603	- 8 354	- 11 048
– Envois de fonds des travailleurs	- 7 821	- 8 982	- 574	- 616	- 488	- 599	- 8 982	- 6 904
– Autres transferts	- 1 308	628	- 80	- 105	6	- 4	628	- 4 144

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2000

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

Tableau 10 (suite)

Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital (suite)

Compte de capital : données brutes

	Année 1997 (a)	Année 1998 (a)	Sept. 1999 (b)	Octobre 1999 (b)	Nov. 1999 (b)	Déc. 1999 (b)	12 mois 1998 (a)	12 mois 1999 (b)
Compte de capital	8 564	8 529	67	744	1 917	1 572	8 529	9 339
<i>Transferts en capital</i>	8 692	8 275	76	744	1 917	1 572	8 275	9 325
<i>Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)</i>	- 128	254	- 9	0	0	0	254	14

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	Année 1997 (a)	Année 1998 (a)	Sept. 1999 (b)	Octobre 1999 (b)	Nov. 1999 (b)	Déc. 1999 (b)	12 mois 1998 (a)	12 mois 1999 (b)
Compte de transactions courantes	226 889	238 670	29 978	24 452	19 493	15 681	238 670	230 459
Biens	155 919	153 696	13 204	16 627	11 809	827	153 696	138 529
Marchandises générales	146 271	145 417	12 214	16 189	10 713	- 276	145 417	128 658
Services	105 076	109 649	13 318	11 529	10 431	13 806	109 649	125 283
Transports maritimes	- 7 252	- 7 929	- 690	- 498	- 580	- 372	- 7 929	- 5 862
Transports aériens	57	- 12	334	- 441	162	217	- 12	1 513
Autres transports	8 449	10 816	836	351	849	1 352	10 816	8 484
Voyages	66 263	71 415	7 955	6 558	7 026	7 722	71 415	84 686
Autres services aux entreprises	32 507	31 589	4 148	4 765	3 528	4 565	31 589	29 874
Revenus	19 915	33 219	10 848	- 4 003	5 587	5 250	33 219	21 744
Revenus des investissements	9 156	22 253	10 317	- 4 761	4 790	4 035	22 253	11 804

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2000
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 11
Balance des paiements : compte financier

(en millions de francs)

	Année 1997 (a)	Année 1998 (a)	Sept. 1999 (b)	Octobre 1999 (b)	Nov. 1999 (b)	Déc. 1999 (b)	12 mois 1998 (a)	12 mois 1999 (b)
Investissements directs	- 72 436	- 74 005	- 5 234	- 10 042	- 39 814	- 133 844	- 74 005	- 313 257
1. Français à l'étranger	- 207 688	- 239 371	- 29 669	- 20 612	- 47 718	- 206 085	- 239 371	- 543 496
Capital social	- 105 456	- 121 747	- 20 933	- 7 489	- 14 155	- 190 968	- 121 747	- 359 321
Bénéfices réinvestis	- 10 920	- 12 720	- 3 590	- 3 590	- 3 590	- 3 590	- 12 720	- 35 640
Autres opérations	- 91 312	- 104 904	- 5 146	- 9 533	- 29 973	- 11 527	- 104 904	- 148 535
2. Étrangers en France	135 252	165 366	24 435	10 570	7 904	72 241	165 366	230 239
Capital social	75 924	91 301	2 145	4 284	2 731	60 138	91 301	90 297
Bénéfices réinvestis	3 120	3 120	2 520	2 520	2 520	2 520	3 120	23 460
Autres opérations	56 208	70 945	19 770	3 766	2 653	9 583	70 945	116 482
Investissements de portefeuille	- 149 078	- 305 096	- 22 139	- 44 949	- 62 731	112 321	- 305 096	- 199 715
1. Avoirs – Titres étrangers	- 415 255	- 708 887	- 78 687	- 68 994	- 81 698	- 64 695	- 708 887	- 933 837
Actions et titres d'OPCVM	- 58 044	- 144 861	5 232	- 11 981	- 19 188	- 40 402	- 144 861	- 128 167
Obligations et assimilés	- 259 721	- 369 693	- 31 041	- 31 020	- 27 601	8 525	- 369 693	- 446 155
Instruments du marché monétaire	- 40 349	- 103 274	- 32 856	- 11 988	- 25 490	- 20 093	- 103 274	- 217 163
Produits financiers dérivés	- 57 141	- 91 059	- 20 022	- 14 005	- 9 419	- 12 725	- 91 059	- 142 352
2. Engagements – Titres français	266 177	403 791	56 548	24 045	18 967	177 016	403 791	734 122
Actions et titres d'OPCVM	68 970	93 460	- 1 500	1 020	1 375	134 525	93 460	206 379
Obligations et assimilés	95 163	274 185	35 263	- 1 040	10 753	10 398	274 185	356 435
dont : OAT	11 336	160 690	15 721	8 950	7 564	5 910	160 690	102 676
BTAN	4 539	73 926	19 030	1 010	- 4 657	8 705	73 926	122 728
Instruments du marché monétaire	42 864	- 36 764	13 548	4 048	- 2 120	17 506	- 36 764	58 245
dont : BTF	22 020	- 1 718	1 967	2 038	3 705	6 481	- 1 718	28 963
Produits financiers dérivés	59 180	72 910	9 237	20 017	8 959	14 587	72 910	113 063
Pour mémoire :								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	37 895	232 898	36 718	11 998	6 612	21 096	232 898	254 367
Autres investissements	- 8 607	199 043	46 086	86 713	63 093	- 24 506	199 043	231 668
1. Avoirs	- 304 794	137 098	- 47 316	- 43 926	- 85 254	274 864	137 098	- 194 954
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 58 941	- 47 307	- 582	- 649	- 2 370	- 1 200	- 47 307	- 42 505
Prêts	- 253 667	192 050	- 46 846	- 40 446	- 82 113	275 128	192 050	- 148 654
Autorités monétaires	- 2 395	- 153	2 316	10 817	- 23 979	75 266	- 153	- 64 282
Administrations publiques	8 654	11 494	359	454	352	851	11 494	5 500
Secteur bancaire (c)	- 274 658	232 478	- 40 489	- 59 658	- 61 763	191 859	232 478	- 58 467
Autres secteurs (d)	14 732	- 51 769	- 9 032	7 941	3 277	7 152	- 51 769	- 31 405
Autres avoirs	7 814	- 7 645	112	- 2 831	- 771	936	- 7 645	- 3 795
2. Engagements	296 187	61 945	93 402	130 639	148 347	- 299 370	61 945	426 622
Crédits commerciaux (autres secteurs)	12 523	10 886	- 1 405	- 1 372	- 1 221	- 1 333	10 886	1 263
Prêts	285 777	49 414	95 181	130 119	148 198	- 298 761	49 414	418 130
Autorités monétaires	765	1 800	29 432	15 680	88 465	- 83 654	1 800	168 738
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
– Autres engagements	765	1 800	29 432	15 680	88 465	- 83 654	1 800	168 738
Administrations publiques	28 109	700	2 171	- 1 687	285	5 359	700	4 159
Secteur bancaire (c)	234 865	34 099	64 604	126 372	54 940	- 219 039	34 099	244 339
Autres secteurs (d)	22 038	12 815	- 1 026	- 10 246	4 508	- 1 427	12 815	894
Autres engagements	- 2 113	1 645	- 374	1 892	1 370	724	1 645	7 229

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

(c) Cf. répartition long terme-court terme dans le tableau complémentaire ci-contre

(d) Autres secteurs = entreprises, ménages

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2000

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

Tableau 11 (suite)

Balance des paiements : compte financier (suite)

(en millions de francs)

	Année 1997 (a)	Année 1998 (a)	Sept. 1999 (b)	Octobre 1999 (b)	Nov. 1999 (b)	Déc. 1999 (b)	12 mois 1998 (a)	12 mois 1999 (b)
Avoirs de réserve	- 34 279	- 115 654	- 2 296	236	- 3 924	1 376	- 115 654	7 129
Or	0	- 33 470	0	0	0	0	- 33 470	8 282
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 297	- 534	0	0	- 191	- 346	- 534	4 052
Position de réserve au FMI	- 2 003	- 8 329	673	277	282	- 676	- 8 329	- 6 454
Devises étrangères	- 31 979	- 73 321	- 2 969	- 41	- 4 015	2 398	- 73 321	1 249
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
Compte financier	- 264 400	- 295 712	16 417	31 958	- 43 376	- 44 653	- 295 712	- 274 175

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

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2000
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau complémentaire : avoirs et engagements du secteur bancaire

(en millions de francs)

	Année 1997 (a)	Année 1998 (a)	Sept. 1999 (b)	Octobre 1999 (b)	Nov. 1999 (b)	Déc. 1999 (b)	12 mois 1998 (a)	12 mois 1999 (b)
Total secteur bancaire	- 39 793	266 577	24 115	66 714	- 6 823	- 27 180	266 577	185 872
1. Avoirs	- 274 658	232 478	- 40 489	- 59 658	- 61 763	191 859	232 478	- 58 467
Long terme	- 18 597	- 38 411	- 6 414	- 23 043	18 383	- 4 137	- 38 411	- 65 727
– Francs/euros (c)	3 264	- 3 364	- 6 699	- 7 521	3 088	- 7 080	- 3 364	- 35 438
– Devises	- 21 861	- 35 047	285	- 15 522	15 295	2 943	- 35 047	- 30 289
Court terme	- 256 061	270 889	- 34 075	- 36 615	- 80 146	195 996	270 889	7 260
– Francs/euros (c)	- 60 053	151 532	- 45 393	- 72 469	11 226	122 962	151 532	- 287 151
– Devises	- 196 008	119 357	11 318	35 854	- 91 372	73 034	119 357	294 411
2. Engagements	234 865	34 099	64 604	126 372	54 940	- 219 039	34 099	244 339
Long terme	6 064	25 743	8 283	7 552	- 21 646	26 131	25 743	106 217
– Francs/euros (c)	4 166	42	3 869	2 182	- 8 258	18 042	42	48 257
– Devises	1 898	25 701	4 414	5 370	- 13 388	8 089	25 701	57 960
Court terme	228 801	8 356	56 321	118 820	76 586	- 245 170	8 356	138 122
– Francs/euros (c)	- 23 988	- 102 038	87 180	93 924	- 25 849	- 215 815	- 102 038	90 035
– Devises	252 789	110 394	- 30 859	24 896	102 435	- 29 355	110 394	48 087

NB : Détail des postes « Autres investissements » – Secteur bancaire

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

(c) Euros à compter de janvier 1999

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2000
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Méthodologie (tableaux 12 à 26)

Définitions

1. Zones géographiques

Zone euro : Allemagne + Autriche + Belgique + Espagne + Finlande + France + 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 12
Bilan de la Banque de France

	(encours en milliards d'euros)					
	Déc. 1996	Déc. 1997	Déc. 1998	Janvier 1999	Déc. 1999	Janvier 2000
Actif						
Territoire national	29,0	25,3	31,5	41,7	52,9	31,3
<i>Crédits</i>	<i>25,8</i>	<i>22,6</i>	<i>28,7</i>	<i>39,0</i>	<i>50,6</i>	<i>28,5</i>
IFM	23,2	20,4	26,8	37,2	48,4	26,4
APU	2,6	2,2	1,8	1,8	1,7	1,7
Secteur privé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4
<i>Titres autres que des actions</i>	<i>3,2</i>	<i>2,6</i>	<i>2,8</i>	<i>2,7</i>	<i>2,3</i>	<i>2,8</i>
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	3,2	2,6	2,8	2,7	2,3	2,8
Secteur privé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>Actions et autres titres participatifs</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Autres États de la zone euro	2,4	2,9	0,7	31,9	15,3	25,3
Reste du monde	17,5	22,1	32,9	40,3	34,3	48,3
Avoirs en or	30,5	28,7	30,8	24,0	28,2	28,2
Non ventilés par zone géographique	13,4	22,0	22,2	18,2	20,7	18,8
Total	92,8	101,0	118,1	156,1	151,3	151,9
	(encours en milliards d'euros)					
	Déc. 1996	Déc. 1997	Déc. 1998	Janvier 1999	Déc. 1999	Janvier 2000
Passif						
Dépôts – Territoire national	8,7	12,7	33,9	15,5	27,0	28,4
<i>IFM</i>	<i>5,1</i>	<i>5,5</i>	<i>19,7</i>	<i>11,8</i>	<i>24,4</i>	<i>25,7</i>
<i>Administration centrale</i>	<i>3,1</i>	<i>6,6</i>	<i>13,6</i>	<i>2,8</i>	<i>1,1</i>	<i>1,8</i>
<i>Autres secteurs (à vue)</i>	<i>0,5</i>	<i>0,6</i>	<i>0,6</i>	<i>0,9</i>	<i>1,6</i>	<i>0,8</i>
Dépôts – Autres États de la zone euro	0,2	0,1	5,2	64,3	24,7	34,5
<i>IFM</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>	<i>5,2</i>	<i>64,3</i>	<i>24,7</i>	<i>34,5</i>
<i>Autres secteurs</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Dépôts – Reste du monde	6,6	6,5	0,8	1,0	7,6	3,9
Non ventilés par zone géographique	77,3	81,7	78,1	75,3	91,9	85,1
<i>Billets et pièces en circulation</i>	<i>43,8</i>	<i>44,3</i>	<i>45,0</i>	<i>43,3</i>	<i>49,3</i>	<i>46,0</i>
<i>Titres de créance émis</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>Capital et réserves</i>	<i>28,0</i>	<i>29,3</i>	<i>24,2</i>	<i>23,9</i>	<i>34,2</i>	<i>34,3</i>
<i>Autres</i>	<i>5,6</i>	<i>8,2</i>	<i>8,9</i>	<i>8,1</i>	<i>8,5</i>	<i>4,8</i>
Total	92,8	101,0	118,1	156,1	151,3	151,9

Source : Banque de France

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 13

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

	(encours en milliards d'euros)					
	Déc. 1996	Déc. 1997	Déc. 1998	Janvier 1999	Déc. 1999	Janvier 2000
Actif						
Territoire national	2 130,6	2 220,4	2 289,2	2 392,7	2 420,6	2 420,7
<i>Crédits</i>	<i>1 674,0</i>	<i>1 750,0</i>	<i>1 833,6</i>	<i>1 930,9</i>	<i>1 951,8</i>	<i>1 956,7</i>
IFM	697,6	758,2	828,1	901,0	892,5	895,3
APU	139,2	132,5	121,0	116,6	114,8	108,6
Secteur privé	837,2	859,3	884,5	913,3	944,5	952,8
<i>Titres autres que des actions</i>	<i>357,9</i>	<i>368,7</i>	<i>354,3</i>	<i>353,3</i>	<i>361,7</i>	<i>354,7</i>
IFM ≤ 2 ans	13,2	14,1	16,0	15,9	17,6	18,8
> 2 ans	83,6	78,7	68,4	68,1	64,6	66,0
APU	200,4	215,6	204,1	198,3	205,1	198,4
Secteur privé	60,6	60,3	65,8	71,0	74,4	71,5
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>71,9</i>	<i>65,5</i>	<i>66,3</i>	<i>72,5</i>	<i>69,8</i>	<i>73,3</i>
dont : Titres d'OPCVM monétaires	8,1	6,0	8,2	8,3	10,9	10,8
<i>Actions et autres titres participatifs</i>	<i>26,8</i>	<i>36,2</i>	<i>35,0</i>	<i>35,9</i>	<i>37,4</i>	<i>35,9</i>
Autres États de la zone euro	155,1	191,4	225,0	293,5	301,7	319,9
Reste du monde	354,6	431,4	391,7	409,4	415,4	398,4
Non ventilés par zone géographique	311,2	346,4	374,9	463,4	516,5	515,0
Total	2 951,5	3 189,6	3 280,8	3 559,0	3 654,2	3 654,0

	(encours en milliards d'euros)					
	Déc. 1996	Déc. 1997	Déc. 1998	Janvier 1999	Déc. 1999	Janvier 2000
Passif						
Dépôts – Territoire national	1 462,8	1 604,5	1 683,8	1 775,8	1 795,5	1 770,5
<i>IFM</i>	<i>700,7</i>	<i>765,7</i>	<i>822,4</i>	<i>900,0</i>	<i>911,3</i>	<i>887,4</i>
<i>Administration centrale</i>	<i>17,8</i>	<i>17,9</i>	<i>8,6</i>	<i>6,3</i>	<i>11,2</i>	<i>4,8</i>
<i>Autres secteurs</i>	<i>744,4</i>	<i>821,0</i>	<i>852,8</i>	<i>869,5</i>	<i>873,1</i>	<i>878,4</i>
Dépôts à vue	195,6	211,4	217,2	228,7	239,1	236,8
Dépôts à terme ≤ 2 ans	44,5	38,6	38,0	39,7	38,5	37,6
> 2 ans	255,2	280,3	292,1	293,2	300,0	299,8
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	236,9	258,6	273,0	276,3	273,6	275,6
Pensions	12,1	32,1	32,5	31,6	21,9	28,7
Dépôts – Autres États de la zone euro	116,5	128,5	142,7	166,5	170,2	177,4
<i>IFM</i>	<i>98,3</i>	<i>106,1</i>	<i>121,2</i>	<i>142,0</i>	<i>147,5</i>	<i>154,2</i>
<i>Autres secteurs</i>	<i>18,2</i>	<i>22,5</i>	<i>21,5</i>	<i>24,5</i>	<i>22,7</i>	<i>23,2</i>
Dépôts – Reste du monde	254,2	303,5	286,6	325,3	330,2	332,1
Non ventilés par zone géographique	1 118,0	1 153,1	1 167,6	1 291,4	1 358,3	1 374,0
<i>Titres de créance émis ≤ 2 ans</i>	<i>29,7</i>	<i>24,8</i>	<i>20,5</i>	<i>19,2</i>	<i>25,8</i>	<i>24,9</i>
> 2 ans	329,0	329,3	341,7	344,2	334,2	338,6
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	<i>172,6</i>	<i>155,6</i>	<i>157,4</i>	<i>167,0</i>	<i>180,9</i>	<i>191,5</i>
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>108,5</i>	<i>105,1</i>	<i>104,2</i>	<i>117,2</i>	<i>142,7</i>	<i>136,4</i>
<i>Capital et réserves</i>	<i>185,9</i>	<i>193,8</i>	<i>199,5</i>	<i>201,2</i>	<i>230,2</i>	<i>229,9</i>
<i>Autres</i>	<i>292,3</i>	<i>344,6</i>	<i>344,3</i>	<i>442,7</i>	<i>444,4</i>	<i>452,8</i>
Total	2 951,5	3 189,6	3 280,8	3 559,0	3 654,2	3 654,0

Source : Banque de France

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 14

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

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

		Dépôts à vue	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	Total	
					Encours	Taux de croissance annuel
1996		54,1	0,7	0,2	55,0	5,9
1997		60,2	0,5	0,3	61,0	10,9
1998	Décembre	62,5	0,5	0,3	63,3	3,8
1999	Janvier	62,1	0,8	0,3	63,2	2,7
	Février	59,9	0,8	0,3	60,9	0,6
	Mars	70,0	0,8	0,3	71,1	13,3
	Avril	66,2	1,0	0,3	67,4	8,5
	Mai	64,5	1,0	0,3	65,7	8,2
	Juin	59,4	1,0	0,3	60,7	- 3,0
	Juillet	64,0	0,7	0,3	65,0	5,4
	Août	64,1	0,7	0,3	65,1	4,9
	Septembre	60,4	0,7	0,3	61,4	- 1,0
	Octobre	61,6	0,4	0,3	62,3	3,2
	Novembre	61,5	0,4	0,3	62,2	1,2
	Décembre	64,6	0,4	0,3	65,3	3,0
2000	Janvier	63,1	0,4	0,3	63,8	1,0

Source : BCE (calculs Banque de France)

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 15

Monnaie et crédit

(taux de croissance annuel en pourcentage)

		M1 (a)		M2 (a)		M3 (a)		Crédits au secteur privé (a)	
		Zone euro	France	Zone euro	France	Zone euro	France	Zone euro	France
1999	Janvier	14,7	10,8	7,8	6,5	5,8	3,4	10,6	7,1
	Février	12,6	9,2	6,5	5,1	5,2	3,4	9,8	5,1
	Mars	11,7	8,6	6,8	4,3	5,4	3,6	10,0	5,1
	Avril	11,5	6,0	6,3	2,9	5,2	3,1	9,6	4,5
	Mai	12,1	7,2	6,4	3,1	5,4	3,9	9,9	5,6
	Juin	11,5	5,8	6,3	2,2	5,5	4,3	10,4	6,6
	Juillet	14,0	10,0	7,7	5,7	5,8	4,1	10,2	6,0
	Août	12,8	10,3	7,0	6,5	5,7	6,4	10,0	5,5
	Septembre	12,8	6,6	6,9	3,6	5,9	4,9	9,9	5,9
	Octobre	13,0	8,4	7,0	3,9	5,6	3,4	10,0	5,8
	Novembre	11,7	8,9	6,3	4,1	6,1	5,4	10,2	6,9
	Décembre	9,8	8,8	5,1	4,3	6,2	7,6	9,6	7,4
2000	Janvier	9,0	2,7	3,9	0,5	5,0	4,5	8,7	4,9

(a) La composante France mesure les exigibilités monétaires ou les créances sous forme de prêts des IFM françaises vis-à-vis du secteur détenteur de monnaie dans la zone euro (résidents de la zone euro hors IFM et hors administrations centrales). Lorsque la donnée n'est pas disponible auprès des IFM (monnaie fiduciaire, titres à caractère monétaire), elle est calculée par consolidation des encours émis et détenus par les IFM, conformément à la méthode appliquée par la BCE pour le calcul des agrégats monétaires de la zone euro.

Source : BCE (calculs Banque de France)

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 16
Dépôts à vue

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

		Ménages	Sociétés	Autres ANF (a)	Autres intermédiaires financiers (b)	Total	
						Encours	Taux de croissance annuel
1996		123,4	74,9	48,3	3,6	250,2	0,6
1997		126,6	81,6	56,9	7,0	272,2	8,8
1998		129,7	85,3	57,3	8,1	280,3	3,0
1999	Janvier	131,3	81,4	62,3	16,6	291,7	12,0
	Février	128,0	82,6	59,3	13,4	283,3	10,8
	Mars	129,6	80,3	65,4	10,4	285,7	9,9
	Avril	135,5	78,5	58,8	9,9	282,7	7,7
	Mai	132,8	84,6	55,1	11,2	283,6	9,0
	Juin	140,0	84,8	56,0	11,8	292,6	7,2
	Juillet	145,5	85,1	58,4	10,1	299,0	11,8
	Août	141,9	83,3	56,4	7,6	289,1	11,8
	Septembre	140,7	85,2	55,0	7,4	288,3	7,3
	Octobre	145,6	81,7	55,3	7,6	290,2	9,2
	Novembre	141,2	83,6	56,0	9,0	289,9	10,0
	Décembre	149,6	90,8	58,7	6,1	305,2	8,9
2000	Janvier	148,9	82,8	61,5	7,5	300,7	3,1

(a) Notamment les administrations de Sécurité sociale, les collectivités locales et les sociétés d'assurance et fonds de pension

(b) Principalement les OPCVM non monétaires, les entreprises d'investissement et les fonds communs de créance

Source : Banque de France

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 17
Comptes sur livrets

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

		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
1996		103,9	14,1	23,5	30,9	26,1	3,9	34,8	237,1	7,0
1997		107,0	14,7	24,7	33,4	31,3	4,6	43,2	258,8	9,2
1998		108,5	15,2	25,9	35,1	36,2	4,9	47,6	273,3	5,6
1999	Janvier	108,6	15,3	26,2	35,8	36,5	4,8	49,4	276,5	4,0
	Février	107,8	15,2	26,2	35,8	36,8	4,8	49,5	276,1	3,7
	Mars	107,2	15,1	26,5	35,9	37,1	4,8	49,4	276,1	3,2
	Avril	107,7	15,2	26,9	36,2	37,4	4,8	50,1	278,4	3,1
	Mai	107,3	15,2	26,8	36,1	37,5	4,8	50,4	278,1	3,2
	Juin	106,9	15,2	26,8	36,0	37,6	4,8	50,8	278,0	4,0
	Juillet	106,5	15,2	27,0	36,1	37,8	4,7	51,9	279,2	4,3
	Août	105,0	15,1	27,2	35,9	38,7	4,9	52,2	279,0	3,6
	Septembre	103,2	14,9	26,7	35,1	39,3	4,9	51,0	275,1	2,5
	Octobre	102,1	14,8	26,7	35,0	39,9	4,9	50,7	274,1	1,9
	Novembre	100,7	14,6	26,5	34,6	40,2	4,8	49,6	271,1	1,4
	Décembre	101,7	14,8	26,8	35,1	41,3	4,9	49,2	273,9	0,2
2000	Janvier	101,8	14,9	27,2	35,7	41,6	4,9	49,9	275,8	- 0,3

Source : Banque de France

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 18
Dépôts à terme (DAT)

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

		DAT ≤ 2 ans	DAT > 2 ans			Total	
			PEL	PEP	Autres	Encours	Taux de croissance annuel
1996		45,2	142,2	70,4	42,6	300,5	6,1
1997		39,1	161,8	77,5	41,0	319,5	6,4
1998		38,6	175,3	76,2	40,6	330,7	3,5
1999	Janvier	40,5	177,1	76,3	39,7	333,7	2,7
	Février	39,5	178,4	76,0	39,5	333,4	2,4
	Mars	39,9	179,8	75,8	38,2	333,6	2,3
	Avril	39,4	180,4	75,2	38,4	333,3	2,2
	Mai	38,3	180,6	74,7	38,1	331,6	1,9
	Juin	36,6	180,8	74,0	38,9	330,2	1,2
	Juillet	38,7	181,4	73,5	39,3	332,9	2,8
	Août	41,0	182,5	73,2	38,7	335,5	3,5
	Septembre	38,4	182,3	72,5	38,9	332,1	1,7
	Octobre	38,6	182,6	72,0	38,8	332,0	1,4
	Novembre	38,5	182,8	71,6	38,6	331,4	1,6
	Décembre	39,0	188,5	73,0	38,5	339,0	2,5
2000	Janvier	38,0	189,8	71,9	38,1	337,8	1,2

Source : Banque de France

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 19
Crédits aux résidents
 Répartition par réseaux distributeurs

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

		Métropole + Monaco			Divers	Total	
		Banques	CDC et caisses d'épargne	Autres institutions financières monétaires	non ventilés (a)	Encours	Taux de croissance annuel
1996		548,2	164,0	231,8	35,1	979,0	0,1
1997		573,8	176,2	212,9	31,1	994,0	4,6
1998		599,8	166,4	203,9	37,3	1 007,4	2,5
1999	Janvier	609,7	165,0	207,5	49,6	1 031,8	6,2
	Février	608,8	165,1	206,3	36,0	1 016,2	4,5
	Mars	608,3	165,6	200,2	49,3	1 023,5	4,4
	Avril	614,9	166,9	196,3	42,0	1 020,1	3,5
	Mai	619,0	167,3	197,9	42,7	1 026,9	4,6
	Juin	625,6	171,8	200,5	50,4	1 048,4	5,5
	Juillet	633,1	167,9	201,2	46,6	1 048,8	5,2
	Août	630,7	168,9	200,2	42,4	1 042,2	4,8
	Septembre	633,7	172,5	201,8	45,5	1 053,6	4,9
	Octobre	645,1	172,7	198,7	43,9	1 060,4	4,4
	Novembre	650,2	175,6	197,3	43,9	1 067,0	5,4
	Décembre	651,8	174,8	198,8	35,9	1 061,4	5,8
2000	Janvier	655,6	176,1	197,1	34,6	1 063,5	3,4

(a) Crédits distribués dans les DOM, Saint-Pierre-et-Miquelon et Mayotte + prises en pension de titres
 + prêts aux institutions financières non monétaires + réserve latente de crédit-bail

Répartition par secteurs bénéficiaires

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

		Secteur privé		Administrations publiques		Total	
		Encours	Taux de croissance annuel	Encours	Taux de croissance annuel	Encours	Taux de croissance annuel
1996		837,2	1,7	141,8	- 7,6	979,0	0,1
1997		859,3	4,8	134,7	3,2	994,0	4,6
1998		884,5	4,2	122,9	- 8,2	1 007,4	2,5
1999	Janvier	913,4	7,0	118,5	0,1	1 031,8	6,2
	Février	899,4	5,1	116,8	0,4	1 016,2	4,5
	Mars	905,2	5,0	118,2	0,1	1 023,5	4,4
	Avril	906,4	4,4	113,6	- 3,0	1 020,1	3,5
	Mai	912,4	5,5	114,5	- 1,8	1 026,9	4,6
	Juin	931,5	6,5	116,9	- 1,9	1 048,4	5,5
	Juillet	936,1	6,2	112,8	- 2,6	1 048,8	5,2
	Août	929,5	5,9	112,7	- 3,4	1 042,2	4,8
	Septembre	938,5	6,1	115,0	- 3,7	1 053,6	4,9
	Octobre	946,5	5,9	113,9	- 7,0	1 060,4	4,4
	Novembre	949,1	6,8	118,0	- 5,0	1 067,0	5,4
	Décembre	944,9	7,4	116,5	- 5,7	1 061,4	5,8
2000	Janvier	953,2	4,8	110,3	- 7,4	1 063,5	3,4

Source : Banque de France

Réalisé le 23 février 2000
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 20

Crédits des banques aux sociétés non financières

Répartition par objets de financement

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

		Investissement	Trésorerie	Autres objets	Total	
					Encours	Taux de croissance annuel
1996		77,9	105,4	61,8	245,1	- 5,2
1997		84,9	112,0	60,0	256,9	2,4
1998		92,0	114,2	58,6	264,8	3,1
1999	Janvier	90,4	124,3	61,2	275,9	5,8
	Février	91,3	122,3	60,9	274,6	4,2
	Mars	92,4	118,0	58,5	269,0	2,1
	Avril	94,0	122,2	60,6	276,7	3,5
	Mai	93,8	123,0	60,6	277,4	4,9
	Juin	96,2	124,2	60,1	280,5	6,2
	Juillet	96,9	126,9	61,4	285,2	7,4
	Août	97,9	122,3	60,9	281,1	7,1
	Septembre	98,7	123,1	60,5	282,3	4,9
	Octobre	99,1	126,9	62,2	288,3	4,7
	Novembre	100,6	128,2	61,6	290,3	7,5
	Décembre	102,4	123,7	63,3	289,5	9,3
2000	Janvier	103,0	128,5	62,8	294,3	6,7

NB : Zone d'activité = métropole + Monaco

Source : Banque de France

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 21

Crédits des banques aux ménages

Répartition par objets de financement

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

		Habitat	Trésorerie	Autres objets	Total	
					Encours	Taux de croissance annuel
1996		158,1	45,1	61,1	264,3	3,7
1997		166,4	49,2	61,0	276,6	4,9
1998		175,8	53,8	62,7	292,3	5,9
1999	Janvier	175,3	53,1	63,0	291,4	6,1
	Février	176,5	53,4	63,4	293,3	6,7
	Mars	178,7	54,7	63,2	296,7	7,6
	Avril	180,1	54,8	63,2	298,1	7,6
	Mai	181,5	55,7	63,5	300,6	8,0
	Juin	184,4	56,4	64,0	304,8	8,0
	Juillet	187,5	56,9	63,9	308,2	8,1
	Août	189,4	56,9	63,7	310,0	8,8
	Septembre	191,2	57,1	63,6	312,0	8,0
	Octobre	193,1	57,6	63,2	313,9	7,8
	Novembre	194,5	58,9	63,2	316,7	8,2
	Décembre	196,2	59,8	63,1	319,2	9,0
2000	Janvier	197,1	60,0	63,2	320,3	9,7

NB : Zone d'activité = métropole + Monaco

Source : Banque de France

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 22

Endettement des agents non financiers *via* les marchés internes

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

		Marché monétaire	Marché obligataire	Total	Taux de croissance annuel
				Encours	
1996		201,3	413,4	614,7	11,8
1997		219,2	435,1	654,2	6,4
1998		235,0	479,6	714,6	9,2
1999	Janvier	239,7	480,4	720,1	7,9
	Février	240,9	487,4	728,3	7,3
	Mars	249,4	495,0	744,4	9,9
	Avril	242,1	504,3	746,4	7,4
	Mai	245,3	501,7	747,0	8,0
	Juin	243,4	507,2	750,7	9,0
	Juillet	245,0	516,6	761,6	8,5
	Août	251,0	519,3	770,3	8,7
	Septembre	251,0	524,3	775,3	8,6
	Octobre	254,8	532,5	787,2	10,8
	Novembre	243,0	535,1	778,1	9,2
	Décembre	244,5	536,2	780,7	9,2
2000	Janvier	238,8	534,3	773,1	7,4

Source : Banque de France

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 23

Endettement des agents non financiers à l'étranger

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

		Crédits	Marchés	Total	Taux de croissance annuel
				Encours	
1996		21,6	21,5	43,0	10,5
1997		17,6	21,6	39,2	- 9,0
1998		19,0	26,3	45,3	15,6
1999	Janvier	18,5	28,3	46,8	21,0
	Février	18,4	32,5	50,9	37,1
	Mars	18,0	36,4	54,4	43,9
	Avril	17,9	37,9	55,8	40,2
	Mai	17,7	38,1	55,8	29,9
	Juin	14,6	38,1	52,7	16,4
	Juillet	17,4	35,7	53,1	14,1
	Août	17,8	33,6	51,3	8,6
	Septembre	17,8	31,1	48,8	1,0
	Octobre	17,7	31,5	49,2	1,9
	Novembre	17,8	31,0	48,8	3,3
	Décembre	17,6	30,9	48,5	7,1
2000	Janvier	17,6	30,9	48,6	3,8

Source : Banque de France

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 24

Endettement intérieur total (EIT)

Répartition par agents

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

		Ménages	Sociétés	État	Autres agents non financiers	Total	
						Encours	Taux de croissance annuel
1996		395,1	584,8	532,5	161,7	1 674,1	4,2
1997		410,1	583,5	570,1	170,9	1 734,6	5,4
1998		421,3	616,7	604,4	156,1	1 798,5	4,3
1999	Janvier	421,8	636,3	619,2	154,5	1 831,9	5,9
	Février	421,5	645,4	621,5	153,0	1 841,4	6,2
	Mars	424,4	648,7	642,2	152,9	1 868,1	6,8
	Avril	426,6	663,1	638,9	148,7	1 877,2	6,4
	Mai	429,5	665,2	641,6	149,0	1 885,3	6,5
	Juin	433,9	670,9	638,9	153,4	1 897,1	6,7
	Juillet	438,0	682,4	636,6	148,2	1 905,2	6,1
	Août	440,2	676,5	647,0	147,5	1 911,2	6,3
	Septembre	443,7	676,6	646,0	150,9	1 917,1	6,6
	Octobre	445,7	688,2	642,6	149,2	1 925,7	6,4
	Novembre	447,6	691,9	629,7	152,1	1 921,3	6,1
	Décembre	451,7	694,0	644,2	150,2	1 940,1	8,1
2000	Janvier	453,0	695,9	631,7	145,3	1 926,0	5,3

Répartition par instruments

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

	Encours		Taux de croissance annuel	
	Janvier 2000	Janvier 1999	Déc. 1999	Janvier 2000
ENDETTEMENT INTÉRIEUR TOTAL (a)	1 926,0	5,9	8,1	5,3
Crédits (a) (b)	1 058,5	4,8	6,0	4,9
ENDETTEMENT INTÉRIEUR TOTAL (c)	1 926,0	5,2	7,9	5,1
– État	631,7	6,1	6,6	2,0
– Sociétés	695,9	7,4	12,5	9,4
– Ménages	453,0	3,4	7,2	7,4
– Autres agents non financiers	145,3	- 1,5	- 3,8	- 6,0
Crédits (b) (c)	1 058,5	3,5	5,5	4,6
– Sociétés	486,4	3,7	7,0	5,4
– Ménages	453,0	3,4	7,2	7,4
– Autres agents non financiers	119,1	3,0	- 4,8	- 7,6
Dettes non négociables nettes de l'État (c)	45,8	- 7,7	43,9	- 13,5
Endettement sur les marchés internes (c)	773,1	7,9	9,2	7,4
<i>Sur le marché monétaire</i>	<i>238,8</i>	<i>4,0</i>	<i>4,0</i>	<i>- 0,4</i>
– État	183,0	4,8	- 4,4	- 7,4
– Sociétés	54,5	12,5	49,8	35,0
– Autres agents non financiers	1,3	–	–	–
<i>Sur le marché obligataire</i>	<i>534,3</i>	<i>10,0</i>	<i>11,8</i>	<i>11,2</i>
– État	398,4	9,3	8,7	9,2
– Sociétés	112,0	10,9	22,0	17,0
– Autres agents non financiers	23,9	–	–	–
Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)	17,6	7,3	- 7,4	- 4,8
Obligations émises à l'étranger (c)	30,9	32,1	17,7	9,4

(a) Évolutions corrigées des variations ne résultant pas de transactions effectives (reclassements, changements de périmètre du secteur des IFM, passages en perte, fluctuations de taux de change, et autres effets de valorisation)

(b) Crédits distribués en métropole + Monaco, y compris ceux accordés par la Caisse nationale des autoroutes et la Caisse nationale des télécommunications et les crédits titrisés

(c) Évolutions calculées sur des encours bruts de fin de mois

Source : Banque de France

Réalisé le 23 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 25
Rémunération des dépôts

(taux mensuels moyens en pourcentage, sauf indication contraire)

		Livrets A (fin de période)	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts à terme > 2 ans	Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois
1996	Décembre	3,50	3,44	4,98	3,54
1997	Décembre	3,50	3,69	4,50	3,55
1998	Décembre	3,00	3,32	3,73	3,16
1999	Janvier	3,00	3,13	3,72	3,15
	Février	3,00	3,09	3,78	3,16
	Mars	3,00	3,05	3,79	3,08
	Avril	3,00	2,70	3,72	3,08
	Mai	3,00	2,58	3,77	3,08
	Juin	3,00	2,63	3,88	3,08
	Juillet	3,00	2,68	3,75	3,08
	Août	2,25	2,70	3,84	2,45
	Septembre	2,25	2,73	3,95	2,41
	Octobre	2,25	3,38	4,24	2,41
	Novembre	2,25	3,47	3,94	2,42
	Décembre	2,25	3,45	3,96	2,42
2000	Janvier	2,25	3,34	4,15	2,42

Source : Banque de France

Réalisé le 25 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 26
Coût du crédit

(taux mensuels moyens en pourcentage)

		Crédits aux entreprises		Crédits à la consommation	Crédits à l'habitat à taux fixe
		≤ 1 an	> 1 an		
1996	Décembre	7,40	6,84	11,24	8,31
1997	Décembre	4,99	4,95	10,24	7,31
1998	Décembre	4,52	4,55	9,22	6,45
1999	Janvier	4,45	4,41	9,19	6,18
	Février	4,45	4,41	9,19	6,18
	Mars	4,45	4,41	9,19	6,18
	Avril	4,21	3,93	9,03	5,87
	Mai	4,21	3,93	9,03	5,87
	Juin	4,21	3,93	9,03	5,87
	Juillet	3,77	3,88	8,93	5,71
	Août	3,77	3,88	8,93	5,71
	Septembre	3,77	3,88	8,93	5,71
	Octobre	4,60	4,44	9,03	6,16
	Novembre	4,60	4,44	9,03	6,16
	Décembre	4,60	4,44	9,03	6,16
2000	Janvier	4,60	4,44	9,03	6,16

Source : Banque de France

Réalisé le 25 février 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 27
Taux des crédits et seuils de l'usure

	(en pourcentage)		
	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} octobre 1999	Taux effectif pratiqué au 4 ^e trimestre 1999	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} janvier 2000
Crédits aux particuliers			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	7,61	6,16	8,21
Prêts à taux variable	7,12	5,73	7,64
Prêts relais	7,79	6,25	8,33
<i>Crédits de trésorerie</i>			
Prêts d'un montant ≤ à 10 000 francs (ou 1 524 euros)	17,25	13,58	18,11
Découverts en compte, prêts permanents et financements d'achats ou de ventes à tempérament d'un montant > à 10 000 francs (ou 1 524 euros)	15,36	11,84	15,79
Prêts personnels et autres prêts d'un montant > 10 000 francs (ou 1 524 euros)	10,92	8,19	10,92
Crédits aux entreprises			
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	8,89	6,92	9,23
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	6,55	5,20	6,93
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	7,31	5,67	7,56
Découverts en compte (a)	11,75	8,94	11,92
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	8,92	7,04	9,39

NB : Informations publiées au Journal officiel du 17 décembre 1999

(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 1999
s'est élevé à 0,05 % du plus fort découvert du mois.

Source : Banque de France

Réalisé le 21 décembre 1999
Direction de la Conjoncture – SSC – Tél. 01 42 92 49 43

Tableau 28
Les émissions obligataires réglées en février 2000

Nom de l'émetteur	Renvoi n°	Code secteur	Montant (en millions d'euros)	Prix d'émission (%)	Taux nominal (%)	Taux actuariel (%)	Date d'amortissement final	Date de règlement
	(a)		(b)			(c)		
Marché parisien								
OAT 5,50 % Avril 2010	1	95	4 124,44	99,05	5,50	5,62	25.04.2010	08.02.2000
OATi 3 % Juillet 2009	2	95	586,98	93,32	3,00	3,85	25.07.2009	08.02.2000
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques	3	95	2,46	96,25	3,00	3,59	25.07.2009	25.02.2000
OAT 5,50 % Avril 2010 personnes physiques	4	95	64,42	101,10	5,50	5,35	25.04.2010	25.02.2000
CIC 6 % Janvier 2000 TSDD	5	32	34,51	98,59	6,00	6,18	03.11.2011	23.02.2000
Cades indexé 3,80 % Février 2000	6	96	499,04	99,81	3,80		25.07.2006	04.02.2000
Cades indexé 3,80 % Février 2000	6	96	149,88	99,92	3,80		25.07.2006	18.02.2000
CDC Marchés ind.div Février 2000	7	49	7,56	99,50	DIV		24.01.2012	02.02.2000
CDC Marchés 0,40 % Février 2000	8	49	7,56	99,50			24.01.2012	02.02.2000
CCF Euribor 3 mois Février 2000 EMTN	9	32	299,94	99,98	Euribor		04.02.2003	04.02.2000
BFBP 6 % Février 2000 TSDD	10	34	100,00	100,00	6,00	5,86	04.05.2010	28.02.2000
3 CIF 6,25 % Février 2000	11	49	497,97	99,59	6,25		26.04.2010	10.02.2000
loltech 3 % Février 2000 convertible	12	28	10,60	100,00	3,00		01.03.2005	11.02.2000
Axa 3,75 % Février 2000 TSDD convertible	13	28	1 100,00	100,00	3,75		01.01.2017	17.02.2000
CNCA 5,50 % Janvier 2000	14	35	106,36	98,48	5,50	5,70	22.12.2009	07.02.2000
Titus inter. 2 % Février 2000 Océane	15	28	120,75	100,00	2,00		01.07.2005	18.02.2000
Usinor 3,875 % Février 2000 Océane	16	28	496,75	100,00	3,88		01.01.2005	18.02.2000
CNCA Intérêt progressif Janvier 2000	17	35	85,79	97,93			04.11.2010	07.02.2000
Neopost 1,50 % Février 2000 Océane	18	28	135,00	100,00	1,50		01.02.2005	25.02.2000
CDE Euribor 3 mois Février 2000	19	50	299,72	99,91	Euribor		17.08.2004	17.02.2000
3 CIF Euribor 3 mois Février 2000	20	49	200,18	100,09	Euribor		21.02.2003	21.02.2000
CRH 5,75 % Février 2000	21	65	207,17	98,65	5,75	5,92	25.04.2010	23.02.2000
CRH 4,20 % Février 2000	22	65	257,23	85,75	4,20	5,98	25.04.2011	23.02.2000
Cie fin. foncier 6,125 % Février 2000	23	49	1 243,88	99,51	6,13		23.02.2015	23.02.2000
CNCA 5,75 % Janvier 2000 TSR		35	246,74	99,41	5,75	5,82	07.02.2012	07.02.2000
Aéroport Paris 5,875 % Février 2000		28	456,74	101,50	5,88		15.02.2010	15.02.2000
Sophia 6,375 % Février 2000		49	247,88	99,15	6,38		18.02.2010	18.02.2000
LVMH 5,75 % Février 2000		28	398,05	99,51	5,75		28.02.2005	28.02.2000
TOTAL			11 987,60					
(Pour mémoire coupon couru)			(215,15)					

(a) Cf. page ci-contre

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 2 mars 2000
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 28 (suite)

Les émissions obligataires réglées en février 2000 (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 **L'OATi 3 % Juillet 2009 indexée sur l'inflation** bénéficiera d'un coupon annuel fixe de 3 %, calculé sur le nominal indexé sur l'inflation. Remboursement le 25 juillet 2009 à un prix correspondant au montant nominal multiplié par le coefficient d'indexation.
- 3 **OATi 3 % Juillet 2009 indexée sur l'inflation destinées aux personnes physiques.**
L'OAT bénéficiera d'un coupon annuel fixe de 3 %, calculé sur le nominal indexé sur l'inflation.
Le premier coupon, calculé *prorata temporis* et payé le 25 juillet 2000, s'élèvera à 0,01238 euro.
Assimilation le 25 juillet 2000 à « l'OATi 3 % juillet 2009 » (CV 57142), après paiement du coupon.
- 4 **OAT 5,50 % Avril 2010 destinées aux personnes physiques.**
Le premier coupon, calculé *prorata temporis* et payé le 25 avril 2000, s'élèvera à 0,00902 euro.
Assimilation le 25 avril 2000 à « l'OAT 5,50 % avril 2010 » (CV 18660), après paiement du coupon.
- 5 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD)** dont le premier terme d'intérêt, payable le 3 novembre 2000, s'élèvera à 41,64 euros pour 254 jours d'intérêt. **Assimilation** le 3 novembre 2000 à l'emprunt « CIC 6 % novembre 1999 », après paiement du coupon.
- 6 **Emprunt** indexé sur l'indice des prix à la consommation dont l'intérêt est égal à 3,80 %, multiplié par le coefficient d'indexation, payable le 25 juillet de chaque année. Le coefficient d'indexation est égal au rapport entre la référence quotidienne d'inflation au jour du paiement d'intérêt et la référence quotidienne d'inflation le 25 juillet 1999.
Amortissement normal le 25 juillet 2006, au pair, multiplié par le coefficient d'indexation.
- 7 **Intérêt** calculé annuellement et variant selon un panier de 9 indices. **Amortissement normal** le 24 janvier 2012 à 130 % du nominal.
- 8 Le 24 janvier 2012, **amortissement** indexé sur l'indice CAC 40. **Le premier coupon**, payable le 24 janvier 2001, sera atypique.
- 9 **Euro medium term notes.** **Intérêt** : Euribor 3 mois, augmenté d'une marge de 0,08 %, payable trimestriellement les 4 mai, août, novembre et février de chaque année.
- 10 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD)** dont le premier terme d'intérêt, payable le 4 mai 2001, s'élèvera à 6 % pour 431 jours d'intérêt.
- 11 **Le premier coupon**, payable le 26 avril 2001, sera de 7,5478 % pour la période allant du 10 février 2000 au 25 avril 2001.
- 12 **Obligations convertibles en actions**, à tout moment, à compter du 1^{er} mars 2000, à raison de 1 action Ioltech de 10 francs nominal pour 1 obligation. **Le premier coupon**, payable le 1^{er} mars 2001, s'élèvera à 2,68 euros par titre.
Amortissement normal le 1^{er} mars 2005 à 113,24 %. **Amortissement général anticipé (AGE)** à partir du 1^{er} mars 2002.
Le prix de remboursement assurera au souscripteur un taux de rendement actuariel de 5,35 %.
Amortissement résiduel de la totalité des titres, à tout moment, majoré des intérêts courus, si le nombre de titres restant en circulation est inférieur à 10 % du nombre des titres émis.
- 13 **Obligations subordonnées convertibles en actions**, à tout moment, à compter du 17 février 2000, à raison de 1 action Axa de 9,15 euros pour 1 obligation de 165,50 euros. **Le premier coupon**, payable le 1^{er} janvier 2001, s'élèvera à 5,41 euros par titre. **Amortissement normal** le 1^{er} janvier 2017 à 162,63 % du montant nominal. **Amortissement général anticipé (AGE)** de la totalité des titres, à partir du 1^{er} janvier 2007.
Le prix de remboursement assurera au souscripteur un taux de rendement actuariel de 6 %. **Amortissement résiduel** de la totalité des titres, à tout moment, à 162,63 %, si le nombre de titres restant en circulation est inférieur à 10 % du nombre des titres émis.
- 14 **Assimilation** immédiate à l'emprunt « CNCA 5,50 % décembre 1997 » (CV 58197).
- 15 **Obligations à option de conversion ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (Océane)**, à tout moment, à compter du 18 février 2000, à raison de 1 action Titus interactive de 1 euro pour 1 obligation de 70 euros. **Le premier coupon**, payable le 1^{er} juillet 2000, s'élèvera à 0,52 euro par titre. **Amortissement normal** le 1^{er} juillet 2005 à 119,186 % de la valeur nominale des titres. **Amortissement général anticipé (AGE)** de la totalité des titres, à partir du 1^{er} juillet 2003 et jusqu'au 30 juin 2005. Le prix de remboursement assurera au souscripteur un taux de rendement actuariel de 5,20 %. **Amortissement résiduel** de la totalité des titres, à tout moment, si le nombre de titres restant en circulation est inférieur à 10 % du nombre des titres émis.
- 16 **Obligations à option de conversion ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (Océane)**, à tout moment, à compter du 18 février 2000, à raison de 1 action Usinor pour 1 obligation. **Le premier coupon**, payable le 1^{er} janvier 2001, s'élèvera à 0,67 euro par titre.
Amortissement général anticipé (AGE) de la totalité des titres, à partir du 1^{er} janvier 2003 et jusqu'au 31 décembre 2004, au pair, majoré des intérêts courus. **Amortissement résiduel** de la totalité des titres, à tout moment, si le nombre de titres restant en circulation est inférieur à 10 % du nombre des titres émis.
- 17 **Assimilation** immédiate à l'emprunt « CNCA IP novembre 1999 » (CV 18646).
- 18 **Obligations à option de conversion ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (Océane)**, à tout moment, à compter du 5 avril 2000, à raison de 1 action Neopost de 1 euro pour 1 obligation de 49,50 euros. **Le premier coupon**, payable le 1^{er} février 2001, s'élèvera à 0,693 euro par titre. **Amortissement normal** le 1^{er} février 2005 à 109,16 % de la valeur nominale des titres.
Amortissement général anticipé (AGE) de la totalité des titres, à partir du 17 février 2003. **Amortissement résiduel** de la totalité des titres, à tout moment, si le nombre de titres restant en circulation est inférieur à 10 % du nombre des titres émis.
- 19 **Intérêt** : Euribor 3 mois, augmenté d'une marge de 0,25 %, payable trimestriellement les 17 mai, août, novembre et février de chaque année.
- 20 **Intérêt** : Euribor 3 mois, augmenté d'une marge de 0,1875 %, payable trimestriellement les 21 février, mai, août et novembre de chaque année.
- 21 **Le premier coupon**, payable le 25 avril 2001, s'élèvera à 0,07195 euro pour 457 jours d'intérêt.
Assimilation immédiate à l'emprunt « CRH 5,75 % janvier 2000 » (CV 18656).
- 22 **Le premier coupon**, payable le 25 avril 2000, s'élèvera à 36,95 euros pour 322 jours d'intérêt.
Assimilation immédiate à l'emprunt « CRH 4,20 % mai 1999 » (CV 18624).
- 23 **Obligations foncières.**

Tableau 29

Émissions d'obligations et de titres participatifs en euros et en devises

Marché parisien

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

	1999						2000					
	Émissions brutes			Émissions nettes			Émissions brutes			Émissions nettes		
	Février	2 mois	Année	Février	2 mois	Année	Janvier	Février	2 mois	Janvier	Février	2 mois
Ensemble des agents (a)	11,6	18,7	108,7	4,6	3,9	53,1	7,1	12,0	19,0	- 0,4	7,1	6,7
Administrations publiques												
(hors La Poste)	6,5	10,5	48,0	5,5	5,9	33,4	3,6	5,4	9,0	2,7	5,3	7,9
État	4,4	8,5	43,8	3,5	3,9	31,0	3,6	4,8	8,3	2,7	4,6	7,3
État organismes repris	—	—	—	—	—	- 0,1	—	—	—	—	—	—
Odac	2,0	2,0	4,0	2,0	2,0	4,0	—	0,6	0,6	—	0,6	0,6
Apul	—	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	—	—	—	0,0	0,0	0,0
Administrations – Sécurité sociale	—	—	—	—	—	- 1,5	—	—	—	—	—	—
Éts de crédit et assimilés	1,3	2,1	29,3	- 2,5	- 3,8	- 2,2	3,5	3,8	7,3	1,3	1,6	2,9
Banques	0,9	0,9	6,2	- 0,9	- 1,9	- 5,9	1,2	0,9	2,0	0,6	- 0,1	0,5
Banques AFB	0,8	0,8	3,7	0,7	- 0,1	- 2,8	1,2	0,3	1,5	0,8	- 0,3	0,5
Natexis Banque	0,0	0,0	0,4	- 1,0	- 1,2	- 1,4	0,0	—	0,0	0,0	- 0,3	- 0,3
Banques populaires	0,1	0,1	0,4	0,0	- 0,1	- 0,1	—	0,1	0,1	- 0,1	0,1	0,0
Crédit agricole	—	—	1,7	- 0,6	- 0,6	- 1,4	—	0,4	0,4	0,0	0,4	0,4
Crédit mutuel	—	—	0,0	—	—	0,0	—	—	—	—	—	—
Crédit mutuel agricole et rural	—	—	—	—	—	- 0,1	—	—	—	—	0,0	0,0
Crédit coopératif	—	—	—	—	—	- 0,1	—	—	—	—	—	—
Crédits municipaux	—	—	—	—	—	0,0	—	—	—	—	—	—
Sociétés financières et assimilées	—	0,8	12,4	0,0	0,7	7,2	1,6	2,7	4,3	1,5	2,6	4,1
Sicomi – Sofergie	—	—	0,4	0,0	0,0	0,2	—	—	—	—	0,0	0,0
Stés financement des télécom.	—	—	—	0,0	0,0	- 0,1	—	—	—	—	—	—
Csse de refin. hypothécaire	—	0,2	2,2	—	0,2	- 0,5	0,4	0,5	0,9	0,4	0,5	0,9
Stés fin. habilitées à titre individuel	—	0,6	9,7	0,0	0,5	7,7	1,2	2,2	3,5	1,1	2,2	3,3
Maisons de titres	—	—	—	—	—	0,0	—	—	—	—	—	—
Caisses d'épargne	—	—	2,7	0,0	- 0,1	0,0	0,7	—	0,7	0,7	—	0,7
Inst. Fin. spécialisées et assimilées	—	—	6,0	- 1,9	- 2,8	- 3,5	—	0,3	0,3	- 1,5	- 0,8	- 2,4
Crédit d'équipement des PME	—	—	0,9	- 0,5	- 0,5	- 0,8	—	—	—	0,0	—	0,0
Comptoir des entrepreneurs	—	—	0,3	—	- 0,2	- 0,1	—	0,3	0,3	—	0,0	0,0
Crédit foncier de France	—	—	0,0	- 0,8	- 0,8	- 3,4	—	—	—	- 1,4	- 0,1	- 1,6
Sociétés de développement régional	—	—	—	0,0	0,0	- 0,1	—	—	—	—	—	—
Agence française de développement	—	—	0,7	—	—	0,2	—	—	—	—	—	—
Crédit local de France	—	—	2,9	- 0,5	- 1,3	0,2	—	—	—	- 0,1	- 0,5	- 0,6
Caisse nationale des autoroutes	—	—	1,3	—	—	0,5	—	—	—	—	- 0,2	- 0,2
Institutions financières diverses	0,4	0,4	2,0	0,4	0,3	- 0,1	—	—	—	0,0	- 0,1	- 0,1
Groupements	—	—	0,0	0,0	- 0,1	- 2,1	—	—	—	0,0	- 0,1	- 0,1
Autres	0,4	0,4	2,0	0,4	0,4	2,0	—	—	—	—	—	—
Sociétés non financières	3,8	6,1	29,8	1,6	1,7	20,4	—	2,7	2,7	- 4,3	0,2	- 4,1
GEN y compris La Poste	0,4	0,4	4,1	- 1,7	- 1,7	- 1,1	—	—	—	- 0,1	- 2,1	- 2,2
Charbonnages de France	—	—	0,5	—	—	0,1	—	—	—	—	—	—
Électricité de France	0,4	0,4	1,1	- 1,1	- 1,1	- 0,8	—	—	—	—	- 0,6	- 0,6
Gaz de France	—	—	—	—	—	- 0,3	—	—	—	—	—	—
SNCF	—	—	1,0	- 0,5	- 0,5	- 0,1	—	—	—	—	- 0,5	- 0,5
RATP	—	—	0,5	0,0	0,0	0,2	—	—	—	—	0,0	0,0
Air France – Air Inter	—	—	—	—	- 0,1	- 0,1	—	—	—	- 0,1	—	- 0,1
La Poste – France Télécom	—	—	1,0	—	0,0	- 0,2	—	—	—	—	- 1,0	- 1,0
Autres sociétés	3,4	5,7	25,6	3,3	3,4	21,6	—	2,7	2,7	- 4,2	2,3	- 1,9
Compagnies d'assurances	—	—	1,5	—	—	1,5	—	—	—	—	—	—
Pour mémoire :	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Titres subordonnés	1,8	1,8	5,6	1,8	1,3	3,8	1,0	1,5	2,5	0,9	1,5	2,3
Titres participatifs	—	—	—	0,0	0,0	- 0,1	—	—	—	—	—	—

NB : Obligations et titres participatifs émis sur le marché parisien

Émissions cotées à la Bourse de Paris ayant donné lieu le plus souvent à un visa de la COB

(a) Compte tenu de la disparition de quelques émetteurs (CNT, Crédit national, FIS, CNE...), les données relatives à certains regroupements (GEN, IF...) peuvent être différentes des données détaillées.

Source : Banque de France

Réalisé le 2 mars 2000
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 30
Obligations et titres participatifs en euros et en devises
Marché parisien

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

	1999 Janvier	Février	Décembre	2000 Janvier	Février
Ensemble des agents (a)	698,8	703,4	753,7	753,3	760,5
Administrations publiques (hors La Poste)	384,4	389,8	418,0	420,4	425,8
État	364,6	368,0	395,9	398,4	403,1
État organismes repris	0,1	0,1	—	—	—
Odac	12,2	14,2	16,2	16,2	16,8
Apul	3,8	3,8	3,7	3,7	3,7
Administrations – Sécurité sociale	3,7	3,7	2,2	2,2	2,2
Éts de crédit et assimilés	216,6	214,2	216,0	217,4	219,1
<i>Banques</i>	<i>87,1</i>	<i>86,3</i>	<i>82,4</i>	<i>83,1</i>	<i>83,0</i>
Banques AFB	49,8	50,4	47,7	48,6	48,3
Natexis Banque	9,9	8,9	8,7	8,7	8,4
Banques populaires	3,5	3,6	3,6	3,5	3,6
Crédit agricole	20,4	19,8	19,0	19,0	19,4
Crédit mutuel	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Crédit mutuel agricole et rural	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Crédit coopératif	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
Crédits municipaux	0,0	0,0	—	—	—
<i>Sociétés financières et assimilées</i>	<i>37,3</i>	<i>37,2</i>	<i>43,9</i>	<i>45,5</i>	<i>48,1</i>
Sicomi – Sofergie	0,8	0,8	1,0	1,0	1,0
Stés financement des télécom.	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
Csse de refin. hypothécaire	10,5	10,5	9,9	10,3	10,8
Stés fin. habilitées à titre individuel	25,5	25,5	32,7	33,8	36,0
Maisons de titres	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<i>Caisses d'épargne</i>	<i>12,7</i>	<i>12,6</i>	<i>12,7</i>	<i>13,4</i>	<i>13,4</i>
<i>Inst. fin. spécialisées et assimilées</i>	<i>73,6</i>	<i>71,8</i>	<i>71,1</i>	<i>69,6</i>	<i>68,8</i>
Crédit d'équipement des PME	5,5	5,0	4,8	4,8	4,8
Comptoir des entrepreneurs	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4
Crédit foncier de France	20,0	19,2	16,6	15,2	15,0
Sociétés de développement régional	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Agence française de développement	6,5	6,5	6,7	6,7	6,7
Crédit local de France	21,3	20,8	22,3	22,2	21,7
Caisse nationale des autoroutes	16,7	16,7	17,3	17,3	17,0
<i>Institutions financières diverses</i>	<i>6,0</i>	<i>6,3</i>	<i>5,9</i>	<i>5,9</i>	<i>5,8</i>
Groupements	5,3	5,2	3,2	3,2	3,1
Autres	0,7	1,1	2,7	2,7	2,7
Sociétés non financières	97,5	99,0	117,8	113,5	113,7
<i>GEN y compris La Poste</i>	<i>53,6</i>	<i>51,9</i>	<i>52,6</i>	<i>52,3</i>	<i>50,2</i>
Charbonnages de France	4,2	4,2	4,3	4,3	4,3
Électricité de France	12,4	11,2	11,6	11,6	11,0
Gaz de France	1,1	1,1	0,8	0,8	0,8
SNCF	20,6	20,1	20,5	20,5	20,0
RATP	3,4	3,4	3,6	3,6	3,5
Air France – Air Inter	1,3	1,3	1,2	0,9	0,9
La Poste – France Télécom	10,7	10,7	10,5	10,5	9,5
<i>Autres sociétés</i>	<i>43,8</i>	<i>47,1</i>	<i>65,2</i>	<i>61,3</i>	<i>63,6</i>
Compagnies d'assurances	0,4	0,4	1,9	1,9	1,9
<i>Pour mémoire :</i>					
Titres subordonnés	26,6	28,4	30,9	31,8	32,2
Titres participatifs	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7

NB : Obligations et titres participatifs émis sur le marché parisien

Émissions cotées à la Bourse de Paris ayant donné lieu le plus souvent à un visa de la COB

(a) Compte tenu de la disparition de quelques émetteurs (CNT, Crédit national, FIS, CNE...), les données relatives à certains regroupements (GEN, IF...) peuvent être différentes des données détaillées.

Source : Banque de France

Réalisé le 2 mars 2000
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 31

Titres de créances négociables hors bons du Trésor

Répartition des encours par catégories de souscripteurs initiaux

(en milliards d'euros)

	Souscripteurs financiers (a)				Souscripteurs non financiers				Souscripteurs non résidents				Total
	Certificats de dépôt	BISF	Billets de trésorerie	BMTN	Certificats de dépôt	BISF	Billets de trésorerie	BMTN	Certificats de dépôt	BISF	Billets de trésorerie	BMTN	
1998													
Février	73,5	6,0	37,6	59,5	24,1	0,1	2,3	6,1	1,3	0,0	0,4	1,4	212,3
Mars	74,1	5,8	36,9	57,7	24,7	0,1	2,1	6,0	1,4	0,0	0,4	1,6	210,8
Avril	73,7	5,3	35,0	58,1	24,6	0,1	1,7	5,9	1,3	0,0	0,4	1,6	207,7
Mai	78,3	4,0	35,3	58,0	24,8	0,1	1,5	5,5	1,3	0,0	0,9	1,6	211,3
Juin	71,1	4,5	33,7	57,5	22,5	0,1	1,5	5,5	1,3	0,0	0,9	1,6	200,2
Juillet	71,0	5,1	34,4	57,2	23,3	0,1	1,5	5,5	1,5	0,0	0,9	1,6	202,1
Août	72,2	6,0	31,6	57,3	23,7	0,2	1,5	5,6	1,4	0,0	0,9	1,7	202,1
Septembre	71,7	5,9	33,1	57,4	23,8	0,2	1,4	5,6	1,7	0,0	1,1	1,7	203,6
Octobre	74,7	6,5	33,6	57,1	24,2	0,2	1,7	5,5	1,7	0,0	0,9	1,7	207,8
Novembre	78,9	6,9	36,8	57,1	24,4	0,2	1,6	5,5	1,8	0,0	1,0	1,7	215,9
Décembre	72,0	6,0	35,2	57,0	25,1	0,1	1,5	5,2	1,6	0,0	0,7	1,7	206,1
1999													
Janvier	88,5	3,0	39,0	58,1	23,2	0,1	1,8	5,0	2,2	0,0	0,4	1,6	222,9
Février	92,6	1,1	40,4	59,8	22,9	0,1	1,7	5,0	2,6	0,0	0,7	1,7	228,6
Mars	91,1	0,2	43,6	58,6	22,7	0,0	2,3	5,2	3,8	0,0	0,9	1,8	230,2
Avril	96,3	0,2	44,7	56,6	23,3	0,0	2,9	5,2	3,7	0,0	1,0	1,7	235,6
Mai	97,2	0,1	43,6	56,8	21,6	0,0	2,9	5,0	3,8	0,0	1,1	1,8	233,9
Juin	90,2	0,1	42,2	57,0	20,3	0,0	2,5	5,0	3,0	0,0	1,2	1,8	223,3
Juillet	90,9	0,1	43,8	56,7	21,0	0,0	3,5	5,0	4,7	0,0	1,4	1,9	229,0
Août	94,9	0,0	44,4	56,1	22,2	0,0	3,6	5,0	5,1	0,0	1,1	1,9	234,3
Septembre	96,1	0,0	45,0	56,1	22,8	0,0	3,5	4,9	5,3	0,0	1,1	2,2	237,0
Octobre	97,6	0,0	46,3	55,0	24,8	0,0	3,9	4,9	4,5	0,0	0,9	2,2	240,1
Novembre	102,2	0,0	47,5	55,8	27,7	0,0	4,6	4,9	5,0	0,0	1,1	2,0	250,8
Décembre	99,4	0,0	48,5	55,4	32,3	0,0	5,3	4,7	6,2	0,0	1,6	1,5	254,9
2000													
Janvier	95,1	0,0	47,4	55,2	28,6	0,0	5,8	4,5	5,8	0,0	1,7	1,5	245,6
Février	96,8	0,0	48,2	53,7	28,9	0,0	5,6	4,4	5,8	0,0	1,7	1,5	246,6

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

Toutes les données sont rétropolées.

La contre-valeur euros des monnaies de la zone euro a été calculée selon le cours de conversion arrêté au 31 décembre 1998, quelle que soit la date d'encours.

Les écus sont convertis en euros à compter du 1^{er} janvier 1999 à la parité de 1 pour 1.

Encours calculés à partir des bases de données TCN de la DMC

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

Source : Banque de France

Réalisé le 9 mars 2000
DMC – SIIM – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 32

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

	Fin 1994	Fin 1995	Fin 1996	Fin 1997 (r)	Fin 1998 (r)	Mars 1999 (p)	Juin 1999 (p)	Sept 1999 (p)
Encours des non-résidents (a)								
en milliards d'euros								
1. Actions cotées (b)								
Source : Enquête-titres				166,6	224,4	254,4	291,3	
Source : Position extérieure	88,1	92,9	131,4	194,2	269,1	285,7	318,2	327,2
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	79,3	86,4	67,9	84,8	116,2	134,2	141,4	154,4
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres				35,5	60,8	65,4	69,5	
Source : Position extérieure	48,8	48,2	34,3	47,2	66,0	79,0	79,9	84,8
2.2. Bons du Trésor (c)								
Source : Position extérieure	30,5	38,2	33,6	37,6	50,2	55,2	61,5	69,6
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres				15,5	18,5	29,7	33,6	
Source : Position extérieure	115,2	110,5	112,7	124,1	130,1	136,7	143,5	143,3
Part des non-résidents en % (d)								
1. Actions cotées								
Source : Enquête-titres				36,0	35,7	34,4	36,3	
Source : Position extérieure	23,9	24,9	28,0	31,3	32,1	31,5	31,5	30,9
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	20,5	18,6	13,0	15,0	18,3	20,9	22,7	24,1
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres				11,1	17,3	17,1	18,6	
Source : Position extérieure	19,9	16,0	9,6	12,4	15,0	17,9	18,7	19,3
2.2. Bons du Trésor								
Source : Position extérieure	21,6	23,6	20,2	20,4	25,5	27,3	31,3	34,7
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres				5,7	5,9	8,7	10,0	
Source : Position extérieure	24,6	23,8	23,5	25,7	27,5	27,7	28,8	28,5
Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB								
1. Actions cotées	32,2	31,5	38,7	49,4	64,2	68,9	76,0	78,9
2. Dette publique négociable	33,8	39,2	43,2	45,0	48,7	48,7	47,0	47,7
3. Autres obligations (hors État)	41,0	39,3	39,5	38,5	36,2	37,4	37,5	37,5

(r) Chiffres révisés – Source : Position extérieure ; (p) Chiffres provisoires – Source : Position extérieure

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

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

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

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

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

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 3 mars 2000
Direction de la Balance des paiements – SIPEX – Tél. 01 42 92 31 33

Tableau 33
Émissions de bons du Trésor

(en milliards de francs ou d'écus)

	Émissions par voie d'adjudication							
	Compétitives				Non compétitives			
	BTF	BTAN			BTF	BTAN		
		Francs 2 ans	Francs 5 ans	Écus		Francs 2 ans	Francs 5 ans	Écus
1997								
Janvier	44,9		22,7		3,5		3,4	
Février	53,0		23,4		2,8		3,8	
Mars	35,0		22,3		1,2		3,5	
Avril	72,1		24,0		5,5			
Mai	59,0		21,1		5,7		0,4	
Juin	83,0		22,0		5,5		0,4	
Juillet	67,9		19,5	0,8	5,9		0,2	
Août	85,9		19,5		8,9		0,1	
Septembre	57,9	20,2			3,5			
Octobre	69,1	10,2	8,8	0,3	5,2			
Novembre	48,0	8,5	10,2	0,3	2,2		0,3	
Décembre	84,0	7,8	9,3		0,6	1,0	1,6	
1998								
Janvier	58,9	11,2	10,4		1,8			
Février	70,6		22,9	0,5	2,5		0,2	
Mars	84,9	10,5	10,6		5,0		0,5	
Avril	100,0	10,1	9,6	0,4	4,7		1,5	
Mai	64,7	19,1		0,4	6,4	2,7		
Juin	66,1	8,9	9,6	0,6	1,5	0,2	2,7	0,1
Juillet	89,6	6,9	7,9	0,8	4,8	0,8	0,5	
Août	83,8	7,2	7,5	0,4	8,4	0,3	2,2	0,1
Septembre	59,5	4,8	8,8	0,6	4,8		2,1	0,1
Octobre	74,6	5,9	8,2	0,8	4,1		2,3	0,1
Novembre	69,4	8,5	6,9	0,9	7,6	0,2	0,5	0,1
Décembre	49,3	3,8	4,9	0,9	3,9	0,4	0,9	0,1

(en millions d'euros)

1999							
Janvier	5 706		3 478		387		660
Février	7 622	812	2 698		509		514
Mars	10 410	3 403			715	74	
Avril	8 488	1 627	1 526		806		5
Mai	9 151	1 427	1 553		252	30	463
Juin	5 527	1 511	1 393		271	15	428
Juillet	5 917	1 682	1 175		449		
Août	8 922	1 545	975		421	81	297
Septembre	6 413	1 104	1 675		118	335	82
Octobre	6 320	2 557			136	439	
Novembre	7 134	1 461	610		251		11
Décembre	5 119	782	748		62		
2000							
Janvier	7 935		3 990		269		27

Source : Banque de France

Réalisé le 28 février 2000
Direction des Titres – SAGTI – Tél. 01 42 92 41 67

Tableau 34
Titres d'OPCVM
Encours

(encours en milliards d'euros)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
	Décembre	Décembre	Décembre	Décembre	Décembre	Janvier	Février
Sicav	244,4	250,2	246,8	272,4	316,4	323,0	338,0
Monétaires	133,6	128,6	113,7	113,8	125,3	132,5	135,6
Obligations	68,1	71,7	68,0	72,5	63,8	62,7	61,4
Actions	25,7	30,7	40,4	53,8	88,6	89,0	99,2
Diversifiées	16,7	18,8	24,3	31,8	38,2	38,3	41,3
Garanties	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
FCP	145,0	172,6	207,3	262,1	331,4	337,6	360,8
Monétaires	45,6	44,0	41,9	43,6	51,5	55,9	62,8
Obligations	43,0	52,9	55,1	59,8	57,6	57,1	56,5
Actions	11,2	15,7	23,2	37,5	66,1	67,8	75,4
Diversifiés	32,0	41,8	61,8	90,6	123,2	124,2	133,3
Garantis	13,2	18,1	25,2	30,6	33,0	32,6	32,8
OPCVM	389,4	422,8	454,1	534,5	647,8	660,6	698,8
Monétaires	179,2	172,6	155,6	157,4	176,8	188,4	198,4
Obligations	111,1	124,6	123,1	132,3	121,4	119,8	117,9
Actions	36,9	46,4	63,6	91,3	154,7	156,8	174,6
Diversifiés	48,7	60,7	86,1	122,4	161,4	162,5	174,6
Garantis	13,5	18,5	25,7	31,1	33,5	33,1	33,3

Source : Commission des opérations de bourse

Réalisé le 6 mars 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Rendement annuel des Sicav

(en pourcentage)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
	Décembre	Décembre	Décembre	Décembre	Décembre	Janvier	Février
Sicav monétaires	6,0	3,6	3,0	3,1	2,6	2,6	2,6
Sicav obligataires	11,8	9,0	5,3	8,5	- 1,4	- 3,2	- 1,7
Sicav actions	0,4	25,1	23,6	20,9	47,9	37,7	52,0
Sicav diversifiées	3,2	17,1	15,9	16,4	25,9	20,4	26,5
Sicav garanties	1,7	11,9	8,5	14,6	8,3	7,3	8,3

Source : Fininfo

Réalisé le 6 mars 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Tableau 35

Systèmes de paiement de montant élevé en euros

Ensemble des systèmes

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

	1998	1999		2000		
		1 ^{er} semestre	Novembre	Décembre	Janvier	Part
Target	–	941	923	954	968	70,6
Transfrontière	–	350	379	377	388	28,3
Domestique	652	591	544	577	580	42,3
Autres systèmes	618	427	421	382	403	29,4
PNS	147	93	98	87	90	6,6
EAF	383	160	145	133	146	10,6
SEPI	38	4	3	2	2	0,1
Euro 1 (ABE)	50	170	175	160	165	12,0
Total	1 270	1 368	1 344	1 336	1 371	100,0

Target : Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System ; il se compose des 15 systèmes à règlement brut en euros des pays de l'UE et du mécanisme de paiement de la BCE 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

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

NB : Les données relatives à l'année 1998 se rapportent aux systèmes fonctionnant en euros à partir de 1999.

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

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 1^{er} mars 2000
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40

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

	1998	1999		2000		
		1 ^{er} semestre	Novembre	Décembre	Janvier	Part
Target	–	148 079	170 735	185 603	168 334	52,6
Transfrontière	–	26 443	31 430	31 758	33 936	10,6
Domestique	95 028	121 636	139 305	153 845	134 398	42,0
Autres systèmes	128 847	130 768	151 173	155 206	151 552	47,4
PNS	22 475	21 015	18 431	20 150	18 643	5,8
EAF	92 000	46 442	47 616	47 886	47 129	14,7
SEPI	8 372	4 599	3 818	3 938	3 903	1,2
Euro 1 (ABE)	6 000	58 711	81 308	83 232	81 877	25,6
Total	223 875	278 846	321 908	340 809	319 886	100,0

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 1^{er} mars 2000
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40

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 parts en % sur le dernier mois)

	1998	1999			2000	
		1 ^{er} semestre	Novembre	Décembre	Janvier	Part
Target	–	262	242	262	260	74,3
Transfrontière (en émission)	–	55	52	54	53	15,1
(Transfrontière en réception)	–	(56)	(54)	(57)	(56)	(15,8)
Domestique (TBF)	170	207	190	208	207	59,1
PNS	147	93	98	87	90	25,7
Total	317	355	340	349	350	100,0

TBF : Transferts Banque de France

NB : Les données relatives à l'année 1998 se rapportent aux systèmes fonctionnant en euros à partir de 1999.

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

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2000
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40

Nombre d'opérations

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

	1998	1999			2000	
		1 ^{er} semestre	Novembre	Décembre	Janvier	Part
Target	–	7 746	9 755	10 590	10 574	36,2
Transfrontière (en émission)	–	2 994	3 720	3 695	4 024	13,8
(Transfrontière en réception)	–	(3 176)	(3 871)	(4 478)	(4 706)	(13,7)
Domestique (TBF)	2 313	4 752	6 035	6 895	6 550	22,4
PNS	22 475	21 015	18 431	20 150	18 643	63,8
Total	24 788	28 761	28 186	30 740	29 217	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2000
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40

Collatéral mobilisé pour la liquidité intrajournalière

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

	1998	1999			2000	
		1 ^{er} semestre	Novembre	Décembre	Janvier	Part
Titres français négociables	–	15,2	15,2	12,6	12,5	42,5
Créances privées (PGI-TRICP)	–	12,7	12,3	11,9	12,4	42,2
Titres mobilisés par le CCBM	–	3,8	2,1	2,4	2,5	8,5
Titres mobilisés par les liens	–	0,2	1,3	3,5	2,0	6,8
Total	–	31,9	30,9	30,4	29,4	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 1^{er} mars 2000
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40

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 parts en % sur le dernier mois)

	1998	1999		2000		
		1 ^{er} semestre	Novembre	Décembre	Janvier	Part
France	317	355	340	349	350	25,5
Target transfrontière	–	55	52	54	53	3,9
Target domestique (TBF)	170	207	190	208	207	15,1
PNS	147	93	98	87	90	6,6
Allemagne	449	341	333	331	344	25,1
Target transfrontière	–	93	101	99	101	7,4
Target domestique (ELS)	66	88	87	99	97	7,1
EAF	383	160	145	133	146	10,6
Espagne	163	130	111	115	120	8,8
Target transfrontière	–	14	12	15	15	1,1
Target domestique (SLBE)	125	111	96	98	103	7,5
SEPI	38	4	3	2	2	0,1
Italie	144	98	94	99	94	6,9
Target transfrontière	–	25	30	32	31	2,3
Target domestique (BI-REL)	144	73	64	67	63	4,6
Royaume-Uni	–	74	77	74	79	5,8
Target transfrontière	–	57	60	58	62	4,5
Target domestique (Chaps Euro)	(a)	17	17	16	17	1,2
Autres	197	370	389	368	384	28,0
Total	1 270	1 368	1 344	1 336	1 371	100,0

ELS : Euro Link System

SLBE : Servicio de Liquidacion del Banco de España

BI-REL : Banca d'Italia Gross Settlement System

NB : Les données relatives à l'année 1998 se rapportent aux systèmes fonctionnant en euros à partir de 1999.

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

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

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 1^{er} mars 2000
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40**Nombre d'opérations**

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

	1998	1999		2000		
		1 ^{er} semestre	Novembre	Décembre	Janvier	Part
France	24 788	28 761	28 186	30 740	29 217	9,1
Target transfrontière	–	2 994	3 720	3 695	4 024	1,3
Target domestique (TBF)	2 313	4 752	6 035	6 895	6 550	2,0
PNS	22 475	21 015	18 431	20 150	18 643	5,8
Allemagne	111 000	106 033	124 299	133 972	123 553	38,6
Target transfrontière	–	9 579	11 209	11 739	12 450	3,9
Target domestique (ELS)	19 000	50 019	65 474	74 347	63 974	20,0
EAF	92 000	46 435	47 616	47 886	47 129	14,7
Espagne	17 724	13 595	12 363	12 822	12 646	4,0
Target transfrontière	–	639	714	758	825	0,3
Target domestique (SLBE)	9 352	8 357	7 831	8 126	7 918	2,5
SEPI	8 372	4 599	3 818	3 938	3 903	1,2
Italie	42 700	39 154	39 700	43 435	35 613	11,1
Target transfrontière	–	3 021	3 432	3 595	3 544	1,1
Target domestique (BI-REL)	42 700	36 134	36 268	39 840	32 069	10,0
Royaume-Uni	–	5 183	6 350	6 122	6 841	2,1
Target transfrontière	–	2 864	3 736	3 638	4 154	1,3
Target domestique (Chaps Euro)	(a)	2 318	2 614	2 484	2 687	0,8
Autres	27 663	86 119	111 010	113 718	112 016	35,0
Total	223 875	278 846	321 908	340 809	319 886	100,0

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

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 1^{er} mars 2000
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40

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. *Les prix*

1.3. *La compétitivité*

- 1.4. *Le commerce extérieur*
- 1.5. *La balance des paiements*

2. Les comportements monétaires et financiers

- 2.1. *Les placements*
- 2.2. *L'endettement*
- 2.3. *Les taux d'intérêt bancaires*

3. Les marchés de capitaux

- 3.1. *Vue d'ensemble*
Les marchés financiers internationaux
L'activité financière de la place de Paris
- 3.2. *Le marché interbancaire*
- 3.3. *Les titres d'État*
- 3.4. *Les titres des entreprises financières et non financières*
- 3.5. *Les actions*
- 3.6. *Les titres d'OPCVM*

4. Chronologie

Études

Les tableaux d'opérations financières 1995-1998 en base 95

La durée d'utilisation des équipements dans l'industrie en 1999

La position-titres de la France vis-à-vis de l'étranger au 31 décembre 1998

Opérations internationales des banques résidentes en France au troisième trimestre 1999

<i>Unités responsables</i>	<i>Postes</i>
Dir. de la Conjoncture – SSC	39 27 / 29 39
Dir. Études économiques et de la Recherche – ECOET	29 36
Direction des Changes – SAMI	47 63
Dir. Balance des paiements	32 82
Dir. Études et Stat. monétaires – SASM	28 08
Dir. des Changes – SAMI	47 63
Dir. Marchés de capitaux – Cellule monétaire – SIIM – Service des marchés	28 07
Dir. Études et Stat. monétaires – SEVAM – SASM	
Dir. Docum. et Public. économiques – SPE	29 27
Dir. Études et Stat. monétaires – SESOF	28 11
Dir. des Entreprises – Observatoire des entreprises	36 20
Dir. Balance des paiements	32 82