
N° 79

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

JUILLET 2000



BANQUE DE FRANCE

Sommaire

	Page
Éditorial	5
Actualité	
1. La situation économique de la France	7
2. Les comportements monétaires et financiers	21
3. Les marchés de capitaux	29
4. Chronologie	49
Études	
Le métier de banque centrale, ses évolutions et ses contraintes	51
Le contrôle bancaire et l'évolution des risques financiers	57
La situation du système bancaire français en 1999	61
Premier éclairage sur les PME de l'industrie française en 1999 à partir de l'échantillon Centrale de bilans	75
Le coût du crédit aux entreprises	93
Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i>	97
Statistiques	99

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

Achevé de rédiger le 17 juillet 2000

Site Internet : www.banque-france.fr

Éditorial

Dans un contexte économique très porteur, les marchés financiers européens ont affiché d'excellentes performances en 1999, liées à la fois aux nombreuses opérations de restructuration et à la croissance des valeurs technologiques de la « nouvelle économie ». En France, le marché boursier a été particulièrement dynamique : l'indice CAC 40 a progressé de 51 %, la capitalisation de la Bourse de Paris a atteint 1 499 milliards d'euros en fin d'année, soit une croissance de près de 78 % sur un an, ce qui lui permet aujourd'hui d'atteindre le même niveau que la Bourse de Francfort. Les établissements de crédit ont tout naturellement tiré profit du dynamisme des marchés en développant leurs activités dans ce domaine et accru leur portefeuille-titres, tous titres confondus, de 12,4 %, ce qui a contribué à la très bonne tenue des résultats dégagés par le système bancaire français en 1999.

L'évolution plus contrastée des cours boursiers au premier semestre 2000 due, notamment, au recul des valeurs de la « nouvelle économie » n'a pas, semble-t-il, remis en cause l'intérêt des investisseurs pour les placements en actions.

Une enquête récente, réalisée à l'initiative de la Banque de France et de ParisBourse¹, a mis en lumière l'augmentation sensible du nombre de particuliers détenteurs d'actions (5,6 millions en mai 2000, contre 5,2 millions en 1999). La mise en place de nouveaux canaux de distribution, tel l'Internet — qui combine à la fois rapidité des opérations et faiblesse des coûts de transactions —, et le développement concomitant du courtage en ligne ont probablement renforcé cet engouement. Aussi est-il plus que jamais indispensable d'assurer l'efficacité et la sécurité des opérations.

La réforme du marché à règlement mensuel constitue une nouvelle étape dans ce processus. Contribuant à clarifier les règles de fonctionnement du marché, elle répond au souci plus général d'harmonisation des marchés boursiers européens. Spécificité française, le marché à règlement mensuel disparaîtra le 22 septembre prochain.

La mise en place d'un mode de règlement au comptant mettra fin au crédit implicite accordé aujourd'hui par les vendeurs de titres aux acheteurs (effet de levier). Avec le nouveau dispositif, les titres jusqu'alors négociés sur le marché à règlement mensuel seront livrés à J + 3.

Des mécanismes de substitution sont cependant prévus afin de limiter l'impact de la réforme pour les investisseurs individuels. Ces derniers devraient ainsi bénéficier du nouveau service de règlement différé (SRD), service très proche de l'actuel règlement mensuel. Des formules de comptes d'avances garantis par des titres nantis (également appelés « comptes de marges ») seront vraisemblablement mises en place sous l'impulsion du secteur bancaire.

Ces mécanismes viendront s'ajouter aux prêts à court terme accordés par les établissements de crédit, que les investisseurs peuvent utiliser pour acheter des titres.

¹ *Les porteurs de valeurs mobilières en 2000*, Banque de France et ParisBourse SA, juin 2000

Au total, un nouvel équilibre — qu'il est bien sûr difficile d'anticiper — devrait s'établir entre le règlement au comptant et les achats d'actions à crédit. Ces évolutions peuvent susciter de nouveaux risques opérationnels, de liquidité et de crédit pour les intermédiaires financiers — les actifs sous-jacents étant par nature très volatils. Cela requiert prudence de la part des prêteurs et vigilance de la part des autorités bancaires et monétaires.

À cet égard, les règles en cours de définition par le Conseil des marchés financiers devraient imposer une couverture minimale de l'avance consentie par les professionnels au titre du SRD, qui sera par ailleurs réservé aux titres les plus liquides de la cote. De même, les modalités de fonctionnement des futurs comptes de marge pourraient être encadrées.

Enfin, l'exemple des États-Unis où les crédits octroyés par les banques à la clientèle pour les achats de titres représentent une part non négligeable (environ 5 %) des encours globaux de crédit montre que de telles facilités peuvent être largement utilisées et qu'il est indispensable que les autorités monétaires et prudentielles soient à même d'en suivre le développement. La Banque de France et la Commission bancaire seront donc très attentives à ce phénomène en renforçant leur dispositif de recensement statistique et de surveillance prudentielle.

1. La situation économique de la France

1.1. L'économie réelle

Au premier semestre 2000, l'activité est restée soutenue

Au premier trimestre 2000, le produit intérieur brut (PIB) a progressé de 0,7 % (après + 0,9 % le trimestre précédent). En glissement annuel, la croissance du PIB atteint 3,4 % à la fin du premier trimestre 2000, contre + 3,2 % fin 1999 et + 2,7 % à la fin du premier trimestre 1999.

L'acquis de croissance du PIB pour l'année 2000 s'établit ainsi à + 2,1 % au terme du premier trimestre, contre + 1,6 % un an auparavant.

La demande interne est demeurée le principal facteur de la croissance française en début d'année, apportant une contribution de 0,8 point, grâce à une progression vigoureuse de la consommation des ménages (+ 0,9 %) et de l'investissement (+ 1,7 %). Les échanges extérieurs ont apporté une contribution neutre à la croissance, celle des stocks étant légèrement négative (- 0,1 point).

PIB et ses composantes en 1999 et en 2000

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

(variations trimestrielles en pourcentage)

	1999					2000				
	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4	Acquis fin T1
PIB	0,5	0,8	1,0	0,9	2,9	0,7				2,1
Importations	- 1,1	2,5	2,4	3,3	3,8	2,8				7,3
Dépenses de consommation des ménages	0,3	0,4	0,9	0,6	2,3	0,9				1,9
Dépenses de consommation des APU	1,0	0,7	0,5	0,7	2,5	0,2				1,1
FBCF totale	2,3	1,5	1,4	1,3	7,3	1,7				3,7
dont :										
<i>FBCF des SQS et EI</i>	<i>2,8</i>	<i>0,9</i>	<i>2,1</i>	<i>1,5</i>	<i>7,7</i>	<i>1,3</i>				<i>3,7</i>
<i>FBCF des ménages</i>	<i>1,8</i>	<i>3,5</i>	<i>0,3</i>	<i>1,0</i>	<i>8,2</i>	<i>2,5</i>				<i>4,3</i>
Exportations	- 0,5	2,7	4,5	1,6	3,8	2,6				6,7
Stocks en milliards de francs 1995	6,5	6,1	- 5,1	6,1	13,7	3,6				-
Contributions à la croissance										
Solde extérieur	0,2	0,1	0,6	- 0,4	0,1	0,0				0,0
Demande intérieure hors stocks	0,8	0,7	0,9	0,7	3,2	0,8				2,0
Variation de stocks	- 0,5	0,0	- 0,5	0,5	- 0,4	- 0,1				0,0

Source : INSEE (comptes trimestriels base 1995)

Dans la zone euro, le PIB s'est accru de 0,9 % au premier trimestre 2000 par rapport au trimestre précédent et de 3,4 % en glissement annuel. Parmi les composantes de la demande intérieure, l'investissement a enregistré une forte accélération (+ 1,8 %), tandis que la consommation des ménages continuait de progresser (+ 0,7 %). Les exportations et les importations, en hausse de, respectivement, 2,6 % et 2,7 %, se sont accélérées.

Au deuxième trimestre 2000, selon les indicateurs conjoncturels actuellement disponibles, la bonne orientation de la croissance s'est poursuivie.

En particulier, sous l'effet d'une bonne conjoncture internationale et d'une demande interne bien orientée, une accélération de la production industrielle est intervenue en mai.

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

Aux États-Unis, des indicateurs de plus en plus nombreux suggèrent un ralentissement probable du rythme de croissance de l'activité au cours des prochains mois. Ainsi, l'indicateur composite NAPM est en recul depuis plusieurs mois et le secteur du logement semble avoir atteint le point haut du cycle. Les indicateurs de confiance des ménages sont en baisse, en juin, par rapport à mai.

Au Japon, l'activité industrielle croît rapidement (7,5 % sur un an en mai) et l'indicateur de confiance des grandes entreprises donné par le Tankan est en hausse en juin par rapport à avril. La baisse du taux de chômage en mai (4,6 %, contre 4,8 % en avril) n'a pourtant pas renforcé la confiance des consommateurs et les ventes de détail sont toujours en recul (- 2,6 % sur un an, contre - 3,7 % en avril).

Dans la zone euro, le rythme de croissance de l'activité s'est renforcé au deuxième trimestre. En avril, la production industrielle a augmenté de 6,5 % sur un an (5,2 % en mars) et l'enquête de conjoncture de la Commission européenne montre une poursuite de l'amélioration de l'opinion des chefs d'entreprise. Le sentiment des consommateurs reste à un haut niveau. En mai, le taux de chômage est resté stable, à 9,2 % de la population active.

Enquête de la Commission européenne sur le mois de juin

	Sentiment des industriels			Sentiment des consommateurs		
	Moyenne 1999	Mai 2000	Juin 2000	Moyenne 1999	Mai 2000	Juin 2000
Zone euro	- 7	5	8	- 2	1	- 1
France	- 2	13	16	- 4	1	- 1
Allemagne	- 14	- 3	1	- 3	2	- 1
Italie	- 4	11	16	- 12	- 15	- 13
Royaume-Uni	- 14	- 9	- 9	1	- 1	- 2

Ce dynamisme économique justifie un suivi attentif des risques inflationnistes, toujours présents, malgré le resserrement des conditions monétaires. La hausse des prix à la consommation s'établit à 1,9 % en mai, comme en avril. Le prix du pétrole reste à un niveau très élevé (27,1 dollars le baril, en moyenne, au deuxième trimestre 2000, 29,7 dollars en juin). Le coût horaire de la main-d'œuvre est en forte augmentation au premier trimestre (3,5 % sur un an, contre 2,4 % au quatrième trimestre 1999), sous l'effet, notamment, de la hausse du salaire horaire en France consécutive aux 35 heures, mais également d'une remontée des salaires en Allemagne et en Italie. Enfin, le taux d'utilisation des capacités de production est, avec 83,7 % au deuxième trimestre, supérieur à son niveau de moyenne période (81,7 %).

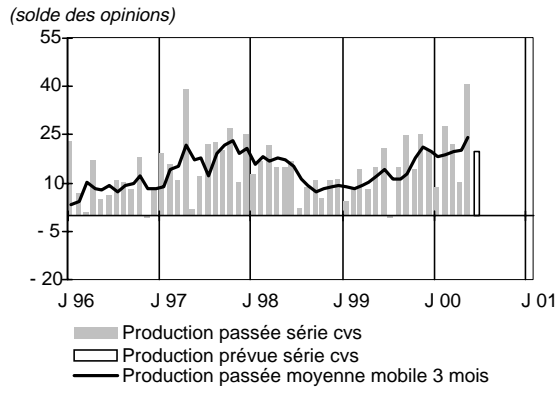
La moyenne sur trois mois des taux annuels de croissance de M3 couvrant la période de mars à mai 2000 s'est établie à 6,3 %, sans changement par rapport à la période allant de février à avril 2000. Le rythme annuel de croissance des financements accordés aux résidents de la zone euro a reculé, pour atteindre 7,6 % en mai 2000, au lieu de 8,1 % en avril. Cette évolution est entièrement imputable à la contraction des créances sur les administrations publiques, dont la baisse sur un an s'est accentuée, passant de - 1,2 % le mois précédent à - 2,6 %. En revanche, la progression annuelle des concours au secteur privé est demeurée pratiquement inchangée, s'inscrivant à 11,3 % en mai.

Le compte de transactions courantes de la zone euro a enregistré un déficit de 3,2 milliards d'euros en avril 2000, au regard d'un excédent de 4,8 milliards un an auparavant. Ce recul est imputable pour moitié à une détérioration du solde des revenus, qui est passé d'un excédent de 0,1 milliard d'euros à un déficit de 3,9 milliards. Les mouvements observés dans les autres comptes ont également contribué au déficit du compte de transactions courantes, l'excédent des échanges de biens ayant diminué de 2 milliards d'euros, tandis que les déficits au titre des services et des transferts courants augmentaient de, respectivement, 0,8 milliard et 1,1 milliard.

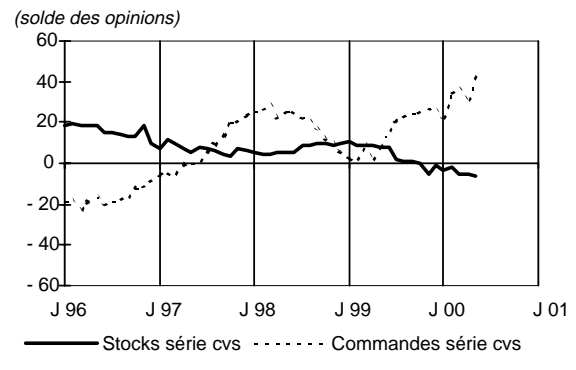
Au cours de ce mois, en effet, selon les chefs d'entreprise interrogés par la Banque de France, l'activité industrielle a sensiblement progressé dans tous les secteurs.

Les carnets de commandes se sont encore étoffés dans tous les secteurs ; leur niveau est jugé très élevé. Les stocks, qui se sont quelque peu allégés, apparaissent insuffisants dans l'automobile et, dans une moindre mesure, dans les biens intermédiaires.

Production dans l'industrie



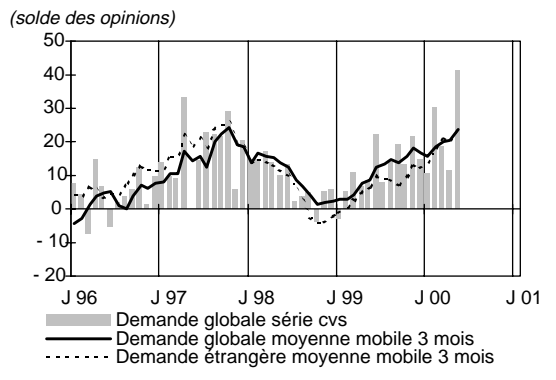
Stocks et carnets de commandes dans l'industrie



La demande globale a fait preuve d'une grande vigueur. Sur le marché intérieur, les commandes interindustrielles sont soutenues par le dynamisme persistant de certains secteurs (automobile, téléphonie, bâtiment) et la consommation des ménages demeure très ferme. À l'exportation, les ventes ont rebondi, particulièrement en direction de l'Europe, des États-Unis et de l'Asie, zone en forte reprise.

En juin, selon les chefs d'entreprise interrogés par la Banque de France, l'activité industrielle, après la très forte poussée enregistrée en mai, s'est, dans l'ensemble, stabilisée. Continuant de progresser dans les biens d'équipement, elle a été stable dans les industries agro-alimentaires et n'a guère varié dans les biens de consommation, l'industrie automobile et les biens intermédiaires.

Demande dans l'industrie



La demande globale est toujours bien orientée. Le marché domestique, soutenu notamment par le dynamisme de la consommation des ménages, reste porteur. La demande étrangère a continué de se renforcer en juin, tant sur le marché européen qu'à la grande exportation.

Les carnets de commandes restent jugés très bien garnis. Les stocks sont, dans l'ensemble, proches du niveau désiré ; ils sont considérés comme nettement insuffisants dans l'automobile, compte tenu des perspectives de ventes, et, dans une moindre mesure, dans les biens intermédiaires.

Actualité

Dans la zone euro, également, le dynamisme de la production industrielle ne s'est pas démenti au début du deuxième trimestre 2000. En hausse au mois d'avril de 0,7 %, après + 0,8 % en mars, la production industrielle progresse désormais à un rythme annuel soutenu, de 6,5 %, contre + 5,2 % en mars.

En outre, selon la dernière enquête européenne publiée début juillet, la confiance des industriels s'est nettement accrue en juin dans la zone euro, notamment en Allemagne, en Italie et en France.

L'activité s'est raffermie dans les services marchands et le bâtiment

Au premier trimestre 2000, selon les comptes nationaux trimestriels, la production dans les services (hors construction) aux entreprises et aux particuliers a progressé plus faiblement que prévu (respectivement, + 0,7 % et - 0,1 %), après une année 1999 très bien orientée.

Selon l'enquête bimestrielle de conjoncture de la Banque, l'activité des *services marchands* a cependant retrouvé, en mars-avril 2000, une croissance plus soutenue qu'au cours du bimestre précédent. En outre, pour le bimestre mai-juin les prévisions d'activité sont favorablement orientées dans la majorité des branches.

Dans la *construction*, après avoir progressé de 1,7 % au premier trimestre de l'année, la production apparaît toujours très vigoureuse au deuxième trimestre.

Ainsi, selon la dernière enquête mensuelle de conjoncture de l'INSEE parue en juin, l'activité du bâtiment est restée très dynamique au cours des trois derniers mois et les carnets de commandes se situent à un maximum historique.

De plus, le nombre de logements commencés au cours des trois mois de mars, avril et mai 2000 a crû de 9,7 % par rapport aux trois mois précédents et de 6,1% sur un an.

La consommation des ménages a nettement rebondi en mai

En mai, les dépenses de consommation des ménages en produits manufacturés ont progressé de 2,6 % d'un mois à l'autre, après une baisse de 0,3 % en avril ; sur un an, elles ont crû de 7,6 %, après + 3,7 % en avril. Leur acquis trimestriel de croissance s'établissait fin mai à + 1,1 % par rapport au trimestre précédent. Ces évolutions sont imputables à la forte croissance des achats d'automobiles (+ 9,2 %, après un recul de 0,3 % en avril) et au redressement des ventes de textile-cuir (+ 3,0 %, après - 3,4 %).

Les immatriculations de voitures particulières ont augmenté de 17,4 % en données brutes au premier semestre 2000 par rapport à la période correspondante de 1999 ; cette progression a, cependant, été accentuée par la suppression du millésime automobile.

La consommation bénéficie toujours du niveau très élevé de confiance des ménages. En juin, l'indicateur résumé d'opinion de ces derniers, en légère hausse, retrouve le niveau exceptionnel atteint en avril dernier. Leur opinion, quant au niveau de vie passé, poursuit sa forte croissance et ils sont également plus nombreux à considérer que la période est favorable pour effectuer des achats importants.

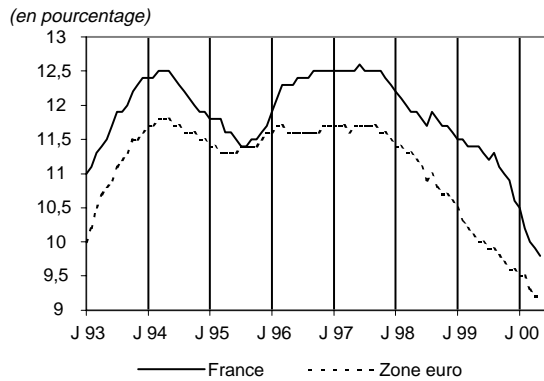
L'amélioration de l'emploi s'est poursuivie

Au premier trimestre 2000, l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles s'est accru de 1,1 % (selon les chiffres définitifs du ministère du Travail), avec une création nette de 150 800 emplois (127 300 emplois le trimestre précédent) ; il s'agit de la plus forte augmentation enregistrée depuis le début des années soixante-dix. Sur un an, 439 500 emplois marchands ont ainsi été créés (+ 3,2 %), contre 275 000 emplois à la fin du premier trimestre 1999.

Cette accélération du rythme de créations d'emplois a entraîné un net recul du taux de chômage, qui s'établit en mai à 9,8 % de la population active (9,9 % en avril) en diminution de 1,6 point sur un an.

Le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie 1 (ayant travaillé moins de 78 heures dans le mois) a baissé de 53 000 personnes en mai (- 2,2 % sur le mois et - 17,0 % sur un an).

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 reculé de 4,3 % en mai (- 22,6 % sur un an), date à laquelle il représentait 37,5 % des demandeurs d'emploi, contre 38,2 % un an auparavant.

Dans ce contexte, le nombre d'entreprises déclarant éprouver des difficultés de recrutement s'est assez nettement accru, selon l'enquête trimestrielle de conjoncture de l'INSEE d'avril 2000, s'établissant à 43 % dans l'industrie à la fin du premier trimestre (44 % dans l'industrie manufacturière).

Dans la zone euro, le taux de chômage est resté stable en mai, à 9,2 % de la population active, contre 10,0 % un an auparavant.

Les perspectives d'investissement sont favorables

Après avoir progressé de 1,3 % au premier trimestre 2000, l'investissement des entreprises pourrait s'accélérer au deuxième trimestre.

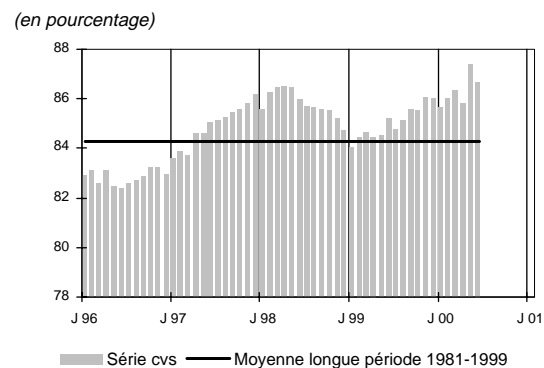
Selon les résultats de la dernière enquête de l'INSEE sur les investissements dans l'industrie, les industriels interrogés ont, en effet, revu en hausse leurs prévisions d'investissement pour 2000, à + 12 %, contre + 9 % lors de l'enquête précédente de janvier (14 %, après 10 %, pour l'industrie manufacturière).

Cette accélération des dépenses d'investissement devrait, selon les industriels interrogés, être sensible dès le premier semestre et se renforcerait encore au second.

Ces prévisions favorables semblent confirmées par l'évolution du nombre des autorisations de construire (exprimées en surfaces) des bâtiments industriels, qui progressent de 6,5 % au cours des trois derniers mois (mars, avril et mai) par rapport à la période correspondante de 1999, et celle des mises en chantier de tels bâtiments, qui se sont accrues de 16,3 % au cours de la même période.

En outre, le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie excède toujours très largement son niveau moyen de longue période selon l'enquête de conjoncture de la Banque de France portant sur le mois de juin.

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



L'activité devrait rester bien orientée à court terme

Dans l'industrie, selon les dernières enquêtes disponibles de la Banque de France et de l'INSEE, l'aisance des carnets de commandes globaux et étrangers, qui se situent à des niveaux historiques, permet d'anticiper la poursuite de la progression de l'activité industrielle à un rythme soutenu au cours des prochains mois. Au demeurant, les perspectives personnelles de production des chefs d'entreprise dépassent leur maximum historique de la fin des années quatre-vingt.

De même, dans le bâtiment, l'enquête mensuelle de l'INSEE de juin 2000 fait apparaître un niveau historiquement très élevé des carnets de commandes et des anticipations d'activité très favorables pour les prochains mois.

Dans les services marchands, selon l'enquête de la Banque de France, les prévisions d'activité sont également bonnes dans la majorité des branches.

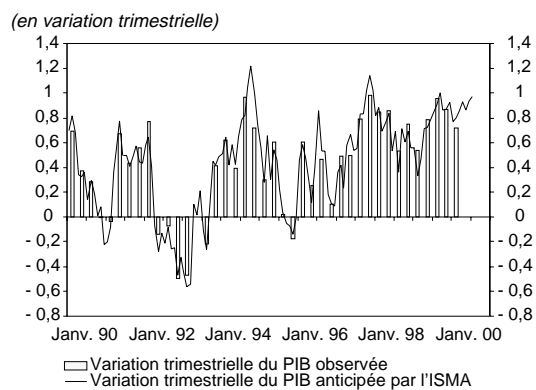
Au total, après une progression du PIB de 0,7 % au premier trimestre 2000, la croissance devrait rester bien orientée aux deuxième et troisième trimestres.

La variation trimestrielle du PIB pourrait atteindre ainsi + 0,9 % au deuxième trimestre et + 1,0 % au troisième trimestre selon les résultats de l'indicateur mensuel d'activité de la Banque de France (respectivement, + 1,0 % et + 0,9 % selon l'INSEE). L'acquis de croissance, qui atteignait 2,1 % à la fin du premier trimestre 2000, serait de 3,2 % à 3,3 % à la fin du troisième trimestre. Le glissement annuel du PIB continuerait de se situer à un haut niveau (de l'ordre de 3,5 %).

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

Selon l'indicateur synthétique mensuel d'activité, le PIB pourrait progresser de 1,0 % au troisième trimestre 2000. Au deuxième trimestre, la hausse pourrait être de 0,9 %.

Évolution de l'ISMA et du PIB



Les facteurs liés à la demande demeurent, en effet, à des niveaux historiquement élevés, grâce, principalement, à l'importance des carnets de commandes et à l'orientation favorable des perspectives de production pour les prochains mois.

Les perspectives d'un ralentissement de l'activité se sont très légèrement accrues en juin, mais elles restent à un très bas niveau, ce qui signifie que l'expansion de l'économie française se poursuivrait au cours des prochains mois.

Au total, selon l'INSEE, la croissance atteindrait, en moyenne, 3,5 % en 2000 (contre + 2,9 % en 1999).

1.2. L'évolution des prix

La hausse des prix de détail est de 1,7 % en glissement annuel en juin

En juin 2000, l'indice provisoire des prix de détail (base 100 en 1998) a augmenté de 0,2 % en données brutes et de 0,3 % en données cvs.

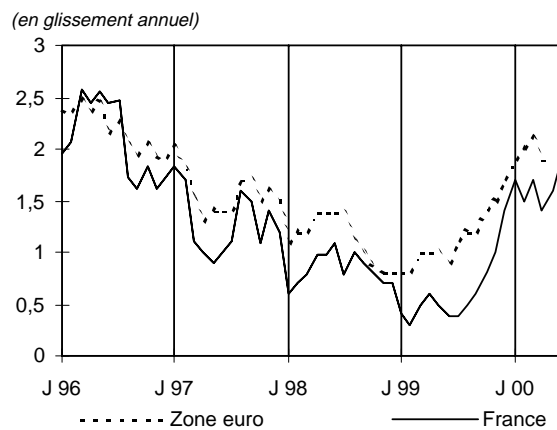
Sur un an, le rythme de croissance de l'indice des prix à la consommation atteint + 1,7 % en données brutes et + 1,6 % en données cvs (après, respectivement, + 1,5 % et + 1,4 % en mai 2000).

L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) s'est également accru de 0,3 % (+ 1,9 % sur un an, contre + 1,6 % en mai).

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente de l'INSEE a augmenté de 0,2 % en juin et son glissement sur un an continue d'accélérer, pour atteindre + 1,2 %, après + 1,1 % en mai.

Pour l'ensemble de la zone euro, l'augmentation annuelle de l'IPCH était de 1,9 % en mai 2000, comme en avril, au lieu de 1,0 % un an auparavant.

Indice des prix à la consommation harmonisé



Sources : INSEE, Eurostat

La progression mensuelle des prix à la consommation résulte principalement de la poursuite du renchérissement des prix des produits pétroliers, qui contribuent pour moitié à la hausse de l'indice d'ensemble. Les prix des services de loisirs et d'hébergement de vacances augmentent plus fortement qu'en 1999, alors que ceux des transports aériens enregistrent une hausse inhabituelle à cette période de l'année. Par ailleurs, la baisse des prix des produits frais est moindre qu'en juin 1999.

Les prix alimentaires sont restés stables sur le mois (+ 1,8 % sur un an). Les prix des produits frais ont enregistré une baisse mensuelle de 0,2 % (après + 1,9 % en mai) ; sur un an, ils ont augmenté de 1,4 %, contre - 0,1 % le mois précédent. Les prix de l'alimentation hors produits frais sont restés inchangés (+ 1,9 % sur douze mois).

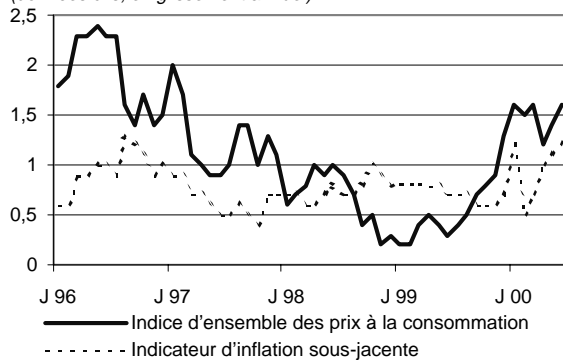
Les prix des produits manufacturés y compris énergie ont augmenté de 0,4 % en juin (+ 2,6 % sur un an).

- Les prix des produits manufacturés hors énergie ont progressé de 0,1 % sur le mois et leur glissement annuel demeure négatif (- 0,2 %). Les prix de l'habillement-chaussure ont augmenté (+ 0,2 % sur le mois et + 0,1 % sur un an), alors que ceux des produits de santé sont restés stables (- 0,3 % sur un an) ; ceux des autres produits manufacturés se sont accrus de 0,1 % en juin (- 0,3 % sur un an).
- Les prix de l'énergie ont continué de progresser (+ 1,8 % sur le mois, après + 1,0 % en mai). Sur un an, ils augmentent de 14,9 % (+ 12,7 % le mois précédent) ; ceux des produits pétroliers ont enregistré, en effet, une hausse mensuelle de 2,7 % (+ 25,3 % sur un an).

Les prix des services se sont accrus de 0,2 % sur le mois (+ 0,5 % sur un an). Les prix de l'ensemble loyer et eau ont augmenté de 0,1 %, ceux des autres services de 0,2 %, comme ceux des services de santé de 0,2 % (respectivement + 0,3 %, + 1,1 % et + 0,8 % sur un an). Les prix des transports et télécommunications ont progressé de 0,6 % en juin (- 1,9 % en glissement annuel).

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

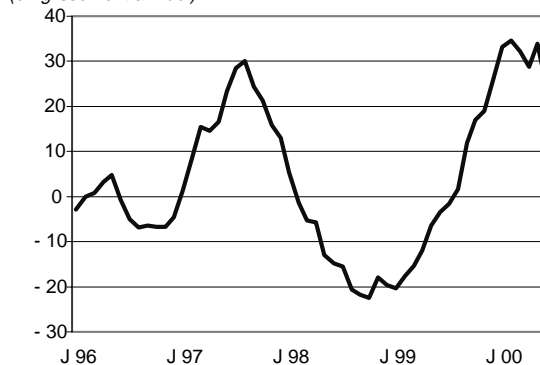
(données cvs, en glissement annuel)



Source : INSEE

Rythme de croissance de l'indice Banque de France du coût en monnaie nationale des matières premières importées

(en glissement annuel)



Au total, depuis le mois de mai, le net renchérissement de l'énergie a contribué à une accélération sensible de la hausse des prix de détail et des prix industriels.

La hausse des prix de vente industriels s'est sensiblement accentuée en mai

En mai 2000, les prix de vente industriels se sont accrus de 1,3 %, après un recul de 0,4 % le mois précédent, sous l'effet d'une hausse de 4,8 % des produits énergétiques. Leur glissement annuel atteint + 11,4 % en mai, contre + 9,9 % le mois précédent.

Hors énergie et IAA, les prix de vente industriels ont également continué de progresser, mais à une allure moins vive (+ 0,1 % sur le mois, et + 2,5 %, après + 2,4 % le mois précédent sur un an), en raison, notamment, de la poursuite du redressement des prix de vente des biens intermédiaires.

Ces derniers se sont, en effet, accrus de 0,4 % en mai et leur glissement annuel s'est de nouveau accentué, à + 4,7 %, contre + 4,4 % en avril. Ce rythme de croissance est le plus fort enregistré depuis septembre 1995.

Dans la zone euro, les prix à la production industrielle ont progressé en mai de 0,8 %, soit la plus forte hausse enregistrée depuis juillet 1999. Leur glissement annuel s'accroît encore (+ 6,5 %, contre + 5,8 % le mois précédent). Comme en France, cette évolution des prix industriels provient en particulier de l'accélération des prix des biens intermédiaires (+ 10,9 % sur un an, contre + 6,7 % à la fin de 1999).

En effet, en moyenne sur le mois de juin, le cours du Brent (pétrole de la mer du Nord) s'est situé à un niveau très élevé, cotant 29,67 dollars le baril (27,71 dollars en mai), soit + 7,07 % sur le mois et + 86,72 % sur un an. Le coût en monnaie nationale des matières premières importées y compris pétrole, malgré un léger recul sur le mois (- 1,51 %, grâce à l'appréciation de l'euro) a progressé sur un an de 61,79 % selon l'indice de la Banque de France. Hors pétrole, l'indice, en recul de 5,33 % sur le mois, a crû sur un an de 23,8 %.

Par ailleurs, sous l'effet du passage aux 35 heures, la progression du taux de salaire horaire ouvrier est désormais soutenue : au premier trimestre 2000, elle s'est ainsi établie à + 2,3 % par rapport au dernier trimestre de 1999 et à + 5,2 % sur un an.

Au cours des prochains mois, la progression de l'indice des prix devrait être entretenue par la poursuite de la hausse des prix industriels et par l'accroissement des tensions sur les facteurs de production (équipements et main-d'œuvre disponible, dans un contexte de diminution du temps de travail).

1.3. La compétitivité

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

Évolution récente

En juin, en moyenne mensuelle, dans un contexte de raffermissement de l'euro, le dollar et la livre sterling ont connu une baisse sensible vis-à-vis de la monnaie européenne. La dépréciation du yen a été un peu moins prononcée. De leur côté, les monnaies d'Amérique latine et les devises de l'Asie émergente ont nettement reculé, alors qu'elles s'inscrivaient en hausse à l'égard de l'euro depuis octobre 1999. Ce mouvement a particulièrement concerné le peso mexicain et la roupie indonésienne.

Dans ces conditions, la compétitivité de l'économie française exprimée en euros a diminué en juin vis-à-vis de l'ensemble des 42 principaux partenaires ¹.

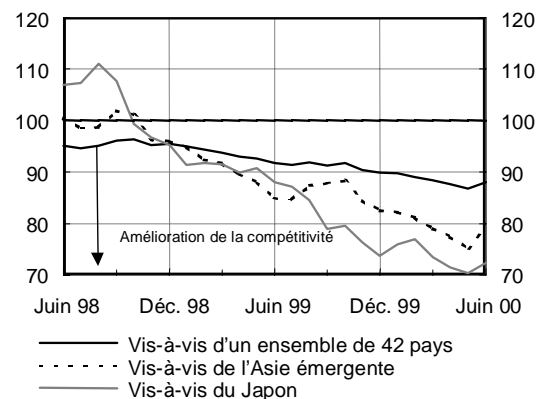
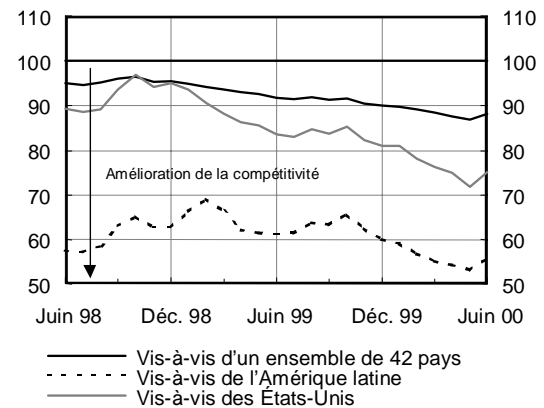
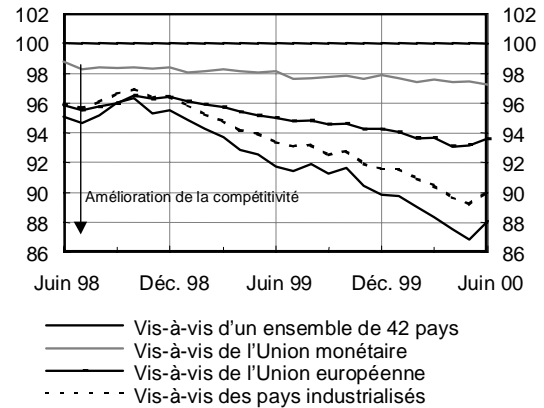
Évolution de long terme

Les variations du mois de juin contrastent avec les évolutions antérieures, toutefois, l'indicateur de compétitivité de la France continue de se maintenir, quel que soit le groupe de pays considéré, en dessous de la base de référence égale à la moyenne de l'année 1987.

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

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

(indices base 100 = 1987)



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

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.

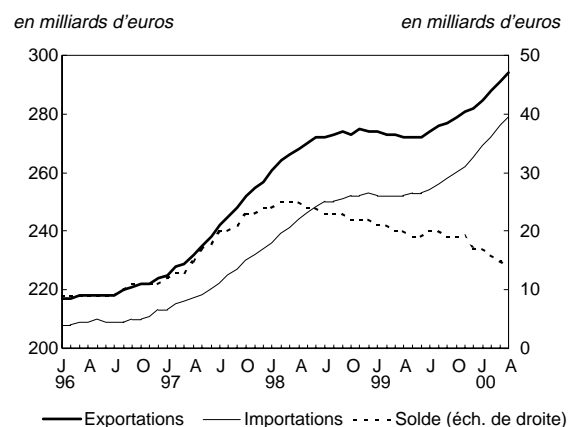
1.4. Le commerce extérieur en avril 2000

Évolution globale

(données douanières FAB-FAB cvs)

Commerce extérieur

Cumuls sur douze mois (cvs)



Source : Douanes

En avril, le solde commercial s'établit à 0,3 milliard d'euros en données cvs et 0,9 milliard en données brutes. Le repli du solde cvs (en baisse de 0,5 milliard d'euros par rapport à mars) tient à un double mouvement : recul des exportations (- 1,3 %) et essor des importations (+ 0,6 %). Compte tenu des révisions apportées aux chiffres des mois précédents, sur les quatre premiers mois de l'année, l'excédent cvs atteint 2,7 milliards d'euros, soit moins de la moitié de celui de la période correspondante de 1999.

Évolution sectorielle

(données douanières CAF-FAB cvs)

Malgré le ralentissement des importations de produits énergétiques, la *facture globale* reste toujours à un niveau très élevé (1,6 milliard d'euros).

Cette légère détente sur les *produits énergétiques* n'a pas pu compenser la baisse importante du solde des produits industriels de près de 700 millions d'euros, le solde des *produits agricoles* et des *produits agro-alimentaires* restant stable.

L'évolution défavorable des échanges de *produits industriels* est sensible dans deux secteurs : l'industrie automobile et les biens intermédiaires. Elle provient, pour l'essentiel, du ralentissement des exportations qui avaient atteint en mars des records avec, respectivement, 3,8 milliards d'euros pour les ventes d'automobiles et 8,1 milliards pour les exportations de biens intermédiaires.

Évolution par pays

(données douanières CAF-FAB cvs)

La croissance des importations vers l'*Union européenne* se poursuit au mois d'avril, alors que les exportations fléchissent, notamment dans les secteurs de l'automobile et des biens intermédiaires. Il en résulte une contraction d'environ 370 millions d'euros de l'excédent. Cependant, ce mouvement recouvre une légère augmentation du solde avec les pays de la zone euro (80 millions d'euros) et une dégradation avec les autres pays de l'Union européenne, notamment avec le Royaume-Uni (près de 390 millions).

Le solde avec les *États-Unis* demeure excédentaire (maintien d'un haut niveau de ventes dans le domaine aéronautique et spatial) avec toutefois un léger effritement, d'environ 100 millions d'euros.

Le déficit avec le *Japon*, qui s'était accentué de façon sensible en mars, repasse sous la barre des 500 millions d'euros.

1.5. La balance des paiements en avril 2000

En avril 2000, l'excédent du *compte de transactions courantes* recule, en données brutes (1,3 milliard d'euros, contre 2,9 milliards en mars), comme en données cvs (1,5 milliards, contre 2,6 milliards). Toutes les rubriques accusent un repli de leur solde, en particulier les biens et les revenus (- 0,6 milliard d'euros pour l'une et l'autre rubriques par rapport à mars).

Sur les quatre premiers mois de l'année 2000, le solde du *compte de transactions courantes* (10,4 milliards d'euros) baisse de 1,5 milliard par rapport à celui des quatre premiers mois de 1999. D'une période à l'autre, le solde des biens reflue de 5,9 milliards d'euros à 3,4 milliards, sous l'effet d'une croissance des importations de près de 4 points plus élevée que celle des exportations (14,6 %, contre 10,8 %), ce qui s'explique largement par le dynamisme de la demande intérieure en France. On observe, en outre, l'augmentation des revenus d'investissements directs versés à l'étranger (+ 25,6 %) et qui explique donc en partie la réduction de l'excédent des revenus (2,7 milliards d'euros, contre 3,3 milliards sur les quatre premiers mois de 1999). En revanche, le solde des services s'améliore de 1,9 milliard d'euros, à 5,9 milliards. La quasi-totalité des lignes participent à l'amélioration d'ensemble, les principales contributions étant apportées par les assurances (+ 0,8 milliard d'euros), le négoce international (+ 0,6 milliard) et, dans une moindre mesure, les voyages (+ 0,3 milliard).

L'excédent du *compte de capital* en avril (0,1 milliard d'euros) porte à 0,8 milliard, contre 0,2 milliard sur la période correspondante de 1999, le solde des quatre premiers mois de l'année 2000.

Le *compte financier* présente un solde débiteur de 6,1 milliards d'euros en avril.

Les *investissements directs* français à l'étranger diminuent légèrement (5,3 milliards d'euros, contre 7 milliards en mars), alors que les investissements directs étrangers en France progressent de 2,4 milliards, après 1,7 milliard en mars.

Les achats d'actions étrangères par les résidents se montent à 1,6 milliard d'euros en avril, les achats d'actions françaises par les non-résidents atteignant, pour leur part, 2,7 milliards. Les achats de titres obligataires étrangers par les résidents et les achats d'obligations françaises par les non-résidents déclinent sensiblement, en liaison avec la remontée des taux à moyen et long terme dans le courant du mois. Au total, la ligne *investissements de portefeuille* fait apparaître des entrées nettes de 5,3 milliards d'euros, contre des sorties nettes de 6,7 milliards en mars.

Contrairement aux mois précédents, les *autres investissements* présentent un solde débiteur en avril (- 6,8 milliards d'euros). On relève, en particulier, une réduction des engagements nets du secteur bancaire de 15,3 milliards d'euros, alors que ceux-ci avaient constamment augmenté depuis le début de l'année (+ 39,8 milliards au premier trimestre 2000).

Le *compte financier* est débiteur de 4,9 milliards d'euros sur les quatre premiers mois de l'année 2000.

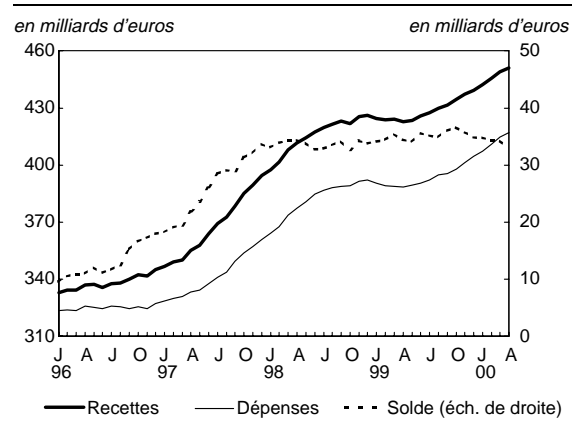
Par rapport aux quatre premiers mois de 1999, les *investissements directs français à l'étranger* sont en légère baisse, à - 20,1 milliards d'euros, contre - 22,1 milliards, tandis que les *investissements directs étrangers en France* se maintiennent à plus de 7 milliards.

Concernant les *investissements de portefeuille*, on observe une stabilité des opérations de non-résidents d'un début d'année à l'autre, à 31 milliards d'euros, et une très nette réduction des achats de titres étrangers par les résidents (33 milliards d'euros, contre 56 milliards). Au total, le solde de la ligne revient à un niveau proche de l'équilibre (- 1,9 milliards d'euros), alors qu'il était débiteur de 24,1 milliards sur les quatre premiers mois de 1999.

Enfin, les *autres investissements* ont donné lieu à des entrées nettes de 10,2 milliards d'euros entre janvier et avril 2000, réduites de moitié par rapport à celles de la période correspondante de 1999.

1.5.1. Les transactions courantes

Transactions courantes
Cumuls sur douze mois



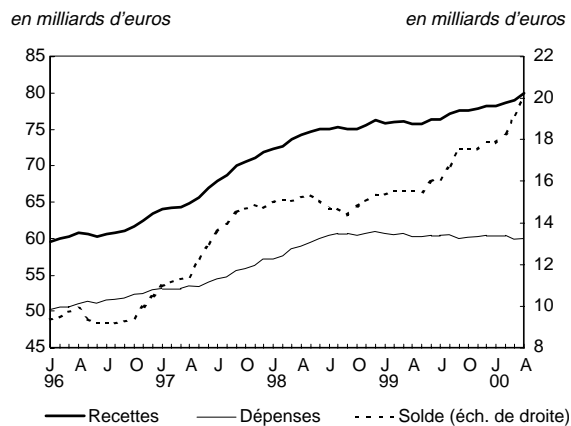
Au mois d'avril, l'excédent des transactions courantes se replie, en données cvs, à 1,5 milliard d'euros, contre 2,6 milliards en mars. Ce mouvement est principalement dû à l'évolution des revenus des investissements de portefeuille.

Les biens
(données mensuelles cvs)

Le repli de l'excédent du commerce extérieur se traduit par une baisse de près de 400 millions d'euros du solde des biens, ramené à 0,6 milliard. Sur les quatre premiers mois de l'année 2000, le tassement est voisin de 2,4 milliards d'euros par rapport à l'année 1999, les recettes progressant moins vite que les dépenses avec, respectivement, 11,0 % et 14,5 %.

Les services
(données mensuelles cvs,
données annuelles brutes)

Services
Cumuls sur douze mois (cvs)

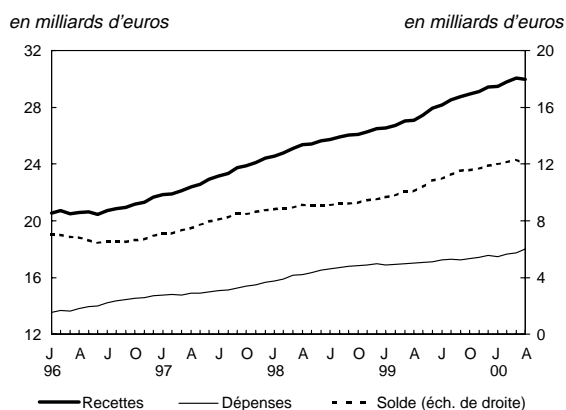


L'excédent des services reste stable à un haut niveau (2 milliards d'euros), après la forte progression enregistrée en mars. Ainsi sur les quatre premiers mois de l'année, le surplus atteint 2 milliards d'euros par rapport à 1999.

Cette stabilité de l'excédent des services recouvre deux mouvements opposés : une légère baisse au titre des voyages et de la réassurance et une petite augmentation au titre des autres services aux entreprises.

Les voyages
(données mensuelles cvs,
données annuelles brutes)

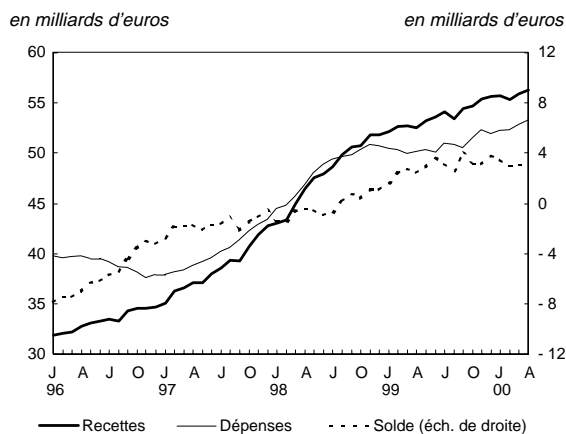
Voyages
Cumuls sur douze mois (cvs)



En baisse de 217 millions d'euros, l'excédent des voyages repasse très légèrement sous la barre du milliard d'euros (moyenne mensuelle de l'excédent 1999) à 942 millions. Cette évolution sur un mois n'altère en rien les tendances observées précédemment. Sur les quatre premiers mois de l'année 2000, l'excédent des voyages est supérieur de 300 millions d'euros à celui de l'année 1999.

Les revenus
(données mensuelles cvs,
données annuelles brutes)

Revenus des investissements
Cumuls sur douze mois (cvs)



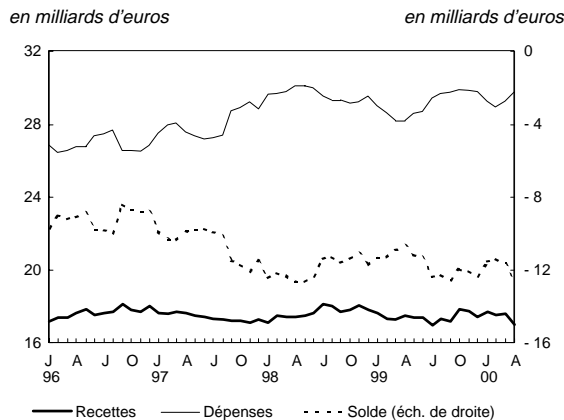
Le solde des revenus des investissements est négatif en avril, à -0,2 milliard d'euros. À l'origine de ce mouvement se trouve la forte progression des revenus de portefeuille versés à l'étranger, atténuée cependant par l'amélioration des revenus des investissements directs versés par l'étranger.

Au total, le solde excédentaire des revenus se tasse, refluant de 1,4 milliard d'euros à 0,4 milliard.

*Les transferts courants
(données brutes)*

Avec la poursuite de la progression des versements aux institutions européennes au titre du PNB, le déficit des transferts courants s'est alourdi de 300 millions d'euros, pour s'établir à 1,4 milliard, les recettes restant stables à 0,9 milliard.

Transferts courants
Cumuls sur douze mois



1.5.2. Le compte de capital
(données brutes)

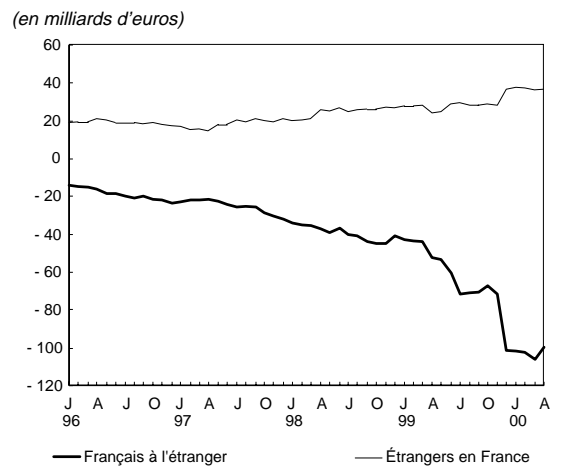
Après les transferts en capital reçus en mars au titre du Feder, l'excédent du compte de capital est revenu à sa moyenne mensuelle de 0,1 milliard d'euros.

1.5.3. Le compte financier

Après des entrées en février et en mars de, respectivement, 5 milliards d'euros et 2,6 milliards, le solde des flux financiers s'est inversé en avril, avec des sorties nettes de 6,1 milliards.

Les investissements directs

Investissements directs
(en signe de balance)
Soldes cumulés sur douze mois



Les sorties nettes en *investissements directs* se sont contractées en avril, pour revenir à 2,8 milliards d'euros (contre 5,2 milliards en mars), revenant au niveau des deux premiers mois de l'année (2,4 milliards en janvier et 2,6 milliards en février).

Les *flux nets d'investissements français à l'étranger* s'établissent à 5,3 milliards d'euros, en retrait de 1,7 milliard sur le mois précédent. Les opérations en capital social sont revenues à 1,5 milliard d'euros, contre 4,8 milliards en mars, tandis qu'à l'inverse les autres opérations ont atteint 3,2 milliards d'euros, en progression de 1,6 milliard.

Les *flux nets d'investissements étrangers en France* ont poursuivi leur reprise, avec 2,4 milliards d'euros (après 1,7 milliard en mars et 0,8 milliard en février). Les opérations en capital social représentent un montant de 0,4 milliard d'euros en avril, en recul de 0,7 milliard sur mars, tandis que les autres opérations passent de 0,2 milliard d'euros à 1,6 milliard.

Les investissements de portefeuille

Investissements de portefeuille

(en signe de balance)

Soldes cumulés sur douze mois

(en milliards d'euros)



Les investissements de portefeuille ont donné lieu en avril à des entrées nettes de 5,3 milliards d'euros, après des sorties lors des deux mois précédents (6,2 milliards en février et 6,7 milliards en mars).

Les résidents ont fortement réduit leurs acquisitions de titres étrangers, avec 5,8 milliards d'euros, contre 16,7 milliards en mars. En particulier, les achats d'obligations étrangères ont été limités à 5,1 milliards d'euros, contre 13,4 milliards en mars. En revanche, les résidents ont conservé un haut niveau d'achats d'actions étrangères, à hauteur de 1,6 milliard d'euros, après 1,5 milliard en mars, en investissant principalement en titres de la zone euro.

Les achats de titres français par les non-résidents demeurent d'un montant élevé : 11,1 milliards d'euros, après 10 milliards en mars. Sur le marché des actions françaises, les non-résidents ont à nouveau procédé à des achats substantiels, à hauteur de 2,7 milliards d'euros, après 1,5 milliard de cessions en mars. À l'inverse, les acquisitions d'obligations françaises se sont ralenties, avec 6,9 milliards d'euros, au lieu de 9,6 milliards en mars, dans un mouvement touchant surtout les BTAN et les titres émis par les émetteurs privés. Les acquisitions de titres du marché monétaire se sont également réduites, pour revenir à 1,5 milliard d'euros, contre 2 milliards le mois précédent.

Autres investissements

Après les entrées nettes de capitaux de 11,9 milliards d'euros en mars dernier, les « Autres investissements » ont enregistré une sortie nette de 6,8 milliards d'euros en avril. Cette évolution est imputable à une augmentation des avoirs (7,2 milliards d'euros) nettement supérieure à celle des engagements (0,4 milliard).

En ce qui concerne le secteur bancaire, les opérations des banques résidentes avec l'extérieur se sont soldées par des sorties nettes de 15,3 milliards d'euros traduisant, pour l'essentiel, la nette diminution des engagements (12,7 milliards), alors que les avoirs enregistraient une hausse de 2,6 milliards.

Poursuivant la tendance enregistrée depuis le début de l'année, les opérations libellées en euros expliquent très largement ce mouvement, avec des sorties nettes de 16 milliards d'euros. Dans le même temps, les opérations en devises ont dégagé un solde positif de 0,7 milliard d'euros.

S'agissant des autorités monétaires, leurs opérations de prêts et placements font ressortir des entrées nettes de 8,8 milliards d'euros, notamment en liaison avec les opérations transitant par le système de règlement *Target*.

Les flux financiers des autres secteurs, d'ampleur limitée, ont donné lieu à des sorties nettes de 0,2 milliard d'euros.

Avoirs de réserve

En avril 2000, les avoirs de réserves bruts — conformément à la définition retenue pour l'établissement de la balance des paiements, qui exclut les avoirs en devises détenus sur des résidents de la zone euro — se sont accrus de 2,5 milliards d'euros, contre une diminution de 2,4 milliards le mois précédent.

2. Les comportements monétaires et financiers

Dans la zone euro, la progression annuelle de M3 s'est atténuée en mai 2000, s'établissant à + 5,9 %, après + 6,5 % le mois précédent. Sur la période de mars à mai 2000, la moyenne des taux de croissance annuels de M3 a atteint + 6,3 %, niveau inchangé par rapport au trimestre précédent, et toujours supérieur à la valeur de référence (+ 4,5 %).

Parallèlement, le rythme annuel de progression des financements accordés par les IFM au *secteur privé* est resté soutenu, à + 11,3 % en mai, après + 11,4 % en avril. La croissance des prêts (+ 10,1 %, après + 10,2 %), comme celle des concours apportés sous forme d'achats de titres (+ 21,5 %, après + 21,9 %) se sont stabilisées à un haut niveau. À l'inverse, les financements octroyés aux administrations publiques ont accentué leur repli, à - 2,6 % en mai, après - 1,2 %. L'impact restrictif de la position créditrice nette des IFM vis-à-vis des non-résidents sur la croissance de M3 s'est réduit, sa variation sur un an passant de - 195 milliards d'euros à fin avril à - 167 milliards à fin mai.

Au total, le dynamisme des créances des IFM sur le secteur privé et l'accroissement de la position extérieure, qui soutiennent l'agrégat monétaire, ont été atténués par le ralentissement des créances sur le secteur public, l'augmentation des ressources longues des IFM et celle de la contrepartie divers.

En France, le taux de croissance annuel des *dépôts à vue* a été un peu moins soutenu, à + 9,0 % en mai, après + 10,7 % le mois précédent. Cette légère décélération est imputable aux dépôts à vue des sociétés non financières et à ceux des ménages, ces derniers ayant cependant conservé un rythme de progression élevé (+ 12,7 % en mai, après + 14,6 % en avril). Le repli des *comptes sur livrets* s'est accentué (- 2,3 %, après - 1,7 % en avril), du fait de la non-revalorisation de leur rémunération dans un contexte d'augmentation des taux d'intérêt sur le marché monétaire. Celui-ci, à l'inverse, a favorisé les *dépôts assortis d'une échéance inférieure ou égale à deux ans*, qui ont à nouveau

enregistré un regain de croissance (+ 18,0 %, après + 10,8 % sur douze mois). De même, les *titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire* ont conservé une progression soutenue sur un an (+ 12,8 % en avril, après + 14,8 %). En conséquence, le *taux de croissance annuel de la composante française de M3 s'est légèrement renforcé, à + 6,2 % en mai, après + 6,0 % en avril*. Ce redressement, attribuable aux produits dont la rémunération est indexée sur les taux courts, reflète surtout des arbitrages de portefeuille, même si la progression toujours forte des dépôts à vue témoigne de la bonne tenue de l'activité économique.

Le taux de croissance annuel des prêts distribués en France par les IFM aux autres résidents s'est maintenu en mai à + 6,7 %, après + 6,9 % en mars. En particulier, les *crédits au secteur privé* résident ont augmenté à un rythme annuel constant (+ 8,1 %, après + 8,2 % en avril). Aussi, la croissance de l'endettement global des sociétés non financières s'est-elle maintenue (de + 11,3 % en avril à + 11,0 % en mai), de même que celle de l'endettement des ménages (+ 8,4 % en avril et en mai). L'endettement des administrations publiques ne s'est que très modérément renforcé (+ 1,9 %, après + 1,5 %), si bien que le taux de croissance annuel de l'*endettement intérieur total* s'est établi à + 7,0 % en mai 2000, après + 6,9 % le mois précédent.

Le redressement des taux à court terme en mai, qui a pour partie anticipé le relèvement des *taux d'intervention* de 50 points de base intervenu le 9 juin, s'est accompagné d'une hausse moins marquée des taux de marché à long terme. Dans ce contexte, les conditions créditrices offertes par les banques se sont inscrites en hausse au mois de mai, mais sur un spectre de produits plus large dans la zone euro qu'en France où la rémunération des dépôts à vue et des livrets est réglementée (en particulier, les taux des livrets est resté inchangé en mai). Les taux débiteurs se sont également accrus significativement, aussi bien en France que dans la zone euro.

Principaux indicateurs de monnaie et d'endettement – zone euro et France

	Encours en milliards d'euros	Taux de croissance annuel en % (a)	
		Mai 2000	Avril 2000
ZONE EURO (b)			
Billets et pièces en circulation	337	5,5	4,9
Dépôts à vue	1 657	12,6	9,4
Dépôts à terme ≤ 2 ans	910	1,3	4,7
Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	1 246	- 0,1	- 1,2
Pensions	181	2,8	4,7
Titres de créance émis ≤ 2 ans	86	37,3	25,5
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	514	13,6	15,6
= M3	4 931	6,5	5,9
Prêts	6 584	8,9	8,8
dont : Secteur privé	5 751	10,2	10,1
FRANCE (c)			
Principaux placements monétaires			
Dépôts à vue	309	10,7	9,0
Comptes sur livrets	272	- 1,7	- 2,3
Dépôts à terme ≤ 2 ans	45	10,8	18,0
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	279	12,9	15,4
Composante française de M3	996	6,0	6,2
Prêts	1 098	6,9	6,7
dont : Secteur privé	989	8,1	8,2
Endettement intérieur total	2 141	6,9	7,0
dont : Administrations publiques	780	1,5	1,9
Sociétés non financières	881	11,3	11,0
Ménages	480	8,4	8,4

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

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

(c) Opérations des IFM françaises avec les autres résidents français, sauf pour la composante française de M3 qui englobe les opérations avec les autres résidents de la zone euro et 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 des résidents

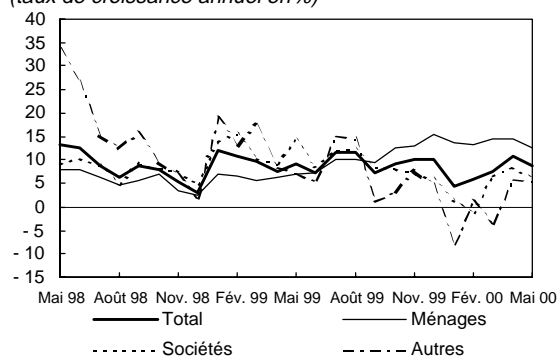
Le taux de croissance des *dépôts à vue* des résidents en France, toutes devises confondues, s'est ralenti, revenant de + 10,7 % en avril à + 9,0 % en mai :

- la progression sur douze mois des *dépôts à vue des ménages* est demeurée soutenue, bien qu'en léger fléchissement, s'établissant à + 12,9 %, après + 14,6 % en avril ;

- celle des *dépôts à vue des sociétés* a également fléchi, revenant à + 5,9 % sur douze mois, après + 8,4 % en avril ;

Dépôts à vue par agents

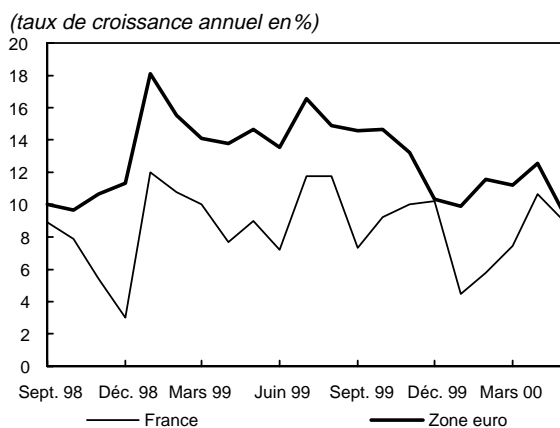
(taux de croissance annuel en %)



- à l'inverse, les *dépôts à vue des autres agents* (sociétés d'assurance et fonds de pension, OPCVM non monétaires, entreprises d'investissement et fonds communs de créances, etc.) ont, pour le deuxième mois consécutif, affiché une variation annuelle positive : + 4,1 %, après + 5,0 % en avril.

Dans la zone euro, le rythme de croissance annuel des dépôts à vue s'est infléchi, de + 12,6 % en avril à + 9,4 % en mai.

Dépôts à vue



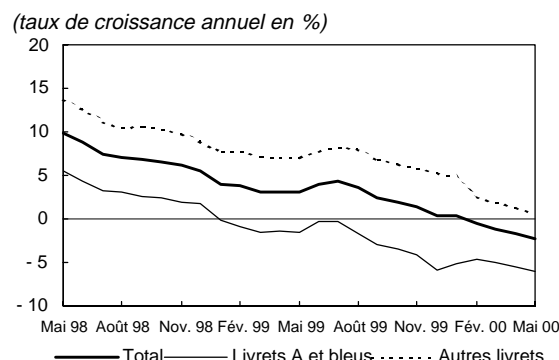
Sources : Banque de France, BCE

Accentuation du repli des comptes sur livrets

Les *comptes sur livrets* (dépôts remboursables avec un préavis inférieur à trois mois) ont poursuivi leur mouvement de repli, entamé depuis le mois de février 2000, avec un taux de croissance annuel négatif (- 2,3 %, après - 1,7 % en avril) :

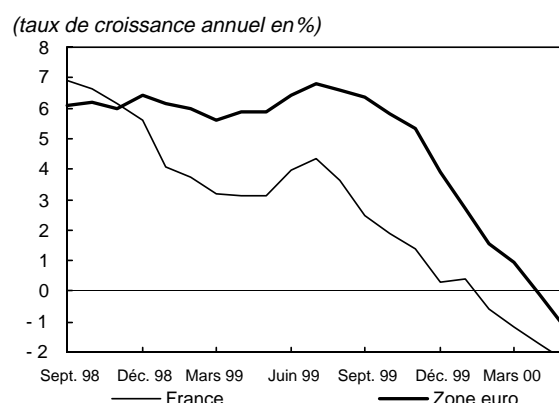
- la décollecte affectant les *livrets A et bleus* s'est encore accentuée en mai, passant à - 7,0 % sur douze mois, après - 6,5 % en avril ;
- en outre, la croissance annuelle des *autres livrets* a enregistré un ralentissement, pour le neuvième mois consécutif (+ 1,4 %, après + 2,1 % en avril et + 8,3 % en juillet 1999). Seuls les *livrets d'épargne populaire* ont conservé une croissance soutenue (+ 14,1 %, après + 14,3 % en avril), celle des autres produits étant demeurée faible ou négative.

Comptes sur livrets



Au niveau européen, les dépôts remboursables avec un préavis de moins de trois mois se sont à nouveau inscrits en baisse (- 1,2 % sur un an, après - 0,1 % en avril). En Allemagne notamment, la croissance de ces produits, qui n'a cessé de ralentir depuis mai 1999, est négative depuis janvier 2000.

Dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à 3 mois



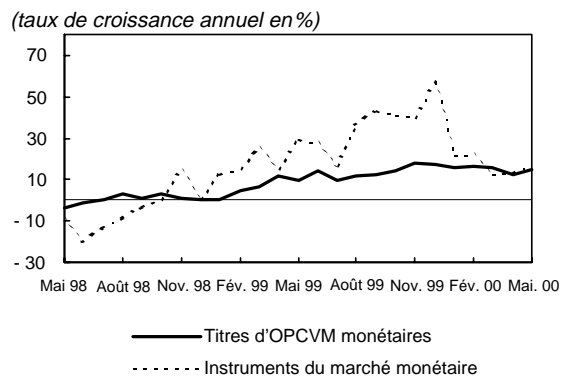
Sources : Banque de France, BCE

Progression toujours vive des titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire

Les *dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans* ont enregistré une nouvelle hausse (+ 18,0 %, après + 10,8 % en avril et + 7,6 % en mars), en liaison avec la remontée des taux courts.

La progression des *instruments du marché monétaire (certificats de dépôt)* s'est accentuée, passant de + 13,1 % en avril à + 17,4 %.

Principaux placements en titres monétaires

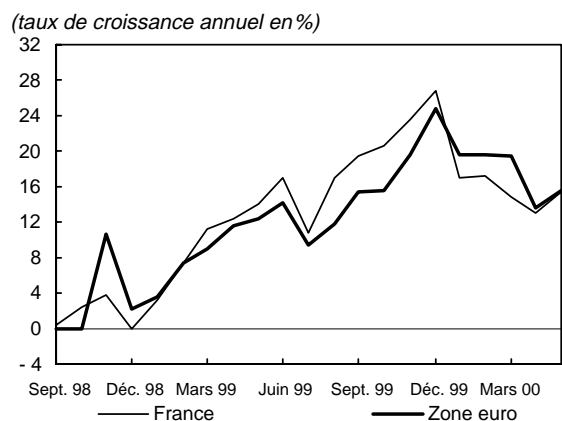


La croissance annuelle des *titres d'OPCVM monétaires* s'est, elle aussi, renforcée, de + 12,9 % à + 14,7 %.

Les *pensions* ont enregistré un nouveau repli (- 1,8 %, après - 1,2 % en avril).

Dans la zone euro, la croissance annuelle des instruments de marché monétaire et des titres d'OPCVM monétaire s'est établie à + 15,6 %, après + 13,6 % en avril, soit un rythme proche de celui observé en France (+ 15,4 %).

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



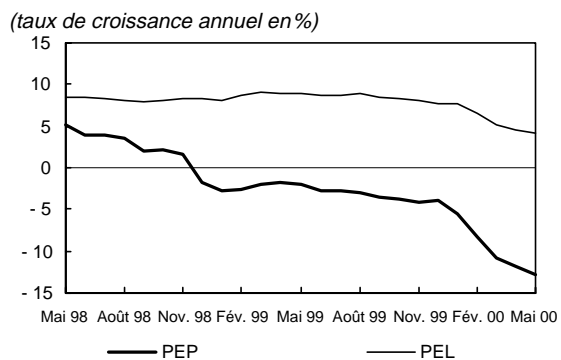
Sources : Banque de France, BCE

Recul des dépôts non monétaires

En mai, le mouvement de repli des *placements non monétaires* s'est poursuivi avec, pour le deuxième mois consécutif, une progression annuelle négative (- 1,0 %, après - 0,5 % le mois précédent) :

- les *PEP* ont encore accentué leur mouvement de repli (- 13,0 % sur douze mois, après - 12,0 % en mars) ;
- les *PEL*, dont le rythme de croissance fléchit depuis août 1999, à la suite de la dernière baisse du taux de rémunération des nouveaux plans, ont progressé de + 3,9 % sur douze mois, après + 4,3 % le mois précédent.

Principaux dépôts non monétaires



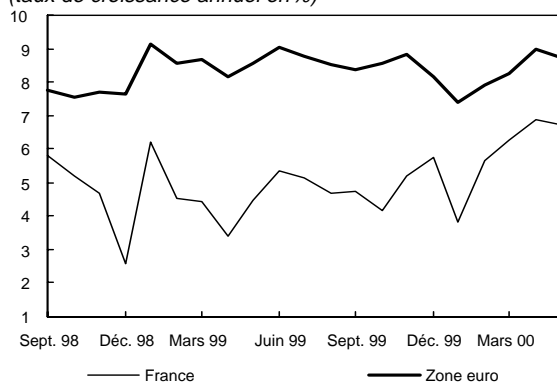
2.2. Endettement

Léger fléchissement de la progression des crédits des institutions financières monétaires

En France, le taux de croissance annuel des *crédits obtenus par les résidents auprès des IFM* est resté soutenu en mai, à + 6,7 %, en léger retrait cependant par rapport au mois précédent (+ 6,9 %). Celui des crédits octroyés au secteur privé s'est maintenu (+ 8,2 %, après + 8,1 % en avril), tandis que celui des crédits aux administrations publiques se repliait à nouveau (- 5,1 %, après - 3,2 % en avril).

Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

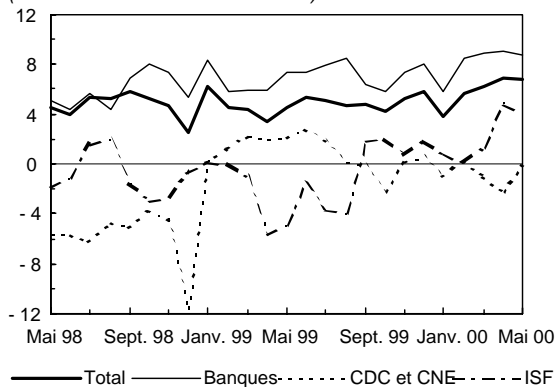
Impact négatif sur les principaux réseaux de distribution

Le fléchissement de la croissance annuelle des crédits a concerné les principaux réseaux de distribution. En effet,

- la progression annuelle des *crédits bancaires* est passée de + 9,0 % en avril à + 8,7 % en mai ;
- l'activité de crédit des *établissements spécialisés* (institutions financières spécialisées et sociétés financières), qui s'était accélérée en avril (+ 4,9 %), s'est ralentie à + 4,2 % ;
- les crédits obtenus auprès de la *Caisse des dépôts et consignations* et de la *Caisse nationale d'épargne* ont limité leur repli (- 0,3 %, après - 2,3 % en avril).

Crédits par principaux réseaux distributeurs

(taux de croissance annuel en %)

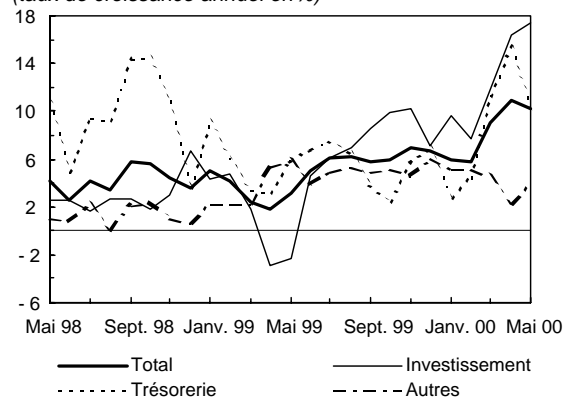


Moindre demande de crédits de trésorerie, mais vigueur des crédits d'investissement

Globalement, la progression annuelle des crédits obtenus par les *sociétés non financières* s'est quelque peu ralentie en mai (+ 10,1 %, après + 10,9 % en avril). Ceci tient à la diminution du rythme de croissance des *crédits de trésorerie*, qui a reflué à + 10,1 %, après + 15,4 % en avril. En revanche, la croissance des crédits à l'investissement s'est accélérée, passant de + 16,4 % en avril à + 17,4 % en mai.

Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières

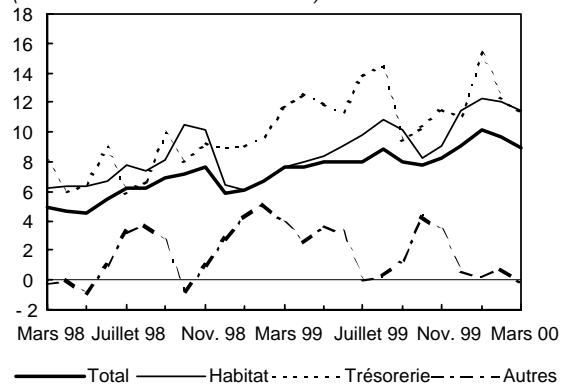
(taux de croissance annuel en %)



De même, la stabilisation de l'expansion annuelle des *crédits obtenus par les ménages* (+ 8,7 % sur un an, après + 8,6 % en avril) correspond à une accélération du rythme de croissance des *crédits à l'habitat* (+ 9,2 %, après + 8,9 % en avril) et à un ralentissement de celui des *crédits de trésorerie* (+ 12,7 %, après + 13,1 % en avril).

Crédits des établissements de crédit aux ménages

(taux de croissance annuel en %)

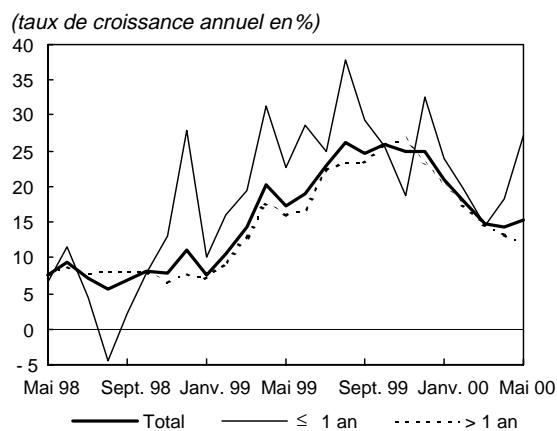


Dynamisme accru de l'endettement des agents non financiers via les marchés

Les emprunts levés par les sociétés non financières sur les marchés ont été particulièrement dynamiques en termes d'évolution annuelle (+ 15,2 % en mai, après + 14,3 % en avril). La progression annuelle des titres émis à court terme s'est fortement accentuée (+ 27,1 %, après + 18,2 % en avril), alors que celle des titres émis à plus d'un an est restée inchangée (+ 12,1 %, après + 13,2 % en avril).

Le rythme de croissance de l'endettement des administrations publiques s'est accéléré, de + 2,9 % en avril à + 4,0 % en mai. Au dynamisme accru (+ 6,0 % sur un an, après + 5,1 % en avril) de la dette à plus d'un an (obligations et BTAN) s'ajoute le ralentissement de la tendance à la baisse de l'encours des BTF (- 18,8 %, après - 22,2 % en avril).

Endettement des sociétés non financières via les marchés



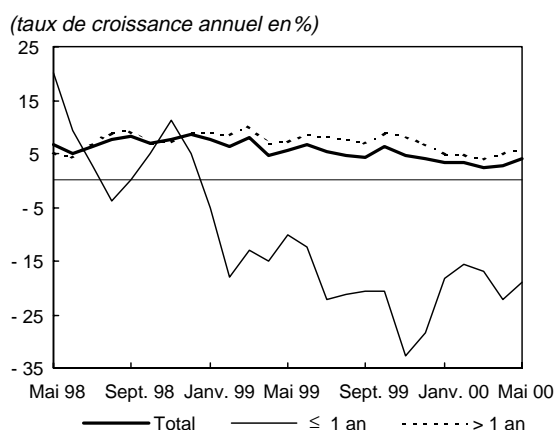
Stabilisation de la croissance de l'endettement intérieur total

Le taux de croissance annuel de l'endettement intérieur total a été de + 7,0 % en mai, après + 6,9 % en avril :

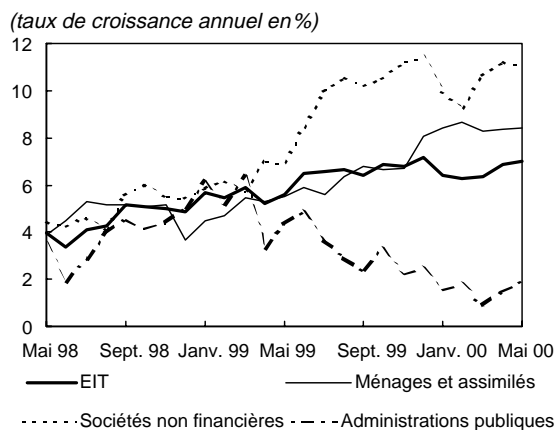
- celui de l'endettement des administrations publiques s'est renforcé (+ 1,9 %, après + 1,5 % en avril) ;
- celui de l'endettement des ménages est demeuré soutenu (+ 8,4 % pour les deux mois consécutifs) ;

- en revanche, celui de l'endettement des sociétés non financières a légèrement fléchi (+ 11,0 %, après + 11,3 % en mai).

Endettement des administrations publiques via les marchés



Endettement intérieur total



2.3. Taux d'intérêt bancaires

Progression marquée des taux créditeurs

Les taux créditeurs, dans la zone euro, ont suivi le mouvement général de hausse des taux du marché financier. Il en a été de même en France, quoique dans une moindre mesure.

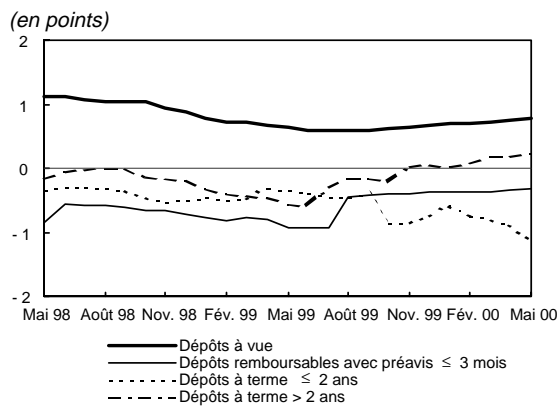
La rémunération des dépôts à vue dans la zone euro est passée de 0,76 % à 0,78 % en mai, enregistrant sa huitième hausse consécutive depuis septembre 1999.

Les dépôts remboursables avec préavis inférieur à trois mois de la zone euro ont augmenté de 11 points de base depuis cette date, pour s'établir à 2,10 %. En France, la rémunération de cette catégorie de placements est restée stable, en attendant la mise en œuvre du relèvement des taux réglementés décidée début juillet.

En ce qui concerne les dépôts à terme, la hausse a été particulièrement sensible :

- la rémunération des dépôts à moins de deux ans s'est accrue de 18 points de base dans la zone euro et de 43 points de base en France, s'établissant à, respectivement, 3,22 % et 4,36 % ;
- les taux des dépôts à plus de deux ans ont augmenté de, respectivement, 16 points de base et 12 points de base, répercutant la hausse de 17 points de base de l'emprunt phare. Ils se sont, par conséquent, établis à 4,43 % dans la zone euro et à 4,20 % en France.

Rémunération des dépôts
Écarts zone euro/France



Sources : Banque de France, BCE

Renchérissement du coût du crédit en France et dans la zone euro

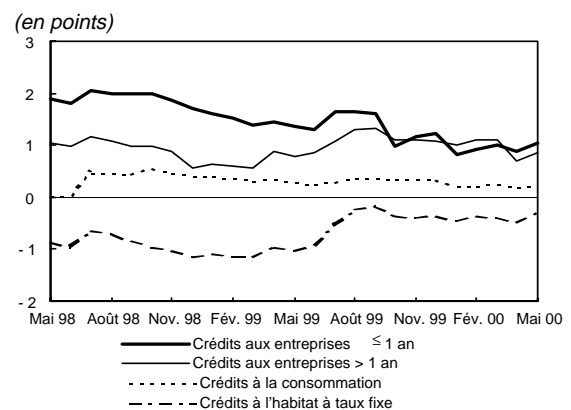
Les taux débiteurs en France et dans la zone euro ont enregistré de fortes progressions.

Le coût des crédits à court terme accordés aux entreprises s'est établi à 5,37 % en France et à 6,42 % dans l'ensemble de la zone euro, après 6,26 % en avril.

Le taux des crédits supérieurs à un an aux entreprises ont augmenté de 57 points de base en France, passant de 4,74 % au premier trimestre 2000 à 5,31 % au deuxième trimestre, et de 17 points de base dans la zone euro, s'établissant à 6,16 %, après 5,84 % en mars.

Enfin, les crédits à l'habitat à taux fixe se sont renchéri, en France, de 12 points de base entre les premier et deuxième trimestres, pour s'établir à 6,60 %, et de 20 points de base de mars à mai dans la zone euro, pour atteindre 6,30 %.

Coût du crédit
Écarts zone euro/France



Sources : Banque de France, BCE

3. Les marchés de capitaux

3.1. Vue d'ensemble

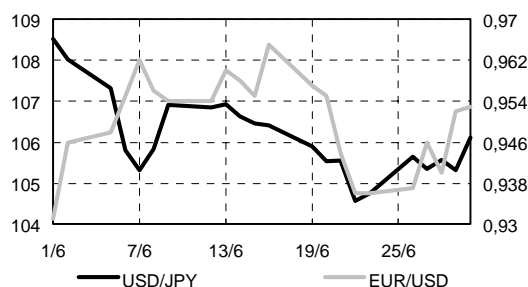
3.1.1. Les marchés financiers internationaux en juin 2000

Au cours du mois de juin, les principales évolutions observées sur les marchés internationaux de capitaux ont été : la consolidation de l'euro par rapport aux principales devises et l'appréciation du yen, les évolutions contrastées des principaux marchés obligataires, reflet de perspectives macroéconomiques différentes, les évolutions disparates des marchés boursiers tant aux États-Unis qu'en Europe, contrastant avec une hausse des valeurs au Japon, le rebond du cours de l'or et la poursuite de la hausse du prix du pétrole, et l'appréciation de la dette des pays émergents.

Consolidation de l'euro par rapport aux principales devises et appréciation du yen

Après un rebond à la fin du mois de mai, la devise européenne a consolidé ses gains en juin. La perspective d'une réduction de l'écart de croissance entre la zone euro et les États-Unis et le rétrécissement concomitant des écarts de rendements ont été les principaux facteurs de la hausse de l'euro/dollar, qui est passé de 0,9375 à 0,9525. Cette tendance haussière de l'euro s'est interrompue lors de la troisième semaine du mois en liaison avec d'une part des ventes massives d'euros/yens et d'autre part des perspectives de *statu quo* monétaire pour les prochains mois.

Euro/dollar et dollar/yen



Au cours du mois de juin, le yen s'est apprécié par rapport au dollar (dollar/yen passant de 107,65 à 106,12). Outre les signes de reprise économique, les anticipations de fin de la politique monétaire à taux zéro ont contribué à soutenir le yen. Cette appréciation a, toutefois, été limitée par les craintes d'intervention de la Banque du Japon et par la dégradation par l'agence de notation Fitch IBCA, le 30 juin, de la dette japonaise libellée en yens.

Le franc suisse s'est apprécié par rapport à l'euro (euro/franc suisse passant de 1,5763 à 1,5568), et a atteint un niveau proche de son plus haut niveau historique le 22 juin, à 1,5440 (euro/franc suisse). Soutenu par des anticipations de resserrement monétaire, concrétisé le 15 juin (relèvement de 50 points de base du taux directeur), il a bénéficié, en outre, des perspectives d'harmonisation de taxation de l'épargne dans l'Union européenne et de l'accélération de la croissance du PIB suisse.

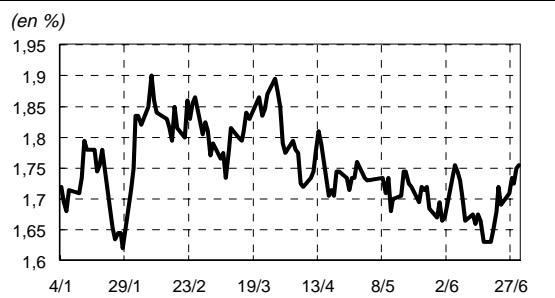
Évolutions contrastées des principaux marchés obligataires

Soutenu par la publication d'indicateurs macroéconomiques indiquant un ralentissement conjoncturel (indice national des directeurs d'achat, rapport sur l'emploi, ventes de détail, indice des prix à la consommation), le marché obligataire américain s'est apprécié au cours du mois. L'apaisement des anticipations de hausse de taux, alimenté par ces données, a été confirmé par le *statu quo* du Comité fédéral de l'*open market* des 27 et 28 juin. Au total, le rendement de l'emprunt d'État américain d'échéance 10 ans a perdu 24 points de base.

Après s'être élargi au mois de mai, sous l'influence, notamment, des débats sur la garantie implicite de l'État dont bénéficient les titres des agences américaines, l'écart de rendement entre d'une part les titres de ces agences et les *swaps* de taux d'intérêt et d'autre part les titres d'État américain s'est réduit (repli de 15 points de base pour l'écart agences/titres d'État et de 10 points de base pour l'écart *swaps* de taux d'intérêt/titres d'État) sur le mois. Ce resserrement a été également favorisé par l'atténuation des anticipations de resserrement monétaire du Système fédéral de réserve.

La vigueur de la reprise économique de la zone euro, accompagnée de risques inflationnistes accrus (indice IFO en Allemagne, croissance du PIB italien, indices des prix à la consommation allemand et de la zone euro), a quelque peu pesé sur les marchés obligataires de la zone. C'est dans ce contexte macroéconomique que s'est inscrite la décision du Conseil des gouverneurs de la BCE du 8 juin de relever de 50 points de base ses taux directeurs (suivie par la Banque de Norvège, la Banque nationale du Danemark, la Banque nationale suisse). Au total, le rendement des titres d'État français d'échéance 10 ans s'est tendu de 2 points de base. Au cours du mois de juin, l'écart de rendement entre les titres d'État américain et français d'échéance 10 ans s'est nettement réduit, revenant de 101 points de base à 73 points de base.

Rendement des titres d'État japonais d'échéance 10 ans



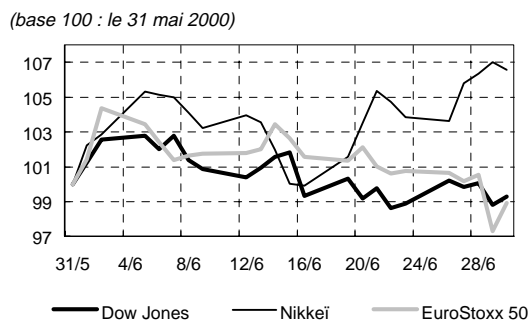
Au terme d'évolutions erratiques alimentées par la reprise du débat sur la fin de la politique monétaire de taux zéro, le marché obligataire japonais s'est nettement dégradé. Cette évolution a particulièrement été marquée au cours de la seconde quinzaine, le taux à 10 ans se tendant de près de 10 points de base, à 1,75 % : d'une part, la publication des rapports de l'Agence de planification et de la Banque du Japon ont fait clairement ressortir des signes de reprise ; d'autre part, le marché a révisé ses anticipations vers un resserrement possible dès le 17 juillet. Le taux Libor yen à 3 mois s'est ainsi accru de 0,11 %, à 0,23 %, au cours de la période sous revue.

Évolutions contrastées des marchés boursiers

Aux États-Unis, si l'indice Dow Jones s'est replié de 0,71%, l'indice S&P 500 et surtout l'indice Nasdaq ont enregistré un rebond sensible (respectivement 2,39 % et 16,62 %), après la dégradation intervenue de mars à mai.

En Europe, dans un contexte baissier, la bourse française a fait preuve d'une grande résistance. Après avoir atteint un plus haut niveau historique le 2 juin, à 6 673 points, le CAC 40 est resté globalement stable d'une fin de mois à l'autre (+ 0,3 %), alors que l'EuroStoxx 50 a cédé 1,07 %, le DAX 2,97 % et le FTSE 100 0,73 %. Les valeurs technologiques dans la zone euro ont été mal orientées, comme l'illustre le net repli de l'indice du nouveau marché européen (-2,8 %), de sa composante française (-4,16 %) et de sa composante allemande (-2,1 %).

Indices Dow Jones, EuroStoxx 50 et Nikkei



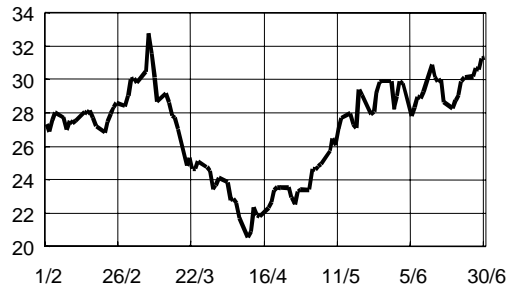
Contrastant avec ces évolutions, le marché boursier japonais a été bien orienté, l'indice Nikkei 225 progressant de 6,60 %, soutenu par un contexte macro-économique en légère amélioration. Les valeurs technologiques, représentées par l'indice Nasdaq, ont gagné 5,41 %.

Rebond du cours de l'or et poursuite de la hausse du prix du pétrole

Le cours de l'or a augmenté de 6,4 % au mois de juin, passant de 272,1 dollars l'once à 289,5 dollars l'once, favorisé par la forte demande en provenance d'Asie ainsi que par les anticipations de réduction des programmes de couverture des producteurs australiens.

Prix du pétrole (référence Brent)

(en dollars/baril)

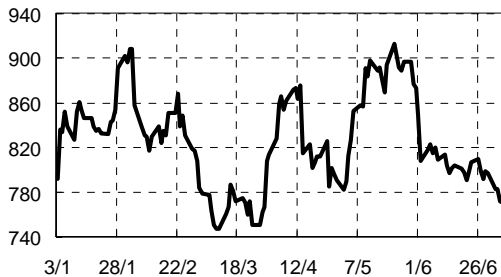


En dépit de la conférence de l'OPEP, à Vienne le 21 juin, qui a conduit à relever la limite de production de quelque 700 000 barils par jour, le prix du pétrole s'est accru de 7,9 %, pour s'établir à 31,32 dollars le baril le 30 juin.

Appréciation de la dette des principaux pays émergents

Évolution de l'écart de rendement entre les titres émergents et ceux des États-Unis (indice JP Morgan)

(en points de base)



Après une hausse significative en mai, l'écart de rendement entre les titres des pays émergents et ceux des États-Unis, s'est sensiblement réduit au cours du mois de juin (de 873 points de base à 797 points de base). Les marchés obligataires émergents ont, en grande partie, bénéficié de l'apaisement des anticipations de hausse des taux directeurs américains.

3.1.2. L'activité financière de la place de Paris

Au terme du mois de juin, trois traits majeurs peuvent être tirés d'un bilan rapide du premier semestre d'activité 2000 sur la place de Paris.

– La plupart des compartiments de marché ont offert aux participants une liquidité encore renforcée : c'est notamment le cas, outre le compartiment parisien du marché interbancaire, du marché des billets de trésorerie et des marchés boursiers. Le regain d'activité du Matif (27 millions de contrats euronotionnels traités pendant les six premiers mois 2000, soit plus de six fois le chiffre de la période correspondante de 1999), soutenu par une initiative de place et appuyé sur la courbe de titres d'État français activement gérée, est à noter et participe à cette dynamique.

– La comparaison des fluctuations de volumes d'activité sur certains compartiments (entre le marché obligataire et le marché boursier tant primaires que secondaires) met en évidence des arbitrages plutôt que des mouvements de désaffection, reflétant les comportements de gestion globale des actifs qui se développent sur la place.

– L'activité de certains marchés de taux primaires et secondaires, qui avait été fortement dynamisée au premier semestre 1999 en raison de l'avènement de la monnaie unique, a enregistré un certain tassement au premier semestre 2000 par rapport à la période correspondante de 1999, tout en restant supérieure à celle constatée en 1998, accréditant l'idée d'un effet structurel de l'introduction de l'euro sur les marchés.

S'agissant des évolutions mensuelles sur le *marché interbancaire*, le mois de juin a été marqué par la restriction ponctuelle des volumes de prêts à l'approche de la fin de semestre, qui a entraîné le taux au jour le jour Eonia jusqu'à 4,75 % (contre 4,30 % en moyenne sur le mois).

Le tournant du semestre a également influencé l'activité des *marchés de titres de créances négociables*. Leur encours global s'est élevé à 258,2 milliards d'euros à la fin du mois de juin, contre 262,8 milliards à fin mai, soit une diminution de 4,6 milliards. Cette baisse, de nature saisonnière, ressort particulièrement au vu de l'évolution de l'encours des certificats de dépôt, qui recule de 5,5 milliards d'euros. En revanche, l'encours des billets de trésorerie reste sur une phase ascendante malgré les traditionnels habillages de bilans à cette époque de l'année. Il progresse de 1,1 milliard d'euros, après avoir gagné plus de 3 milliards le mois précédent.

Sur le *marché primaire obligataire*, le montant des émissions brutes réglées au cours du mois de juin sur le marché parisien par les résidents a sensiblement diminué d'un mois à l'autre (refluant de 8,7 milliards d'euros à 6,6 milliards, soit de plus de 24 %). Cette évolution est essentiellement due à une diminution des capitaux collectés par l'État. Les remboursements effectués en juin se sont élevés à 4,7 milliards d'euros, ramenant le montant des émissions nettes à 1,9 milliard. Pour le deuxième mois consécutif, le montant unitaire moyen des émissions est en baisse : 274 millions d'euros au cours du mois, contre, respectivement, 331 millions et 755 millions pour les mois de mai et d'avril.

Au cours du premier semestre de l'année 2000, les émissions brutes ont atteint 59,8 milliards d'euros, en hausse de 4 % par rapport à la période correspondante de 1999, mais ce résultat masque des disparités entre compartiments, les entreprises non financières enregistrant une baisse importante des émissions, alors que les capitaux levés par l'État et les sociétés financières progressent. Le montant moyen des émissions — tous compartiments confondus — s'établissait à plus de 490 millions d'euros au premier semestre 2000, soit une quasi-stabilité par rapport à la période correspondante de 1999.

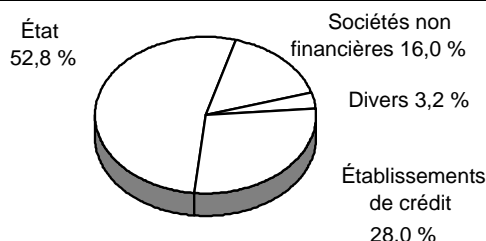
Sur le *marché obligataire secondaire*, la volatilité implicite des marchés européens a atteint un plus bas niveau depuis mai 1999, reflétant un plus large consensus des opérateurs quant à l'évolution future des taux longs, reflet d'une moindre incertitude des marchés sur l'évolution de la politique monétaire.

Les *marchés boursiers primaire et secondaire* ont enregistré des niveaux d'activité très soutenus, dans un contexte de volatilité en baisse sensible. L'évolution des indicateurs d'activité du Nouveau marché reste largement positive au cours du premier semestre 2000, la correction sur les valeurs technologiques n'ayant donc pas remis en cause la montée en puissance de ce marché au sein de la Bourse de Paris.

Au mois de juin 2000, l'encours total des *titres d'OPCVM* a atteint 739,2 milliards d'euros, après 728,8 milliards d'euros le mois précédent. Son rythme de croissance annuel s'est accru de + 21,2 % en mai dernier à + 22,9 % en juin.

Activité financière sur la place de Paris Vue d'ensemble

Obligations – Encours nominaux (résidents) Ventilation par secteurs émetteurs – juin 2000

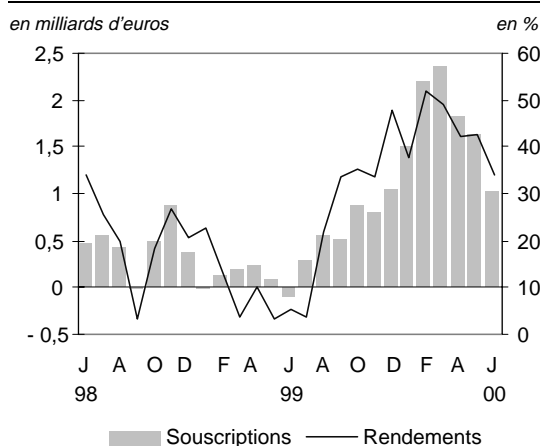


Obligations et titres de créances négociables

(en milliards d'euros)

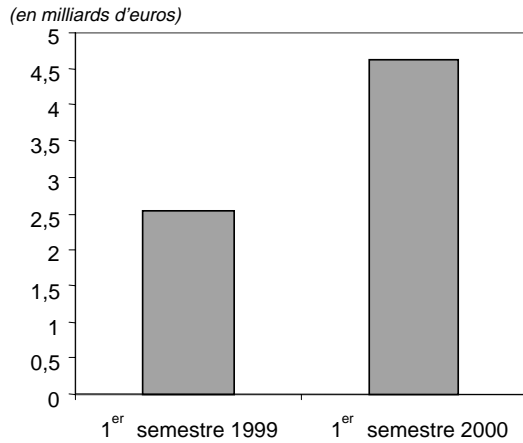
	Émissions en juin 2000		Encours à fin juin 2000
	brutes	nettes	
Titres de créances négociables	240,5	- 4,6	454,6
BTF et BTAN	11,7	3,3	196,4
Certificats de dépôt négociables	158,7	- 5,5	136,1
BMTN	0,1	- 0,2	59,1
Billets de trésorerie	70,0	1,1	63,0
Obligations	6,58	1,91	774,01
- État	2,89	2,89	408,94
- Établissements de crédit et assimilés	2,81	- 1,52	216,64
dont : <i>Devises</i>	0,47	0,47	1,39
- Sociétés non financières	0,88	0,56	123,48
dont : <i>Devises</i>	-	-	1,10
- Autres émetteurs résidents	-	- 0,02	24,95

Sicav actions Souscriptions nettes et rendement annuel



Source : Fininfo

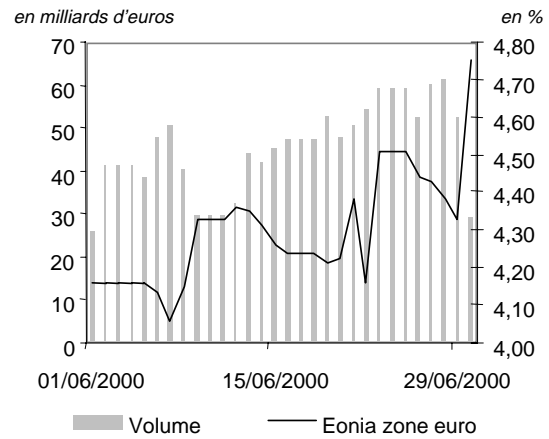
Bourse de Paris (Premier marché)
Volume traité



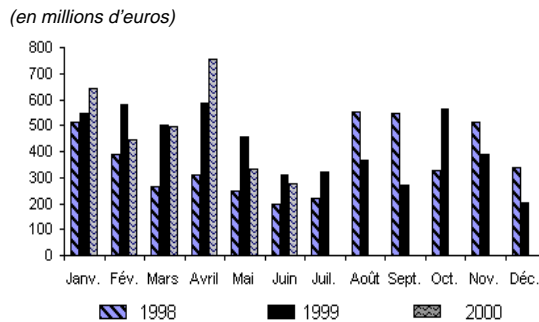
Source : ParisBourse

3.2. Le marché interbancaire

Marché interbancaire au jour le jour

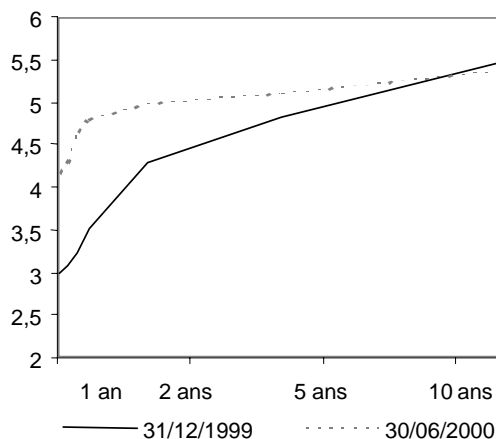


Comparaison des montants moyens d'émissions d'obligations



Titres d'État

Courbe des taux de rendement



Le mois de juin a été marqué par le relèvement annoncé le 8 juin de 50 points de base des taux directeurs de l'Eurosystème, les taux de facilité de dépôt, de prêt et le taux d'appel d'offres étant portés à, respectivement, 3,25 %, 5,25 % et 4,25 %. Par ailleurs, la méthode d'adjudication a été modifiée. Au lieu des adjudications à taux fixe, les opérations principales de refinancement se font, depuis le 28 juin 2000, par voie d'appel d'offres à taux variable (cf. encadré ci-après). Ce changement se révèle, à ce stade, sans incidence significative pour l'activité des banques parisiennes sur le marché de la « monnaie centrale ».

En dépit de la fin de semestre qui conduit traditionnellement les intervenants à restreindre leur activité de prêt afin de respecter les ratios prudentiels, le volume quotidien moyen des transactions effectuées par les banques participantes au panel de l'Eonia a été important, de l'ordre de 45 milliards d'euros (contre 43 milliards en mai et 45 milliards en avril), le maximum mensuel ayant été atteint le 28 juin, à 61 milliards. L'écart de rendement significatif entre le taux des opérations principales de refinancement de la BCE et l'Eonia (28 points de base en moyenne en juin, contre 19 points de base en mai) a pu contribuer à développer les activités d'arbitrage.

En moyenne, au cours du premier semestre écoulé pour les banques françaises, le volume moyen échangé a été de l'ordre de 15 milliards d'euros, avec un maximum de 33 milliards et un minimum de 7,2 milliards.

Nouvelles informations sur la liquidité bancaire publiées par la BCE

Depuis le 27 juin 2000, les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème sont conduites sous forme d'appels d'offres à taux variable (adjudications à taux multiples). Jusqu'à présent, ces opérations de refinancement, adjudgées une fois par semaine et dont l'échéance est en principe de deux semaines, étaient menées par appels d'offres à taux fixe. En prenant cette décision, le Conseil des gouverneurs de la BCE a fixé un taux minimal (actuellement 4,25 %), qui est destiné à remplir la même fonction que celle assumée jusqu'à présent par le taux directeur des opérations principales de refinancement à taux fixe : signaler l'orientation de la politique monétaire.

En outre, la BCE a décidé de fournir au marché des indications concernant l'évolution du besoin de refinancement du secteur bancaire liée aux prévisions des facteurs de la liquidité bancaire de la zone euro. À cette fin, elle publie chaque lundi — soit, sauf exceptions, la veille du recueil des soumissions et l'avant-veille du règlement des opérations — la prévision d'évolution des facteurs autonomes de la liquidité de l'Eurosystème, pour les 9 prochains jours (c'est-à-dire jusqu'au règlement de l'opération de refinancement de la semaine suivante).

Les développements ci-après présentent l'information publiée, qui permet aux participants du marché monétaire de retrouver l'évolution des agrégats suivants :

- d'une part, le besoin brut de refinancement sur 9 jours ;*
- d'autre part, l'encours des opérations de refinancement en cours.*

Le besoin brut de refinancement comprend les éléments suivants.

- Les « facteurs autonomes », c'est-à-dire les éléments figurant au bilan de l'Eurosystème (consolidation des situations bilantielles des banques centrales nationales et de la BCE) et dont l'évolution est indépendante (« autonome ») des décisions opérationnelles prises dans l'Eurosystème : billets en circulation, avoirs en devises, soldes des comptes des Trésors, autres facteurs.*
- Les réserves obligatoires à constituer par les établissements bancaires en moyenne par jour sur la période de constitution des réserves.*
- L'allocation de monnaie centrale doit également tenir compte des « réserves libres », c'est-à-dire la somme des avoirs détenus en moyenne par les banques, et ne contribuant pas à la constitution des réserves obligatoires (0,7 milliard d'euros actuellement), du déficit ou du surplus de réserves obligatoires constitué depuis le début de la période. Les informations relatives aux réserves obligatoires sont actualisées quotidiennement sur les pages Reuters ou Bloomberg servies par la BCE.*

Le refinancement en cours à prendre en compte comprend d'une part les opérations de refinancement à long terme ainsi que les deux opérations principales de refinancement, l'une se terminant au-delà de l'horizon de prévision publié (9 jours), l'autre arrivant à maturité (2 jours).

En exploitant ces données, les trésoriers de banques peuvent désormais estimer les besoins de refinancement de l'ensemble des banques de l'Eurosystème. Ils disposent, ainsi, de la possibilité de mieux anticiper l'allocation de liquidité de la BCE et d'adapter, en conséquence, le montant de leurs soumissions lors des opérations principales de refinancement. Ils peuvent également apprécier les décisions d'allocation de la BCE, étant observé que celle-ci fonde ses décisions sur un ensemble de facteurs plus large que le seul besoin de refinancement prévisionnel du secteur bancaire.

En moyenne, l'Eonia ressort en juin à 4,30 %, mais il s'est tendu jusqu'à 4,75 %, les banques recherchant traditionnellement de la liquidité en fin de semestre dans le cadre des opérations d'aménagement de bilans sus-mentionnées.

Les mouvements de taux directeurs se sont répercutés sur les échéances interbancaires à terme. Les taux à 1 mois et à 3 mois ont ainsi progressé de 13 points de base et 7 points de base, pour s'établir à, respectivement, 4,40 % et 4,53 % dans un mouvement d'aplatissement de la courbe des taux, à l'instar des taux de *swaps* qui, sur les mêmes échéances, se sont tendus de 25 points de base et 16 points de base. La pente de la courbe monétaire s'en est ainsi trouvée sensiblement réduite, l'écart entre les taux au jour le jour et à 1 an se réduisant de 57 points de base à 25 points de base.

Activité sur le marché de la pension livrée

	(montant en milliards d'euros, variation en %)					
	Avril 2000		Mai 2000		Juin 2000	
	Volume	Part	Volume	Part	Volume	Part
OAT	233	57	266	55	258	58
Pensions à taux fixe	57	14	61	13	71	16
Pensions à taux variable	176	43	205	42	185	42
BTAN	130	32	152	31	139	31
Pensions à taux fixe	41	10	40	8	46	10
Pensions à taux variable	89	22	112	23	93	21
BTF	45	11	70	14	49	11
Pensions à taux fixe	7	2	11	2	8	2
Pensions à taux variable	38	9	59	12	41	9
TOTAL	409	100	488	100	444	100
Pensions à taux fixe	105	26	112	23	125	28
Pensions à taux variable	304	74	376	77	319	72

Source : Sicovam SA

Sur le marché de la pension livrée, le volume mensuel des transactions s'est inscrit en repli de 10 % par rapport au mois de mai. Cette baisse s'inscrit dans la tendance observée depuis 1999, le volume des transactions ayant diminué de 25 % entre le premier semestre 1999 et le premier semestre 2000.

Si la part des pensions à taux variable reste encore prépondérante (72 %), dans un contexte d'anticipations haussières des taux, elle a légèrement diminué durant cette période (-6 %). Les opérations à très court terme (moins de 8 jours) continuent de représenter une large part des volumes traités (77 %, contre 52 % au début de l'année).

La part des pensions contre OAT s'est accrue de 55 % à 58 %, au détriment de celles réalisées contre BTF, dont la part s'est repliée de 14 % à 11 %.

3.3. Les titres d'État

3.3.1. Le marché primaire

Adjudications des bons du Trésor à taux fixe

Date d'adjudication	Catégorie	Durée	Servi	Ratio de couverture	Taux actuariel annuel moyen
(a)		(b)			
5 juin 2000	BTF	4 sem.	1 400	2,74	4,18
5 juin 2000	BTF	13 sem.	3 665	2,74	4,28
5 juin 2000	BTF	47 sem.	1 930	2,16	4,74
13 juin 2000	BTF	25 sem.	1 705	2,28	4,66
13 juin 2000	BTF	13 sem.	3 320	3,03	4,41
19 juin 2000	BTF	13 sem.	2 915	4,03	4,37
19 juin 2000	BTF	52 sem.	2 090	2,08	4,82
22 juin 2000	BTAN 4,00 %	2 ans	4 835	3,59	5,00
22 juin 2000	BTAN 4,50 %	2 ans	5 070	4,03	5,00
22 juin 2000	BTAN 5,00 %	5 ans	4 651	4,41	5,16
26 juin 2000	BTF	13 sem.	3 674	4,82	4,37
26 juin 2000	BTF	29 sem.	3 005	3,15	4,74

(a) BTF : Bons du Trésor à taux fixe et à intérêts précomptés

BTAN : Bons du Trésor à intérêts annuels

(b) En millions d'euros

Au cours du mois de juin, le Trésor a adjugé un montant global de 8 milliards d'euros face à des tombées atteignant 6,4 milliards. Les adjudications ont porté sur des échéances diversifiées : 49 % sur l'échéance à 3 mois, 23 % sur l'échéance à 1 an, 21 % sur l'échéance à 6 mois et 6 % sur celle à 1 mois.

Les ratios de couverture (montant demandé/montant adjugé), supérieurs à 2, font état d'une demande soutenue pour ces titres, en particulier sur le secteur à 3 mois. Dans ce contexte, on note un sensible renchérissement du BTF 3 mois : le BTF 13 semaines est ressorti à 27 points de base en dessous du taux de *swap* lors de l'adjudication du 26 juin, contre un niveau de *swap* de -19 points de base un mois auparavant.

Le Trésor a également procédé à l'adjudication de 3,7 milliards d'euros sur du BTAN janvier 2002, du BTAN juillet 2002 et du BTAN juillet 2005, portant les encours à, respectivement, 12,9 milliards d'euros, 20,1 milliards et 12,9 milliards.

Au total, sur les six premiers mois de l'année 2000, le Trésor a émis 49,7 milliards d'euros de BTF. Sur la même période, il a également émis 21,8 milliards d'euros de BTAN, soit 54 % du montant prévu pour l'année 2000.

Émissions d'obligations (État)

Date de règlement	<i>(en millions d'euros)</i>			
	Avril 2000	Mai 2000	Juin 2000	6 mois 2000
<i>OAT émises par voie d'adjudication</i>				
<i>OAT 7,25 % Avril 2006</i>				
Valeur nominale		425	689	1 114
Prix d'émission		109,81	111,08	
Émission brute		467	765	1 232
<i>OAT 8,50 % Octobre 2008</i>				
Valeur nominale	560			1 114
Prix d'émission	122,30			
Émission brute	685			1 350
<i>OAT TEC 10 Janvier 2009</i>				
Valeur nominale			235	660
Prix d'émission			96,05	
Émission brute			226	640
<i>OATi 3 % Juillet 2009</i>				
Valeur nominale		259		888
Prix d'émission		94,48		
Émission brute		245		832
<i>OAT 4 % Octobre 2009</i>				
Valeur nominale				3 053
Prix d'émission				
Émission brute				2 676
<i>OAT 5,50 % Avril 2010</i>				
Valeur nominale	2 786	2 413	945	12 913
Prix d'émission	101,47	99,32	101,53	
Émission brute	2 827	2 397	959	12 883
<i>OAT 6,50 % Avril 2011</i>				
Valeur nominale			795	795
Prix d'émission			109,56	
Émission brute			871	871
<i>OAT 5,50 % Avril 2029</i>				
Valeur nominale	700	911		3 345
Prix d'émission	97,28	94,56		
Émission brute	681	865		3 149
<i>OATi 3,40 % Juillet 2029</i>				
Valeur nominale	266	162		428
Prix d'émission	94,28	94,46		
Émission brute	251	153		404
<i>OAT destinées aux particuliers</i>				
<i>OATi 3 % Juillet 2009</i>				
Valeur nominale	11	4	2	31
Prix d'émission	97,51	97,85	98,42	
Émission brute	11	4	2	30
<i>OAT 4 % Octobre 2009</i>				
Valeur nominale				74
Prix d'émission				
Émission brute				66
<i>OAT 5,50 % Avril 2010</i>				
Valeur nominale	110	56	66	411
Prix d'émission	103,47	101,34	103,56	
Émission brute	114	57	69	420
TOTAL				
Valeur nominale	4 433	4 230	2 732	24 825
Émissions brutes	4 568	4 187	2 892	24 552
Amortissements	452	2 248	-	11 126
Émissions nettes	4 116	1 939	2 892	13 426

Au cours du mois sous revue, les émissions brutes de l'État se sont établies à 2,9 milliards d'euros (près de 4,2 milliards en mai). La part de l'État représente près de 44 % de la collecte des résidents du mois de juin sur la place de Paris et environ 53 % des encours du marché parisien de fin de période. Les fonds ont été levés sur quatre lignes d'OAT : l'OAT 7,25 % avril 2006, l'OAT 5,50 % avril 2010, l'OAT 6,50 % avril 2011 et l'OAT TEC 10 janvier 2009. Lors de l'adjudication du 8 juin 2000 qui portait sur les quatre lignes d'OAT, le montant nominal des soumissions compétitives retenues a atteint 2,63 milliards d'euros, auxquels il faut ajouter 23 millions d'euros de soumissions non compétitives. Les taux de rendement actuariels

ont été fixés à 5,02 % pour l'OAT 7,25 % avril 2006, 5,29 % pour l'OAT 5,50 % avril 2010 et 5,32 % pour l'OAT 6,50 % avril 2011, soit une baisse de 27 points de base pour l'OAT 7,25 % et de 30 points de base pour l'OAT à 10 ans par rapport à l'adjudication du 4 mai 2000.

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 a atteint plus de 68 millions d'euros, soit une augmentation de 13,3 % par rapport aux fonds collectés le mois précédent. Les rendements actuariels ont été fixés à 3,39 % pour l'OATi 3 % juillet 2009 et 5,03 % pour l'OAT 5,50 % avril 2010.

À la fin du premier semestre de l'année 2000, l'État avait levé près de 24,6 milliards d'euros (22,6 milliards au cours de la période correspondante de 1999), représentant plus de 49 % du programme indicatif d'émissions d'OAT de l'année, estimé à 50 milliards d'euros. Sur la même période, l'abondement des deux lignes d'OAT indexées sur l'inflation représente 1,3 milliard d'euros, soit plus de 5 % des valeurs émises par l'État depuis janvier 2000.

3.3.2. Le marché secondaire

Bons du Trésor

La courbe des rendements des bons du Trésor s'est aplatie d'un mois à l'autre, les taux des échéances courtes se tendant après le relèvement de 50 points de base des taux directeurs de la BCE intervenu le 8 juin 2000, alors que les taux sur les échéances plus éloignées (à 2 ans et à 5 ans) se détendaient globalement en dépit d'une évolution assez irrégulière.

À la fin du mois de juin, on notait une demande accrue de BTF à échéance courte pour des besoins d'aménagement des bilans pour la fin du semestre.

Évolution des taux des BTF et des BTAN sur le mois

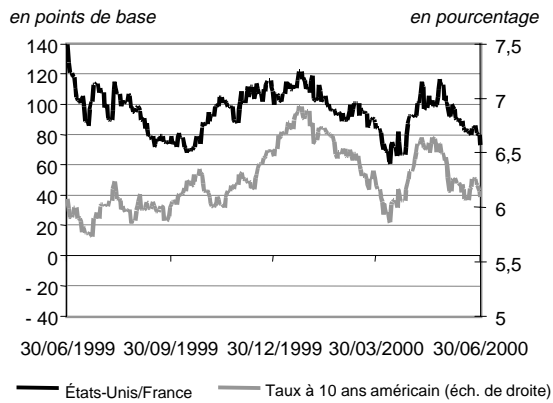
Maturité	<i>(en points de base)</i>		
	31 mai	30 juin	Variation
1 mois	3,99	4,19	20
3 mois	4,17	4,20	3
6 mois	4,51	4,58	7
12 mois	4,77	4,85	8
2 ans	4,98	4,99	1
5 ans	5,18	5,12	-6

Obligations

Trois traits principaux ressortent de l'évolution des marchés obligataires européens au cours du mois de juin.

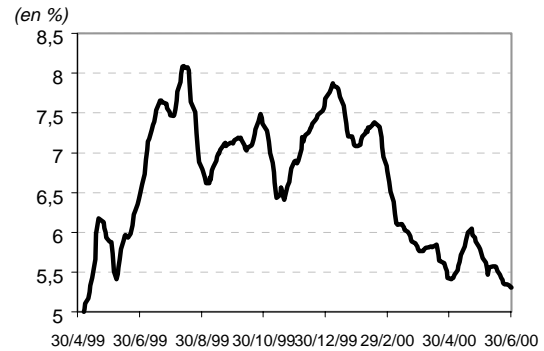
– *Un rétrécissement net de l'écart de taux entre les titres européens et américain de maturité 10 ans.* L'écart entre les titres américain et français est ainsi revenu en moyenne de 103 points de base en mai à 87 points de base en juin, soit une réduction de 16 points de base, et s'est établi à la fin du mois de juin au plus bas niveau depuis fin avril 2000 (73 points de base). Cette tendance a été nettement favorisée par le rally en cours sur les titres d'État américains à la suite des rachats de dette effectués par le Trésor américain. La réduction de l'écart de croissance entre les États-Unis et l'Europe — les statistiques parues en juin accréditant le scénario d'un ralentissement conjoncturel aux États-Unis et d'une croissance toujours vigoureuse dans la zone euro — et la réduction de l'écart d'inflation entre les deux continents ont également contribué à réduire cet écart de taux.

Écart de taux entre les emprunts phares à 10 ans américain et français



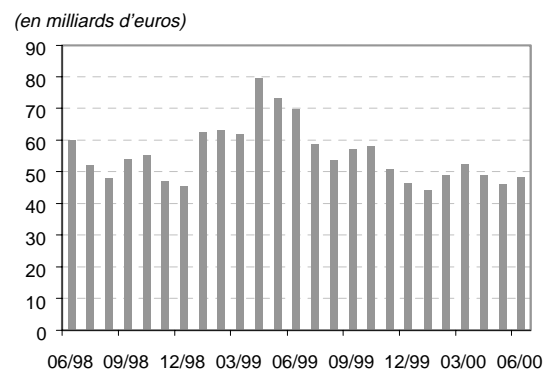
– *Une réduction sensible de la volatilité implicite, dénotant une incertitude moindre des opérateurs quant à l'évolution future des taux longs.* La volatilité implicite tirée du contrat *Bund*, qui enregistre une tendance baissière depuis janvier 2000, s'est établie en juin à un niveau moyen de 5,43 %, un plus bas niveau depuis mai 1999. Le relèvement de 50 points de base des taux directeurs de la BCE, plus important que ne l'anticipaient les participants des marchés, semble aussi avoir réduit les incertitudes quant à l'évolution de la politique monétaire.

Volatilité implicite tirée du contrat *Bund*



– *Un tassement des volumes d'activité sur titres obligataires pendant le premier semestre 2000 par rapport à la période correspondante de 1999.* En France, l'activité sur OAT s'est ainsi établie à 48 milliards d'euros en moyenne quotidienne sur le premier semestre 2000, contre 68 milliards sur la période correspondante de 1999, soit un repli de 29,4 %. Outre le fait que le premier semestre 1999 ait connu une activité exceptionnelle marquant l'avènement de la monnaie unique, ce repli traduit sans doute également des phénomènes d'arbitrage au profit des actions, dont les volumes de transactions atteignent des plus hauts niveaux.

Volumes d'activité sur OAT



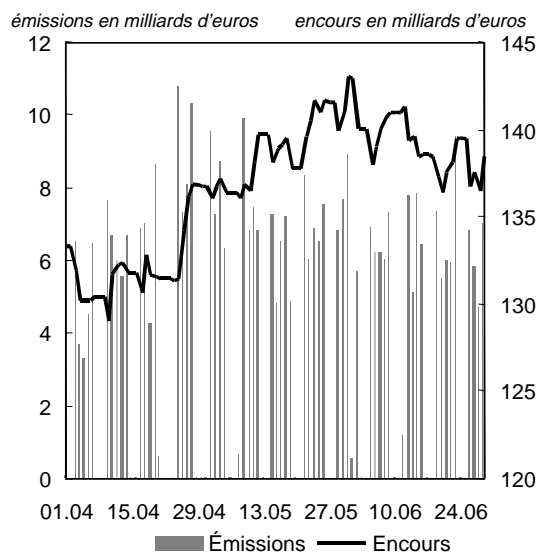
Source : Sicovam SA

3.4. Les titres des entreprises financières et non financières

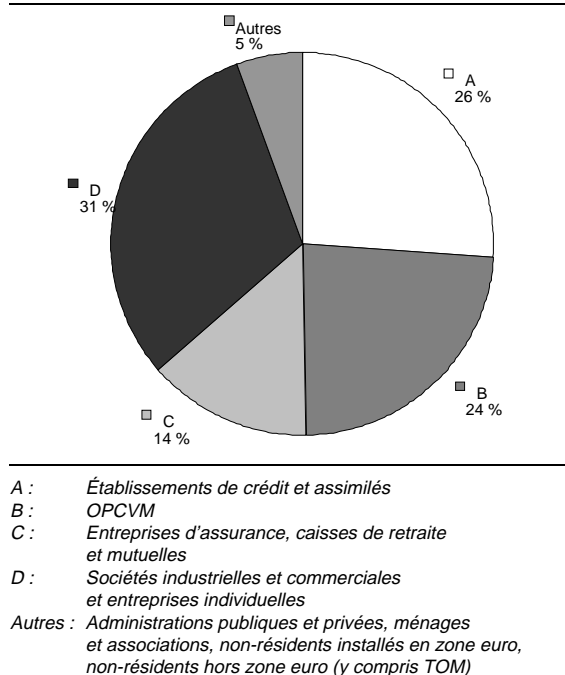
3.4.1. Les entreprises financières

Les émissions de certificats de dépôt négociables

Certificats de dépôt négociables



Ventilation des émissions de CDN par catégories de souscripteurs



Émissions de CDN en juin 2000

Durée	Montant en millions d'euros	Structure en pourcentage
De 1 jour à 3 jours	71 793	45,2
De 4 jours à 9 jours	11 906	7,5
De 10 jours à moins de 1 mois	14 851	9,4
De 1 mois à moins de 3 mois	35 417	22,3
De 3 mois à moins de 6 mois	22 204	14,0
De 6 mois à 1 an	2 500	1,6
Total	158 671	100,0

Taux de rendement à l'émission des CDN

	(en pourcentage)				
	27 mai au 2 juin	3 au 9 juin	10 au 16 juin	17 au 23 juin	24 au 30 juin
Certificats à 1 jour	4,17	4,22	4,43	4,37	4,52
Certificats à 10 jours	4,05	4,21	4,30	4,25	4,40
Certificats à 30 jours	4,26	4,30	4,47	4,45	4,49
Certificats à 90 jours	4,53	4,53	4,61	4,61	4,64
Certificats à 180 jours	4,58	4,65	4,84	4,81	4,78

Comme les années précédentes, l'encours des certificats de dépôt s'est sensiblement rétracté en fin de semestre, pour s'établir, en données provisoires, à 136,1 milliards d'euros, contre 141,6 milliards à la fin du mois de mai (titres libellés en monnaies de la zone euro globalisés en contre-valeur euros). Ce recul, de nature saisonnière, s'explique principalement par le comportement des établissements financiers, contraints par le respect des ratios prudentiels.

En fin de période, le nombre d'émetteurs présents sur le marché s'établissait à 285, contre 289 à la fin du mois de mai. À fin juin, 7 émetteurs disposaient d'un encours supérieur à 5 milliards d'euros, représentant 32 % de l'encours global : le Crédit Lyonnais (8 milliards d'euros), Paribas SA et la Société générale (6,5 milliards chacun), la Compagnie financière du crédit mutuel de Bretagne (6,1 milliards), le Crédit commercial de France (5,6 milliards), la Caisse nationale des caisses d'épargne et de prévoyance (5,4 milliards) et la Caisse des dépôts et consignations (5,3 milliards).

Malgré une activité relativement soutenue, le montant des émissions — 158,7 milliards d'euros, soit la plus forte production du trimestre — n'a pas intégralement compensé un fort volume de tombées, s'élevant à 164,2 milliards, contre 125,4 milliards en mai. Les principaux montants d'émissions ont eu pour origine BNP-Paribas (23,9 milliards d'euros) devant Natexis Banque (16,5 milliards), la Société générale et le Crédit industriel et commercial (12,3 milliards

chacun), et la Caisse des dépôts et consignations (10,2 milliards).

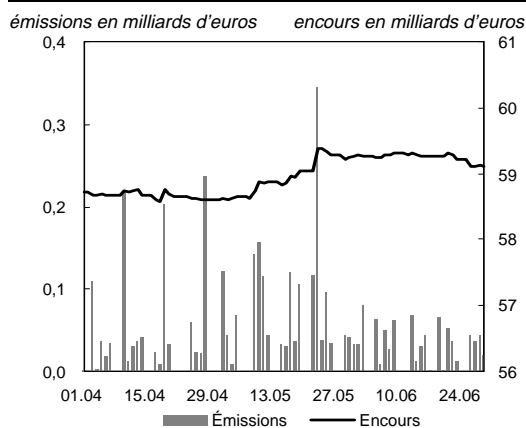
La répartition des émissions du mois selon le type de *souscripteurs* confirme la prédominance actuelle des sociétés industrielles et commerciales comme principaux investisseurs du marché (elles concentrent 31 % de la production, comme lors du mois précédent) devant les banques et les OPCVM avec, respectivement, 26 % et 24 % du montant global des émissions.

Hors émissions de très courte durée (de 1 jour à 3 jours), qui ont représenté 45 % (contre 43 % en mai) du volume total, l'examen des *durées à l'émission* fait ressortir un léger raccourcissement des maturités, au bénéfice des titres à moins de 1 mois.

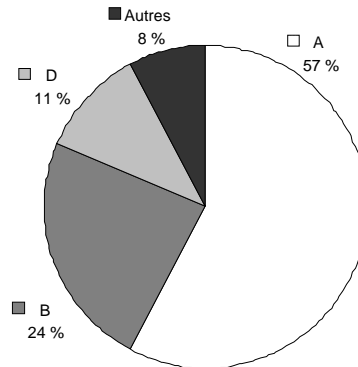
Les taux de rendement moyens à l'émission ont évolué en étroite corrélation avec les autres taux interbancaires (blanc, pension livrée, *swaps*) d'échéance comparable. Au total, entre le début et la fin du mois, les rémunérations se sont appréciées dans une fourchette allant de 7 points de base pour les titres à 3 mois et 6 mois à 70 points de base pour les certificats de dépôt à 1 jour.

Les émissions de bons à moyen terme négociables

Bons à moyen terme négociables



Ventilation des émissions de BMTN par catégories de souscripteurs



- A : Établissements de crédit et assimilés
- B : OPCVM
- D : Sociétés industrielles et commerciales et entreprises individuelles
- Autres : Administrations publiques et privées, ménages et associations, non-résidents installés en zone euro, non-résidents hors zone euro (y compris TOM)

Émissions de BMTN en juin 2000

Durée	Montant en millions d'euros	Structure en pourcentage
De 1 an à 1 jour à moins de 2 ans	254	25,7
De 2 ans à moins de 3 ans	357	36,1
De 3 ans à moins de 5 ans	204	20,7
De 5 ans à moins de 7 ans	77	7,8
De 7 ans et plus	96	9,7
Total	988	100,0

Taux de rendement à l'émission des BMTN

	(en pourcentage)				
	27 mai au 2 juin	3 au 9 juin	10 au 16 juin	17 au 23 juin	24 au 30 juin
Bons à 1 an 1 jour	5,06	4,94	4,90	4,88	5,29
Bons à 2 ans	5,32	5,36	-	5,24	5,50
Bons à 3 ans	5,55	5,45	5,30	5,45	5,75
Bons à 5 ans	-	-	-	5,44	5,50
Bons à 7 ans	-	-	-	-	-
Bons à 10 ans	-	-	-	-	5,85

L'encours de BMTN s'élevait au 30 juin à 59,1 milliards d'euros — chiffre incluant 1,1 milliard d'euros de BMTN privilégiés —, contre 59,3 milliards à fin mai et 6,6 milliards à fin 1999. Cet encours global se répartissait entre 212 émetteurs (dont 200 établissements de crédit), les deux principaux, représentant 16 % du total, étant la Société générale (5,8 milliards d'euros) et Entenial — ex-Comptoir des entrepreneurs — (3,7 milliards). Sur le segment des BMTN privilégiés, la Société de crédit foncier du Crédit foncier communal Alsace-Lorraine (CFCAL-SCF) a présenté un programme d'émission de 31 millions d'euros noté A+ par l'agence Standard & Poor's.

Le volume des *émissions* enregistré au cours de la période s'est élevé à 989 millions d'euros face à un montant de *tombées* atteignant 1 183 millions. En dehors de la Banque fédérative du crédit mutuel, les plus gros émetteurs sont demeurés peu actifs au cours de la période. Les établissements les plus présents ont été Unibail (117 millions d'euros d'émissions), la Lyonnaise de banque (77 millions), la BAREP (73 millions), PSA Finance (44 millions) — qui a augmenté son plafond d'émission de 300 millions d'euros à 1,5 milliard, afin de substituer son programme à ceux de Crédipar et Peugeot Finance International NV — et la BFCM (41 millions). En dehors des établissements de crédit, seul Union Finance Grains s'est présenté à l'émission pour un montant de 3 millions d'euros.

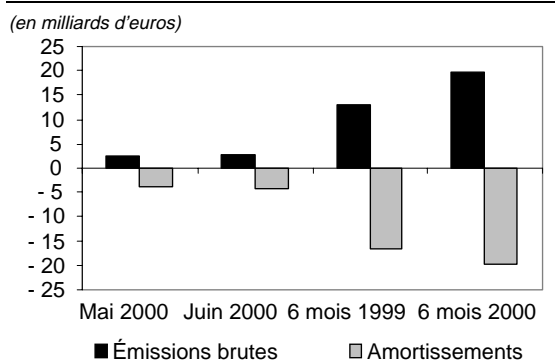
La ventilation mensuelle par catégories de *souscripteurs* fait apparaître, comme de coutume, une très forte prédominance des contreparties bancaires, qui ont représenté 57 % du montant global des souscriptions devant les OPCVM (24 %) et les sociétés industrielles et commerciales (11 %).

L'examen des émissions du mois selon leurs *durées initiales* révèle un raccourcissement des durées d'émission par rapport aux deux mois précédents. Les bons à moins de 3 ans ont ainsi représenté 62 % du montant total des opérations, contre, respectivement, 39 % et 54 % pour les mois d'avril et de mai.

Les BMTN à taux variable ont constitué la plus forte part du volume d'émission, avec 48 % du montant global (la référence principale étant l'Euribor 3 mois) devant les bons à taux fixe (36 %) et les produits structurés (16 %). Cette répartition est relativement conforme à celles des mois précédents, à l'exception du mois de mai où les émissions à taux variables avaient représenté 67 % de la production.

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 juin a sensiblement augmenté d'un mois à l'autre (2,8 milliards d'euros, après 2,3 milliards le mois précédent). Cependant, à la suite des remboursements effectués sur la période (4,3 milliards d'euros), les émissions nettes ont été négatives (- 1,5 milliard d'euros). En conséquence, les encours nominaux ont encore diminué d'un mois à l'autre (217 milliards d'euros à fin juin après respectivement 218 milliards et 220 milliards à fin mai et à fin avril 2000).

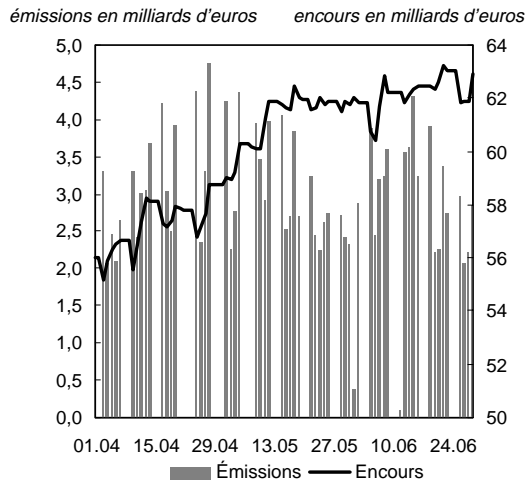
Au cours du premier semestre de l'année 2000, le montant des émissions brutes s'est élevé à près de 20 milliards d'euros, en augmentation de plus de 60 % par rapport à la période correspondante de 1999. À fin juin 2000, les encours représentaient 28 % des encours totaux de l'endettement obligataire des résidents sur la place de Paris.

Courant juin 2000, dans le cadre de son programme d'*Euro Medium Term Notes*, le Crédit commercial de France a levé 450 millions de dollars (soit environ 484 millions d'euros), représentant la première émission en devise de ce secteur sur le marché parisien depuis le début de l'année.

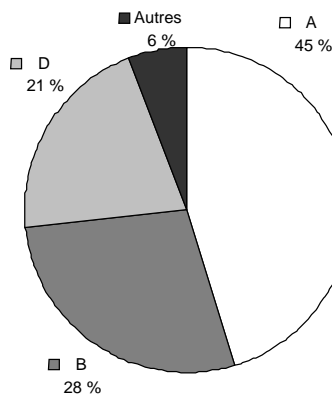
3.4.2. Les entreprises non financières et les autres émetteurs résidents (hors État)

Les émissions de billets de trésorerie

Billets de trésorerie



Ventilation des émissions de billets de trésorerie par catégories de souscripteurs



- A : Établissements de crédit et assimilés
 B : OPCVM
 D : Sociétés industrielles et commerciales et entreprises individuelles
 Autres : Administrations publiques et privées, ménages et associations, non-résidents installés en zone euro, non-résidents hors zone euro (y compris TOM)

Émissions de billets de trésorerie en juin 2000

Durée	Montant en millions d'euros	Structure en pourcentage
De 1 jour à 3 jours	25 276	36,1
De 4 jours à 9 jours	3 604	5,1
De 10 jours à moins de 1 mois	7 248	10,4
De 1 mois à moins de 3 mois	25 290	36,1
De 3 mois à moins de 6 mois	7 814	11,2
De 6 mois à 1 an	770	1,1
Total	70 002	100,0

Taux de rendement à l'émission des billets de trésorerie

(en pourcentage)

	27 mai au 2 juin	3 au 9 juin	10 au 16 juin	17 au 23 juin	24 au 30 juin
Billets à 1 jour	4,29	4,30	4,47	4,44	4,62
Billets à 10 jours	—	4,28	4,49	4,60	4,63
Billets à 30 jours	4,34	4,41	4,57	4,56	4,61
Billets à 90 jours	4,58	4,60	4,68	4,68	4,71
Billets à 180 jours	4,81	4,83	4,90	4,86	4,95

Malgré l'approche de la fin de semestre qui coïncide avec les arrêtés comptables, l'encours des billets de trésorerie, contrairement à l'année passée, a continué de progresser. Il a augmenté en juin de 1,1 milliard d'euros, pour atteindre 63 milliards d'euros en fin de mois.

À fin juin, le nombre d'émetteurs s'établissait à 97, dont 16 entités non résidentes représentant 23 % de l'encours global. Trois nouveaux émetteurs ont effectué leurs premières émissions sur le marché : la Seita, dans le cadre d'un programme de 800 millions d'euros non noté, Delphi Automotive Systems Corporation, émetteur non résident affichant un plafond d'émissions de 1 milliard d'euros (noté A-2 par Standard & Poor's et P-2 par Moody's) et Thomson CSF, avec un programme de 1 milliard (noté P-2 par Moody's). Le marché demeure assez fortement concentré, les six premiers émetteurs représentant 38 % de l'encours total. General Electric Capital Corporation accroît à nouveau sa présence, avec un encours de 8,2 milliards d'euros, contre 6 milliards à fin mai, devant le groupe Vivendi (4,4 milliards), LVMH (3,1 milliards), Aventis (2,8 milliards), Danone Finance et Carrefour (2,6 milliards chacun).

Le montant des *émissions* a atteint le chiffre record de 70 milliards d'euros, les émissions à moins de trois jours représentant néanmoins plus de 36 % de ce volume. En regard, les *tombées* se sont élevées à 68,9 milliards d'euros. Les émetteurs à l'origine des plus forts montants d'émission ont été les suivants : General Electric Corporation (30,2 milliards d'euros — ce montant comportant une part importante d'émissions à très court terme —), Danone Finance (2,9 milliards), Antalis (2,2 milliards) et la SNCF (2,1 milliards).

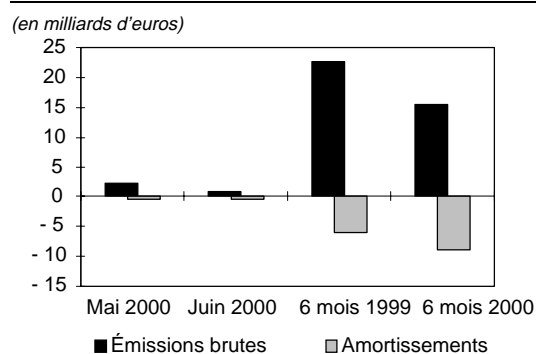
La répartition des émissions du mois selon le type de *souscripteurs* s'est organisée comme de coutume autour des trois principaux types d'investisseurs du marché. Les banques ont constitué la principale composante, avec 45 % du total, devant les OPCVM (28 %) et les sociétés industrielles et commerciales (21%), la part des non-résidents atteignant 5 % du montant des souscriptions.

L'examen de la structure des émissions selon leur *durée initiale*, hors titres d'une durée inférieure à 3 jours, révèle un léger mouvement de raccourcissement au bénéfice des émissions à moins de 1 mois et au détriment des émissions de 1 mois à 3 mois, qui ont représenté 36 %, contre 46 % en mai.

Les *taux de rendement* à l'émission des opérations réalisées à taux fixe — soit 63 % de la production, contre 65 % pour le mois de mai — ont continué de progresser, dans le sillage des taux du marché interbancaire.

Les émissions obligataires

Émissions d'obligations Secteur non financier



Au cours du mois sous revue, les *sociétés non financières* ont levé 880 millions d'euros, soit une diminution de 60 % par rapport au mois de mai. Au cours du premier semestre de l'année 2000, les remboursements de ce secteur se sont établis à près de 9 milliards d'euros, ramenant les émissions nettes à 6,5 milliards, soit une diminution de plus de 10 milliards par rapport à la période correspondante de 1999. Cette évolution est essentiellement due à une diminution du recours aux obligations convertibles en actions nouvelles ou existantes (Oceane) par le secteur des entreprises privées. Sur les six premiers mois de l'année 2000, le montant global des émissions de ce type est très inférieur à celui émis sur la période correspondante de 1999 (2,5 milliards d'euros à fin juin 2000, contre 9 milliards à fin juin 1999).

Cette évolution d'un semestre à l'autre est à mettre en regard de l'évolution, inverse, du recours au marché primaire des actions (cf. ci-dessous).

D'autre part, la région Provence-Alpes-Côte d'Azur (PACA) a annoncé le lancement prochain d'une émission obligataire d'un montant d'environ 50 millions d'euros. Après l'État et la Caisse d'amortissement de la dette sociale (Cades), la région PACA pourrait devenir le troisième émetteur français à avoir recours à ce type d'emprunt.

3.5. Les actions

3.5.1. Le marché primaire

Émissions d'actions et de certificats d'investissement

(en milliards d'euros)

	Année 1999	5 mois 1999	5 mois 2000	Avril 2000	Mai 2000
Sociétés non financières	35,73	13,24	25,14	2,14	7,04
Établissements de crédit	1,20	0,32	0,25	0,04	0,08
Compagnies d'assurance	0,10	0,02	0,52	0,01	-
Administrations publiques	0,02	-	0,01	-	-
Total émis (a)	37,05	13,58	25,92	2,19	7,12
dont : Titres cotés (b)	8,09	3,97	9,53	0,33	4,16
Appel public à l'épargne (b)	5,87	3,46	9,23	0,17	4,28

(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 mai a été marqué par une forte augmentation des émissions d'actions réglées en numéraire, qui sont passées de 2,2 milliards d'euros en avril¹ à plus de 7 milliards au cours du mois sous revue. Le secteur des sociétés non financières représente 97 % des émissions totales depuis le début de l'année 2000. Au cours des cinq premiers mois de l'année, le montant des capitaux levés (25,9 milliards d'euros) a augmenté de près de 91 % par rapport à la période correspondante de 1999.

En mai, la plus importante émission d'actions cotées a été effectuée par la société Axa, pour un montant de près de 3,7 milliards d'euros, prime d'émission comprise. Sur la même période, les émissions des titres cotés à la Bourse de Paris ont représenté plus de 58 % de l'ensemble des opérations du mois (15,1 % le mois précédent).

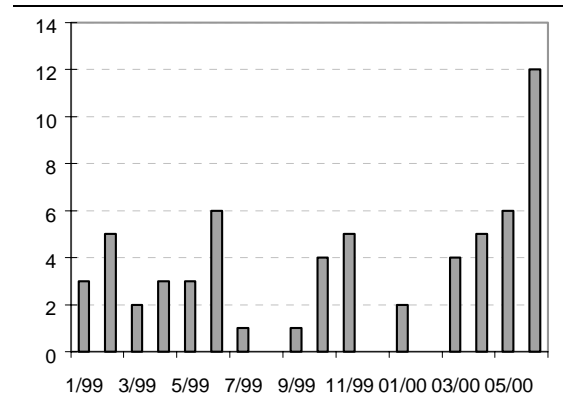
Le mois de juin a été marqué par une augmentation sensible du nombre des introductions en Bourse de Paris, après l'attente constatée aux mois d'avril et de mai en raison d'une conjoncture boursière volatile.

Deux sociétés se sont introduites au Second marché, alors que 12 nouvelles sociétés ont rejoint le Nouveau marché — un record mensuel, équivalent au double du mois précédent —, pour un montant total de 423,95 millions d'euros de capitaux levés.

Au terme du mois de juin, le bilan du premier semestre 2000 fait donc ressortir un marché primaire parisien très dynamique, avec 45 sociétés introduites sur les marchés réglementés, soit un chiffre proche de celui du premier semestre 1999 (43 introductions, hors transferts). Le Nouveau marché a connu la croissance la plus forte du nombre d'introductions (30 introductions au premier semestre 2000, contre 22 sur la période correspondante de 1999) et du montant des capitaux levés (971 millions d'euros au premier semestre 2000, soit plus que l'ensemble de l'année 1999), dans le sillage du dynamisme des créations d'entreprises liées à la nouvelle économie. Enfin, le mois de juillet devrait prolonger les tendances observées pendant ce premier semestre, avec 3 importantes introductions (EADS, Wanadoo et Vivendi Environnement).

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

Nombre d'introductions au Nouveau marché



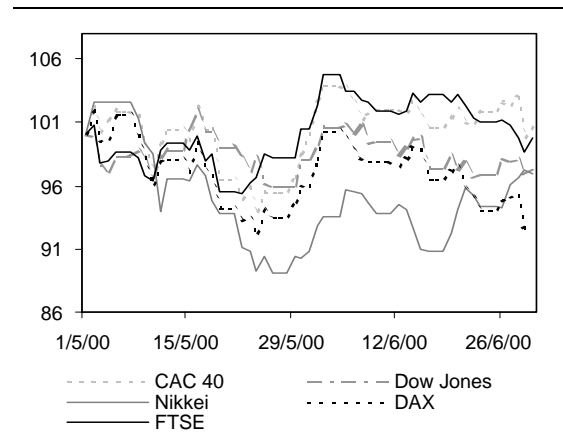
Source : ParisBourse

3.5.2. Le marché secondaire

Le flux d'introductions soutenu observé sur le marché primaire a coïncidé avec une sensible accalmie sur le marché secondaire, après les épisodes de correction et de volatilité observés aux mois d'avril et de mai derniers. Cet apaisement des tensions sur la Bourse de Paris se reflète dans :

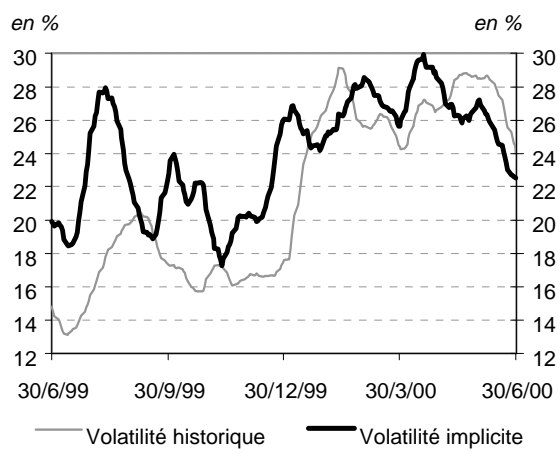
- des variations limitées des indices boursiers d'un mois à l'autre. Le CAC 40 a été quasiment stable en juin (+ 0,3 %), faisant preuve d'une résistance notable face à l'indice européen EuroStoxx 50 (- 1,1 %) et au Dow Jones (- 0,7 %). Les indices technologiques de la Bourse de Paris tels l'ITCAC (- 0,1 %) et l'ITCAC 50 (- 1,1 %) ont limité leur baisse, au même titre que l'indice Nouveau marché (- 4,2 %, après - 8,0 % en mai et - 21,2 % en avril) ;

Principaux indices boursiers



— une baisse significative de la volatilité. La volatilité implicite du CAC 40 s'est établie en juin à un niveau moyen (23,6 %) inférieur à ceux constatés en avril (29,0 %) et en mai (26,6 %). Les pics de volatilité n'ont atteint que 26,4 % au cours du mois, contre 28,7 % en mai et 33,7 % en avril. Ce repli marqué reflète une réduction des incertitudes des investisseurs quant à l'évolution future des cours boursiers, sans doute liée à la perception de la fin de l'épisode de correction accélérée des valeurs technologiques. La volatilité historique à 30 jours du CAC 40 a également diminué, mais dans de moindres proportions, revenant de 28,5 % en mai à 25,9 % en juin, les pics de volatilité restant de même ampleur (de l'ordre de 29 %).

Volatilité du CAC 40
(en moyenne mobile 10 jours)

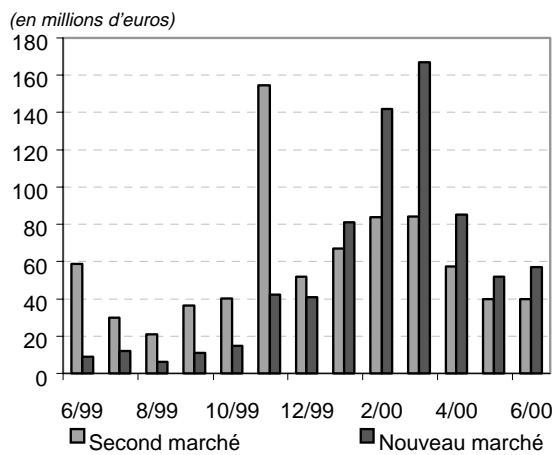


Au total, la performance des indices de la Bourse de Paris apparaît largement positive sur le premier semestre 2000. Le CAC 40 (+ 8,2 %) a enregistré une hausse équilibrée — la moitié des valeurs sont en hausse sur le semestre —, qui a principalement bénéficié à des secteurs qui avaient relativement peu progressé en 1999 (énergie : + 21,9 %, biens de consommation : + 19,1 %). Malgré la correction dont ils ont fait l'objet, les indices technologiques continuent d'afficher sur le semestre une performance supérieure à celle de l'indice phare (+ 17,1 % et + 28,5 %, respectivement, pour l'ITCAC et l'ITCAC 50), reflétant non pas une désaffection mais une sélectivité accrue des investisseurs dans les valeurs de la nouvelle économie.

Le premier semestre 2000 aura été également marqué, malgré l'amélioration constatée en juin, par des niveaux de volatilité bien supérieurs à ceux constatés au dernier semestre 1999, notamment sur les indices technologiques. La volatilité historique à 30 jours de l'ITCAC a atteint un niveau moyen de 57,6 % sur les six derniers mois, soit plus du double de celle du CAC 40 sur la même période (26,4 %) et en forte hausse par rapport à celle du dernier semestre 1999 (21,2 %).

Enfin, l'activité s'est hissée pendant le premier semestre 2000 à des niveaux record et s'y est maintenue en dépit des épisodes de correction et de la volatilité élevée des cours. L'activité du Premier marché est passée de 2,6 milliards d'euros à 4,7 milliards en moyenne quotidienne, soit une progression de près de 80 %. Sur le Nouveau marché, les volumes de transactions ont dépassé, au cours du premier semestre 2000, ceux du Second marché et même s'ils ont diminué à partir d'avril 2000, ils restent supérieurs à ceux observés fin 1999.

Activité des Second et Nouveau marchés



Source : ParisBourse

3.6. Les titres d'OPCVM

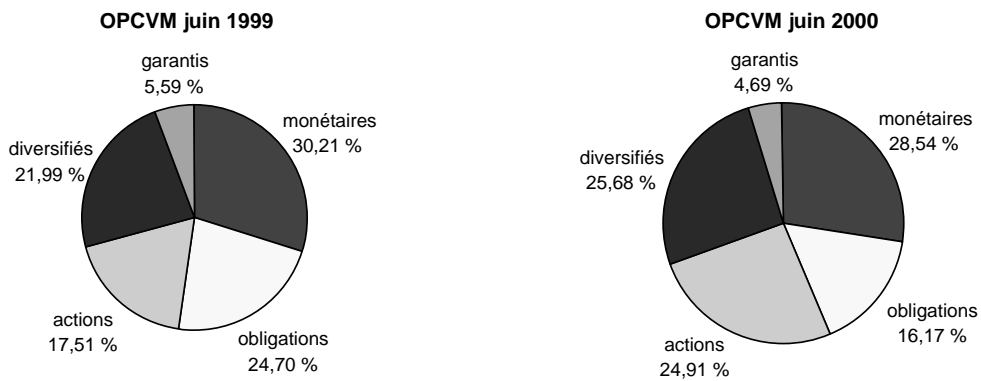
L'encours total des titres d'OPCVM monétaires est revenu de 210,2 milliards d'euros en mai 2000 à 204,5 milliards en juin 2000. Son taux de croissance annuel s'est replié à +13,0 % en juin 2000, après +14,3 % le mois précédent.

La baisse de l'encours des titres d'OPCVM obligataires observée en termes annuels depuis plusieurs mois s'est légèrement ralentie en juin 2000 (-13,0 %, à 115,7 milliards d'euros, après -13,8 %, à 116,3 milliards, le mois précédent).

L'encours total des titres d'OPCVM « actions » a progressé de 181,7 milliards d'euros en mai 2000 à 191,1 milliards en juin 2000, malgré les fortes fluctuations des marchés observées au cours des derniers mois.

Le taux de croissance annuel des titres d'OPCVM « diversifiés » a connu une accélération (+35,4 %, à 193,4 milliards d'euros en juin 2000, après +30,8 %, à 186,6 milliards, le mois précédent). L'encours des titres d'OPCVM garantis a atteint 34,5 milliards d'euros, en augmentation de 2,4 % par rapport à juin 1999.

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



Source : Commission des opérations de bourse

Comportement des agents économiques sur les marchés de valeurs mobilières
 au quatrième trimestre 1999

Transactions sur titres français

Les transactions sur les actions françaises cotées ont été principalement le fait des non-résidents clients des dépositaires français (majoritairement avec d'autres non-résidents). Les investisseurs institutionnels (entreprises d'assurance et caisses de retraite, établissements de crédit, OPCVM) ont été à l'origine de la quasi-totalité des opérations sur obligations françaises. Par ailleurs, les investisseurs institutionnels sont intervenus dans près de 40 % des transactions sur les titres d'OPCVM monétaires et dans 56 % des transactions sur les titres d'OPCVM non monétaires. Les sociétés ont réalisé 42 % des échanges sur les titres d'OPCVM monétaires.

Part des transactions

	(en %)			
	Actions cotées	Obligations	Titres d'OPCVM monétaires	Titres d'OPCVM non monétaires
Ménages	2,5	0,1	2,8	10,4
Sociétés	1,1	0,9	41,8	14,7
Autres agents non financiers	0,1	-	15,8	17,6
Investisseurs institutionnels	14,6	97,4	38,7	55,7
Non-résidents	81,7	1,6	0,9	1,6
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Pour mémoire :</i>				
Transactions de l'enquête (a)	738,9	4 974,1	482,5	148,3
Transactions Sicovam-COB (a)	1 093,8	5 127,2	nd	nd

(a) Montants en milliards d'euros nd : non disponible

Détention des titres français

La part des investisseurs institutionnels dans la capitalisation actions de la Bourse de Paris représente un peu plus du quart des encours recensés. Les non-résidents clients des dépositaires français détiennent plus du tiers du capital des entreprises françaises cotées.

Près des trois quarts des obligations françaises sont détenus par les investisseurs institutionnels.

Les sociétés et les investisseurs institutionnels détiennent, respectivement, plus du tiers des titres d'OPCVM monétaires et globalement près de 60 % des titres d'OPCVM non monétaires. La part des ménages, deuxième détenteur de titres d'OPCVM non monétaires, avoisine 33 %.

Part de détention

	(en %)			
	Actions cotées	Obligations	Titres d'OPCVM monétaires	Titres d'OPCVM non monétaires
Ménages	9,8	7,5	14,9	32,5
Sociétés	20,5	3,7	33,6	8,2
Autres agents non financiers	9,5	1,7	12,4	6,5
Investisseurs institutionnels	25,3	72,3	37,6	50,6
Non-résidents	35,0	14,9	1,5	2,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Pour mémoire :</i>				
Encours de l'enquête (a)	1 123,7	669,3	141,0	389,0
Capitalisation boursière Sicovam-COB (a)	1 493,2	714,8	177,4	474,4

(a) Montants en milliards d'euros

Investissements nets en titres français

Les comportements des agents économiques ont été nettement différenciés et ont varié en fonction des catégories de valeurs. Pour les actions françaises cotées, les sociétés, les investisseurs institutionnels et les non-résidents clients des dépositaires français présentent une position d'acheteurs nets. Les investisseurs institutionnels et les non-résidents ont renforcé leur position sur toutes les catégories de titres. Les autres secteurs apparaissent vendeurs nets de titres d'OPCVM monétaires. Seules les sociétés ont été vendeurs nets de titres d'OPCVM non monétaires.

Montant du flux net rapporté à l'encours de début de trimestre

	(en %)			
	Actions cotées	Obligations	Titres d'OPCVM monétaires	Titres d'OPCVM non monétaires
Ménages	-2,1	0,6	-5,0	1,1
Sociétés	1,4	7,2	-8,8	-6,8
Autres agents non financiers	-0,2	2,7	-5,3	1,8
Investisseurs institutionnels	1,9	1,1	2,4	5,1
Non-résidents	2,3	0,3	8,4	3,6
Total	1,3	1,2	-3,6	2,4

NB : Principaux résultats de l'enquête de la Banque de France. Les résultats détaillés sont disponibles sur le site Internet de la Banque de France (www.banque-france.fr) avec, notamment, les chiffres correspondants figurant en balance des paiements.

Résultats de l'enquête menée par la Sofres
pour le compte de la Banque de France et de ParisBourse SA
sur les valeurs mobilières détenues par les Français

Pour la première fois depuis 9 ans, le nombre d'actionnaires en direct augmente, pour atteindre 5,6 millions d'individus

Les actions demeurent la première valeur mobilière détenue par les Français

Les titres d'OPCVM actions restent la première catégorie d'OPCVM possédée par les Français

Pour la première fois depuis 1991, le nombre de détenteurs en direct d'actions de sociétés cotées progresse, passant de 5,2 millions en 1999 à 5,6 millions en mai 2000, selon une étude menée par la Sofres pour le compte de la Banque de France et de ParisBourse SBF SA en mai 2000.

Les actions restent ainsi la valeur mobilière préférée des Français, devant les titres d'OPCVM (5,1 millions de détenteurs).

L'enquête 2000 révèle que 5,6 millions de Français âgés de 15 ans et plus, soit 12,7 % de la population, détiennent en direct des actions de sociétés cotées en bourse. Par rapport à l'année précédente, ce chiffre est en progression de 7,7 %. Cette enquête met également en évidence une tendance au rajeunissement et à l'élargissement de l'actionnariat individuel français, puisque c'est au sein des moins de 34 ans que la progression est la plus marquée (+ 26,9 % pour les moins de 25 ans et + 15,2 % chez les 25-34 ans).

Les « enquêtes-titres » de la Banque de France corroborent les résultats du sondage, tant sur l'évolution du nombre de comptes-titres, qui progresse de 15 % entre juin 1998 et décembre 1999, que sur celui du nombre de PEA, qui atteint 5,5 millions à fin mars 2000. Par ailleurs, les enquêtes confirment que les actions françaises cotées détenues en direct occupent la première place dans le portefeuille des particuliers, avec environ un tiers des placements en valeurs mobilières

Détention des autres valeurs mobilières : forte progression des OPCVM actions

La répartition des porteurs selon le type de produit s'établit de la façon suivante.

- Le taux de détention de titres d'OPCVM s'établit à 11,6 % de la population des 15 ans et plus, soit 5,1 millions de détenteurs, avec une très nette augmentation des titres d'OPCVM actions, qui passent de 1,8 million de détenteurs à 2,5 millions

Les porteurs de titres d'OPCVM diversifiés sont également en forte augmentation, passant de 800 000 porteurs en 1999 à 1,3 million, confirmant la tendance observée dans l'enquête 1999. Les OPCVM diversifiés arrivent ainsi au deuxième rang des titres d'OPCVM détenus par les Français.

À l'inverse, le nombre de détenteurs de titres d'OPCVM obligations continue de baisser, pour atteindre 1 million, contre 1,1 million en 1999 et 2,1 millions en 1996

Le nombre de détenteurs de titres d'OPCVM monétaires se stabilise à 400 000.

- Le nombre de détenteurs d'obligations a continué de baisser en 2000, pour revenir de 2,2 millions en mai 1999 à 2 millions actuellement. De décembre 1992 à mai 2000, ce nombre a reculé de 41 %.

Par ailleurs, 5,3 millions de Français âgés de 15 ans et plus sont détenteurs d'un PEA, soit 12,1 % de la population ; 34 % de ces PEA sont composés uniquement d'actions de sociétés cotées, 25 % exclusivement de Sicav/FCP.

Au total, le nombre de porteurs de valeurs mobilières en France était d'environ 9 millions en mai 2000, contre 8 millions en 1999 (20,5 % des Français âgés de 15 ans et plus en 2000, contre 18,2 % en 1999).

Les contrats d'assurance-vie

Après la baisse du nombre de détenteurs de contrats d'assurance-vie constatée entre décembre 1997 et mai 1999, ce dernier a progressé de 13,7 % entre mai 1999 et juin 2000, pour atteindre 10,8 millions, soit 24,5 % de la population des 15 ans et plus.

La montée en puissance d'Internet pour la gestion du portefeuille de produits financiers

Pour la première fois, l'étude s'est intéressée au rôle d'Internet dans la gestion des portefeuilles des Français. Ainsi, 4,2 % des détenteurs de produits financiers autres que des comptes ou livrets d'épargne, soit environ 630 000 Français âgés de 15 ans et plus, déclarent utiliser Internet, notamment pour consulter les cours de bourse (78 %) et rechercher de l'information sur les sociétés cotées (64 %).

Parmi ceux qui n'utilisent pas encore Internet pour gérer leur portefeuille de produits financiers, 5,9 % déclarent avoir l'intention de le faire dans les mois qui viennent, soit un potentiel de 840 000 individus.

NB : Le dossier de synthèse de l'enquête sur les porteurs de valeurs mobilières menée par la Sofres est disponible sur le site Internet de la Banque de France (www.banque-france.fr) dans la rubrique Actualité économique et financière - La conjoncture en France.

4. Chronologie

6 juin

Le gouvernement décide de céder quatre licences de téléphonie mobile de troisième génération, pour un montant de FRF 32,5 milliards chacune, à des opérateurs sélectionnés sur dossier.

7 juin

Le Conseil des ministres adopte le projet de loi constitutionnelle visant à ramener à cinq ans la durée du mandat présidentiel.

14 juin

Le patronat, la CFDT et la CFTC signent un protocole d'accord rénovant le système d'indemnisation du chômage en l'orientant vers le retour à l'emploi.

15 juin

Le Premier ministre présente une réforme du système d'aide au logement, dotée de FRF 6,5 milliards, et dégage une enveloppe de FRF 3,7 milliards en faveur de la petite enfance.

21 juin

Jean-Pierre Jouyet succède à Jean Lemierre à la direction du Trésor.

28 juin

Alors que le Comité consultatif des taux réglementés préconise un relèvement de 0,5 % du taux de rémunération du livret A, du Codevi et du livret bleu, le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie le revalorise de 75 points de base, à 3,0 %, à compter du 1^{er} juillet. Il porte le taux relatif au livret d'épargne populaire à 4,25 %, celui des comptes d'épargne-logement à 3,0 % et celui des plans d'épargne-logement à 4,5 %.

Par ailleurs, Laurent Fabius élargit l'utilisation des ressources dégagées par le livret A et annonce l'ouverture d'une négociation avec les réseaux contributeurs en vue de réduire leur commission.

Le Conseil des ministres entérine une hausse de 3,2 % du SMIC au 1^{er} juillet.

Le Conseil des impôts dénonce la complexité, le manque de cohérence et l'absence de transparence du système d'imposition des revenus et suggère diverses pistes de réforme, notamment la suppression de l'abattement de 20 %.

Le Parlement adopte définitivement le collectif budgétaire 2000, qui prévoit FRF 40,6 milliards de baisses d'impôts.

Le métier de banque centrale, ses évolutions et ses contraintes

Jean-Claude TRICHET
Gouverneur
Banque de France

Monsieur le Premier ministre, permettez-moi de vous remercier d'avoir bien voulu ouvrir ce colloque qui réunit les gouverneurs de banque centrale du monde entier, belle illustration du fait que notre monde est plus unifié que jamais et que tous, nous éprouvons le besoin de réfléchir ensemble sur l'évolution de notre métier.

Monsieur le Premier ministre, Mesdames et Messieurs les gouverneurs, Mesdames, Messieurs, le sujet de notre colloque est centré sur le métier de banque centrale, ses évolutions et ses contraintes. Je rappellerai, à cet égard, deux déclarations significatives de l'intérêt porté à l'action de nos institutions. Un sénateur américain, William Roger, déclarait un jour : « *Depuis le commencement des âges, il y a eu trois grandes découvertes : le feu, la roue, la banque centrale* ». En revanche, Milton Friedman a déclaré que la monnaie était une « *chose trop sérieuse pour être confiée aux banques centrales* ». Je pourrais être enclin à préférer les appréciations d'un politique à celles d'un économiste, encore qu'il me semble que le jugement de M. Friedman se réfère davantage aux craintes d'une politique trop activiste qu'à la légitimité des banques centrales dans le maintien de la stabilité des prix.

Le programme du colloque est axé sur trois points :

- l'évolution du métier de banque centrale ;
- les banques centrales et les marchés ;
- la responsabilité du banquier central vis-à-vis de l'opinion publique.

Ces trois approches — la première historique, la deuxième centrée sur l'influence des banques centrales sur les grands marchés de l'argent, la troisième sur leurs devoirs face aux citoyens — me paraissent particulièrement représentatives des défis auxquels nos institutions sont aujourd'hui confrontées.

Parmi ces défis, j'en relèverai trois.

- D'abord, tenir le cap de la stabilité des prix.
- Ensuite, préserver la stabilité financière, c'est-à-dire un fonctionnement efficient et équilibré de l'ensemble des composantes du système financier.

NB : Discours d'ouverture du colloque du bicentenaire de la Banque de France, tenu à l'Auditorium du Louvre, le 30 mai 2000

- Enfin, pour les banques centrales, assumer pleinement leurs obligations de transparence et de responsabilité vis-à-vis de l'opinion publique. C'est ce que nous nous efforçons de faire au sein de l'Eurosystème, dont fait partie la Banque de France. Celle-ci trouve une nouvelle jeunesse puisque nous avons à la fois 200 ans comme banque centrale nationale de la France et un peu plus de 1 an comme banque centrale membre d'une institution européenne aux responsabilités mondiales.

1. D'abord, la stabilité des prix

L'une des caractéristiques fondamentales d'un bon outil monétaire étant de jouer parfaitement son rôle de conservation de la valeur, il est naturel que l'objectif de stabilité des prix soit assigné aux banques centrales.

Mais il est remarquable que la priorité donnée à l'objectif de stabilité des prix se soit progressivement mondialisée au cours des vingt-cinq dernières années, accompagnant, voire précédant, un mouvement, également mondial, de généralisation de l'indépendance des banques centrales.

Il serait sans doute stimulant d'élucider les causes profondes de ce phénomène et de mieux comprendre les raisons d'un mouvement aussi ample et aussi général. Permettez-moi d'avancer, avec beaucoup de prudence, une hypothèse. Peut-être les transformations profondes intervenues dans la sphère monétaire constituent-elles, en partie, une conséquence d'un mouvement historique mondial beaucoup plus large de généralisation progressive de la démocratie politique et des règles de l'économie de marché.

Généralisation de la démocratie politique ?

Les citoyens d'une démocratie doivent pouvoir avoir confiance dans leur monnaie. Ce n'est pas un hasard si l'on considère, dans tous les pays qui ont fait la triste expérience de l'inflation et de l'hyperinflation, que ce phénomène porte un très grave préjudice à la démocratie et qu'il est lourd de dangers totalitaires. La stabilité de la monnaie paraît ainsi être à la fois une condition nécessaire et une conséquence normale d'un bon fonctionnement de la démocratie.

L'indépendance de l'institut d'émission, garantissant la stabilité monétaire pour le compte de tous sur la base d'un consensus multipartisan a peut-être, elle aussi, un lien profond avec le perfectionnement de nos démocraties. Nous n'avons pas encore identifié le nouveau Montesquieu qui pourrait peut-être démontrer que la démocratie moderne s'accompagne désormais naturellement d'une autorité monétaire indépendante, transpartisane, assurant un socle solide de stabilité monétaire à cette démocratie moderne pour permettre son plein épanouissement. C'est une hypothèse qui reste à démontrer rigoureusement. Mais je ne peux oublier que, dans notre pays, les institutions de notre démocratie politique ont examiné avec une extrême attention la question de l'indépendance de la Banque centrale et de l'objectif final de stabilité des prix. À quatre reprises, en juin 1992, en septembre 1992, en août 1993 et en décembre 1993, un consensus multipartisan a amendé notre Constitution, a voté le traité de Maastricht et a modifié la loi de la Banque de France pour donner l'indépendance à la banque centrale et lui assigner l'objectif final de stabilité des prix.

Comme toutes les banques centrales indépendantes du monde, comme la Banque centrale européenne et l'Eurosystème lui-même, la Banque de France indépendante est fille d'un puissant consensus transpartisan et son plus grand défi permanent consiste à se montrer digne de l'honneur et de la confiance qui lui ont été faits.

Généralisation de l'économie de marché

Le bon fonctionnement de l'économie de marché suppose que la monnaie soit fiable et stable, que les contrats ne soient pas incertains car susceptibles d'être profondément modifiés — par l'inflation —, que les agents économiques, les entreprises et les ménages aient confiance dans la monnaie.

Cette notion de confiance est essentielle. Dans une économie de marché fondée sur une multitude de décisions microéconomiques, la confiance n'est pas décrétée par un « centre » et ne peut être imposée par des arguments d'autorité.

La confiance suppose, au contraire, une adhésion réelle spontanée des épargnants, des ménages et des entreprises.

Ce qui est vrai au niveau d'une économie nationale particulière ou d'un ensemble monétaire unifié comme l'Europe est encore plus flagrant sur le plan international. Les taux d'intérêt de marché d'une monnaie, dans une économie internationale de libre circulation des mouvements de capitaux, sont le reflet arithmétique de la confiance des épargnants du monde entier, au-delà même des épargnants domestiques.

Ainsi, la confiance monétaire — condition nécessaire sinon suffisante de la prospérité de l'économie — apparaît-elle comme un concept unique, aussi bien national qu'international, garanti par une banque centrale indépendante poursuivant l'objectif prioritaire de la stabilité des prix.

2. Ensuite, préservation de la stabilité financière

Le concept de stabilité financière est beaucoup plus complexe que celui de stabilité des prix. Il suppose la solidité financière et l'interaction harmonieuse des différentes institutions — et pas seulement des banques commerciales et des banques d'investissement. Il exige aussi le fonctionnement efficace et sans à-coups brutaux des différents marchés de l'argent eux-mêmes, tant au niveau national qu'au niveau international.

Immense sujet donc sur lequel je voudrais faire simplement trois remarques en tant que banquier central.

- En premier lieu, certains font parfois valoir qu'il y a contradiction entre la mission principale de stabilité des prix de la banque centrale et l'objectif de stabilité financière. Par exemple la rigueur monétaire, nécessaire pour combattre l'inflation, pourrait fragiliser le système bancaire. À l'inverse, le soutien éventuel apporté par la banque centrale à un système bancaire fragilisé pourrait se traduire par un laxisme monétaire porteur d'inflation.

Je ne souscris pas à cette analyse. D'abord, parce que la stabilité des prix me paraît être un socle indispensable à l'édification de la stabilité financière, sa condition nécessaire, sinon suffisante. Il y a donc une évidente complémentarité entre les deux concepts et non pas une contradiction fondamentale.

Ensuite, parce que les banques centrales ont des relations étroites et continues avec les établissements de crédit et sont donc particulièrement qualifiées *a priori* pour exercer une fonction de surveillance sur un système bancaire qui est lui-même l'une des clés essentielles de la stabilité financière.

Enfin, parce que les responsabilités des banques centrales dans le bon fonctionnement des systèmes de paiement les placent précisément à l'intersection de la politique monétaire, de la surveillance des établissements de crédit pris individuellement et de celle des grands systèmes techniques interbancaires.

- En deuxième lieu, certains s'interrogent sur la relation qu'il convient d'établir entre la stabilité des prix et la stabilité des actifs financiers. Ne conviendrait-il pas de demander aux banques centrales de lutter contre l'inflation des prix des actifs avec la même détermination que contre l'inflation des prix à la consommation ?

C'est un très grand sujet et nous attendons tous beaucoup de la confrontation de nos points de vue aujourd'hui. J'ai, pour ma part, trois points fixes conceptuels : d'abord, les banques centrales ne peuvent et ne doivent pas s'ériger en garants d'un niveau particulier de prix d'actifs ; néanmoins, les effets de richesse doivent être rigoureusement pris en compte dans la conduite de la politique monétaire ; enfin, l'histoire des années quatre-vingt montre que nous ne pouvons pas nous désintéresser de bulles financières éventuelles, même si la stabilité des prix à la consommation est parfaitement assurée immédiatement et semble l'être à moyen terme.

- En troisième lieu, il faut souligner l'importance de l'internationalisation dans la préservation de la stabilité financière. L'interconnexion générale des marchés exige que les responsabilités des banques centrales — comme, d'ailleurs, les responsabilités de toutes les autres institutions concernées — soient exercées dans un contexte totalement mondialisé. C'est ce que nous faisons lors de nos réunions de banquiers centraux organisées à la Banque des règlements internationaux. C'est ce que nous faisons dans le cadre du Comité de Bâle, sous la présidence de Bill McDonough, pour définir des principes prudentiels identiques, valables pour le monde entier et les mettre en œuvre, de manière unifiée, dans les pays émergents comme dans les pays industrialisés.

Dans ce contexte mondialisé, de nouveaux phénomènes peuvent apparaître. Je songe, en particulier, à l'instinct grégaire, aux attitudes moutonnières qui sont probablement enracinées dans la nature humaine et caractérisent fréquemment les comportements des marchés. Au niveau mondial, ces comportements présentent de plus redoutables inconvénients encore qu'au niveau de marchés nationaux, dans la mesure où ils peuvent contribuer à la propagation de crises. Nous attendons tous beaucoup des réflexions du séminaire à ce sujet.

Comment lutter efficacement contre les effets pervers de l'instinct grégaire ?

L'efficacité de la transparence la plus complète possible — qui est l'outil essentiel pour lutter contre les comportements moutonniers — peut-elle être renforcée par d'autres mesures ? Quelles sont, le cas échéant, ces mesures, d'ordre prudentiel ou d'ordre comptable ?

3. Enfin, la responsabilité des banques centrales

L'indépendance de la banque centrale dans une démocratie politique ne signifie pas l'absence de lien avec les institutions politiques du pays. La Banque de France, en France, a des relations étroites avec le président de la République, avec le Gouvernement, avec le Parlement, exactement comme la Banque centrale européenne a des relations étroites avec les institutions politiques de l'Europe. Un *Rapport* annuel est fait au président de la République ; le Premier ministre et le ministre des Finances sont invités aux réunions du Conseil de la politique monétaire ; les commissions des finances du Parlement peuvent à tout moment demander au gouverneur d'expliquer la politique monétaire.

Le respect de l'indépendance ne veut pas dire l'absence de dialogue, au contraire. Mais il est vrai que la banque centrale indépendante n'est responsable ni devant l'exécutif ni devant le Parlement ni devant aucune autre institution politique et cela de par la volonté du législateur en France et, en Europe, de par la volonté des peuples et des Parlements européens qui ont ratifié le traité de Maastricht.

Devant qui donc la banque centrale est-elle responsable ? Il me semble qu'en dernière analyse elle est responsable devant l'opinion publique elle-même. La Banque de France indépendante devant l'opinion publique française, la Banque centrale européenne devant l'opinion publique constituée de 293 millions d'Européens, le Système fédéral de réserve devant l'opinion constituée de 265 millions d'Américains.

Notre immense chance, c'est que nos concitoyens sont profondément attachés précisément à ces valeurs que nos démocraties politiques nous ont demandé de garder de manière indépendante : la stabilité des prix, la stabilité de la monnaie, la confiance.

Notre immense responsabilité consiste à communiquer avec la plus large opinion — et pas simplement avec les opérateurs et les investisseurs — en termes aussi directs mais aussi justes que possible, aussi simples que la matière le permet tout en restant professionnels.

C'est ce que nous nous efforçons de faire, sous la présidence de Wim Duisenberg, dans le cadre de l'Eurosystème. Outre le fait que toute l'équipe de l'Eurosystème — la BCE et les onze banques centrales nationales — répond naturellement aux exigences du code de transparence en matière de politique monétaire mis au point par le FMI, notre dispositif est très complet en matière de communication à un large public : explications détaillées, en temps réel, de nos décisions ; publication, chaque mois, d'un diagnostic précis et circonstancié, en temps réel, accompagné d'une conférence de presse du président ; auditions fréquentes et télévisées de notre président devant le Parlement européen ; auditions parallèles des gouverneurs des banques centrales nationales devant les commissions spécialisées des chambres de leur Parlement respectif ; explications aussi complète que possible données par les gouverneurs et les membres des Conseils de la politique monétaire à 293 millions d'Européens dans neuf langues et à travers onze cultures différentes. Nous avons nécessairement plusieurs voix mais nous n'avons qu'un seul discours exprimé au nom du Conseil des gouverneurs tout entier par notre président.

Monsieur le Premier ministre, Mesdames et Messieurs les gouverneurs, Mesdames Messieurs, je suis convaincu que ce colloque, en confrontant des pratiques et des expériences très réelles partout dans le monde, nous permettra de faire de nouveaux progrès dans ce domaine.

Le contrôle bancaire et l'évolution des risques financiers

Hervé HANNOUN
Premier sous-gouverneur
Banque de France

La Banque de France fournit aux autorités de réglementation et de supervision bancaire les moyens matériels et humains qui leur permettent de mener à bien leurs missions. Ce lien fort entre la Banque centrale et les autorités prudentielles est l'une des caractéristiques du « modèle français » de supervision bancaire et constitue l'un de ses principaux atouts.

Le programme de ce séminaire est ambitieux puisqu'il s'agit, dans un court laps de temps, d'aborder des sujets aussi variés que l'organisation du contrôle bancaire, l'évolution de la réglementation prudentielle, la réforme du ratio de solvabilité, la mesure des risques bancaires et leur traduction comptable, l'allocation de fonds propres, ou encore la gestion opérationnelle des risques bancaires.

Je vais m'efforcer, en guise d'introduction, de vous proposer quelques thèmes de réflexion pour la journée à venir.

1. Le contrôle bancaire

Il nous semble que ce qui fait l'efficacité du contrôle bancaire c'est l'addition d'un contrôle interne et d'un contrôle externe de bonne qualité. Le contrôle interne de premier niveau (contrôle hiérarchique), le contrôle interne de second niveau (audit interne), le contrôle externe exercé par les commissaires aux comptes et par des auditeurs privés externes, et enfin le contrôle externe exercé par l'organe public de supervision bancaire forment un réseau de veille et de surveillance dont tous les éléments se complètent et se renforcent mutuellement, tissant ce que j'appellerais *la toile d'un contrôle bancaire moderne et efficace*. Au sein de ce réseau de surveillance, la supervision bancaire confiée en France à la Commission bancaire repose sur *trois éléments* :

- un contrôle permanent ou « sur pièces » assurant la surveillance individuelle. Ses contacts avec les dirigeants sont fréquents : plus de 5 000 entretiens par an avec les établissements et plus de 6 000 correspondances par an sur leur situation individuelle ;
- le contrôle sur place, exercé par les inspecteurs de la Banque de France. Près de 250 missions sont menées chaque année à ce titre par la Commission bancaire ;

NB : Intervention prononcée en introduction du séminaire organisé par la Commission bancaire, dans le cadre des manifestations organisées par la Banque de France pour célébrer son bicentenaire, à Paris, le 25 mai 2000

- enfin, une surveillance « macro-prudentielle ». Parmi ses objectifs principaux figure l'analyse bancaire, qui doit, en particulier, permettre d'anticiper les risques potentiels du secteur ; c'est ainsi que la Commission bancaire vient d'adresser un message de mise en garde préventive au secteur bancaire sur la nécessité de maîtriser les risques liés aux concours aux professionnels de l'immobilier.

Donc, première réflexion, il n'y a pas *un* contrôle bancaire mais *des* contrôles bancaires qui se complètent et se renforcent mutuellement : contrôles internes et contrôles externes, contrôles sur pièces et contrôles sur place. Tous ensemble forment un réseau de surveillance prudentielle.

2. Le nouveau cadre prudentiel d'adéquation des fonds propres

Il vise à faire converger les « trois forces » dont le travail conjoint est nécessaire pour assurer la stabilité du système financier : les autorités prudentielles, les établissements de crédit eux-mêmes, et les marchés financiers. Ces trois pôles ont vocation à se compléter.

L'évolution en cours de la réglementation prudentielle, qui trouve son expression synthétique dans le ratio de solvabilité, reconnaît bien cette complémentarité au travers des trois piliers du nouveau ratio.

Le premier pilier concerne au premier chef l'autorité prudentielle : il lui appartient en effet de fixer des normes minimales de fonds propres.

Le deuxième pilier s'adresse d'abord aux professionnels qui doivent définir leurs modalités internes d'allocation des fonds propres en fonction du profil de risque de leur établissement.

Le troisième pilier, enfin, reconnaît la discipline de marché comme contribution majeure à cet exercice de régulation.

Ces trois thèmes seront successivement examinés au cours du présent séminaire.

Là encore, je voudrais insister sur l'importance du dialogue constructif entre les établissements de crédit et leurs superviseurs, entre « l'interne » et « l'externe », autour de l'idée centrale suivante : un bon contrôle des risques, parce qu'il implique la mise en place d'outils de gestion, et notamment de systèmes d'information, appropriés, est un élément-clef de la bonne gestion des établissements de crédit.

Dans le domaine des risques bancaires, le lien entre l'approche prudentielle et les analyses effectuées au sein des établissements est de plus en plus étroit. C'est une bonne chose. Les deux approches doivent, en effet, se compléter, l'analyse interne étant nécessairement plus fine que l'approche des autorités prudentielles.

D'une manière générale, il s'agit d'identifier et d'appliquer les meilleures pratiques en matière de techniques de contrôle et de gestion des risques financiers :

- en matière de *risques de marché (trading book)*, les banques ont, depuis 1998, le choix entre une approche standardisée et le recours aux modèles internes pour le calcul des exigences en fonds propres ;
- en matière de *risques de crédit (banking book)*, qui demeure le principal risque encouru par les banques, le nouveau ratio de solvabilité donnera aussi le choix entre une méthode standard, fondée sur les appréciations externes des agences de notation, et une méthode faisant appel aux notations internes aux banques.

Au-delà, s'agissant de l'utilisation éventuelle, à terme, des modèles internes de mesure du risque de crédit, deux questions se posent.

- Les banques sont-elles suffisamment avancées dans les techniques de mesure du risque et d'allocation de fonds propres pour leur donner une reconnaissance d'ordre réglementaire ?
- Peut-on se fier aux modèles internes de mesure du risque ?

S'agissant des méthodes d'allocation de fonds propres, le recours à la notion de capital économique tend à se généraliser. Dans ce cadre, les établissements mesurent les risques attachés à chaque type d'activité et procèdent à une allocation de fonds propres permettant de couvrir ces risques sur un horizon de moyen terme. Différentes méthodes peuvent être utilisées, mais on constate la généralisation d'instruments de type Raroc, qui estiment le risque et la volatilité attachés à chaque opération et permettent de ce fait une tarification adaptée, un arbitrage entre le risque encouru et la marge, ainsi que la mise en place d'un outil de gestion prenant en compte les risques prévisibles (risque moyen) et exceptionnels (risque maximal). Ce type d'analyse, qui nécessite des investissements lourds tant au niveau des systèmes de gestion qu'au niveau de la formation des personnels, constitue un complément hautement nécessaire aux exigences réglementaires.

En effet, la classification des différents engagements en fonction des risques, l'élaboration de bases de données statistiques, sont autant de préalables à une bonne connaissance par chaque établissement de ses engagements, permettant notamment la mise en œuvre de notations internes.

L'accent mis sur le développement des systèmes de notation interne souligne les effets structurants des travaux du Comité de Bâle qui pousse vers une sophistication de la gestion des risques bancaires. Là encore, l'interne et l'externe se renforcent mutuellement.

3. La discipline de marché

L'utilité de ce troisième pilier, qui fait appel à l'amélioration progressive de la transparence financière, ne fait aucun doute. La transparence financière doit s'appliquer à la structure des fonds propres, à l'exposition aux risques et à l'adéquation entre les fonds propres et le profil de risque de chaque établissement de crédit.

Il faut toutefois se garder d'une vision naïve consistant à considérer que la discipline de marché et la transparence sont la réponse à tout.

Il y aurait même une réflexion à mener sur le point de savoir si le « *court termisme* » attribué aux marchés est compatible avec les contraintes de stratégie et de gestion bancaire qui s'inscrivent généralement dans une durée plus longue.

C'est ainsi que l'idée de plus en plus présente sur le marché mondial selon laquelle il y a une norme minimale de rentabilité des fonds propres à atteindre — les fameux 15 % de rentabilité financière (*return on equity* ou *ROE*) — doit être considérée avec circonspection. D'un point de vue prudentiel, on ne peut qu'être favorable à une bonne rentabilité des fonds propres.

Toutefois, les autorités ne pourraient être indifférentes à la manière dont un tel niveau de rentabilité est atteint. S'il l'est par une amélioration des marges ou par une réduction des coûts, les autorités n'ont pas de raison de s'inquiéter. En revanche, si l'élévation du ROE est recherchée à tout prix, par exemple au moyen d'opérations de rachat d'actions, la réduction des fonds propres qui peut en résulter n'est pas nécessairement opportune. Lorsque, pour des raisons prudentielles, au titre du deuxième pilier du nouvel accord de Bâle, un superviseur estime nécessaire d'imposer à un établissement une norme de fonds propres supérieure aux exigences réglementaires, tenant compte du profil particulier de ses risques, cette décision peut se heurter aux souhaits de l'établissement en termes de stratégie boursière et de gestion de son ROE. Il peut donc exister des situations où les considérations prudentielles et les considérations boursières ne coïncident pas : l'horizon du « prudentiel » est plus long que l'horizon du « boursier ».

Dans le même ordre d'idée, les autorités prudentielles françaises ne sont pas favorables à la généralisation de la valorisation aux prix de marché, à travers le concept de *juste valeur* (*fair value*). Une telle généralisation de la règle « *mark to market* » se traduirait en effet par une *volatilité* très élevée des bilans et des résultats bancaires, préjudiciable, à notre avis, à la stabilité financière d'ensemble. Nous sommes donc attentifs aux débats actuels sur la normalisation comptable internationale.

En revanche, nous sommes favorables à la mise en place de mécanismes permettant de limiter l'exposition du secteur bancaire au *cycle* économique. Les réflexions actuelles développées entre la profession et les autorités sur la mise en place d'un *mécanisme de préprovisionnement* — qui existe déjà chez quelques-uns de nos partenaires — s'inscrivent dans cette problématique. C'est une préoccupation essentielle des autorités que de veiller au maintien de la stabilité financière en limitant les facteurs d'incertitude et de volatilité pour les établissements de crédit. En inscrivant la gestion du risque dans la durée, nous pensons que le provisionnement *ex ante* du risque de crédit pourrait être un facteur de sécurité supplémentaire pour le secteur bancaire.

En conclusion, ce que nous recherchons, c'est la stabilité et la bonne gestion du système bancaire et financier. À cet égard, la conjonction de trois éléments est essentielle :

- la discipline interne aux établissements ;
- la vigilance de l'organe public de supervision ;
- la discipline des marchés ;

tous éléments qui se renforcent mutuellement.

La situation du système bancaire français en 1999

Le Rapport annuel de la Commission bancaire pour l'année 1999 présente la situation du système bancaire français¹ au travers de l'étude de l'activité et des résultats des établissements de crédit.

Au cours de cet exercice, marqué par un environnement économique et financier très favorable, l'activité des établissements de crédit a progressé dans l'ensemble des métiers exercés, aussi bien en France qu'à l'international. Ce climat porteur a permis la poursuite du redressement de la rentabilité, désormais en ligne avec celle des grandes banques internationales.

Jean-Luc CAYSSIALS
*Secrétariat général de la Commission bancaire
Direction de la Surveillance générale du système bancaire
Service des Études bancaires*

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

1.1. La diminution du nombre d'établissements de crédit a continué

La rationalisation des structures du système bancaire français, engagée notamment pour répondre à la montée de la concurrence et à la construction du marché unique européen, s'est traduite par une diminution régulière du nombre des établissements de crédit depuis plus de dix ans. Ce mouvement s'est poursuivi en 1999 avec une baisse de 65 unités du nombre d'établissements de crédit, passant ainsi de 1 237 à 1 172. Cette réduction a concerné principalement les banques et les établissements spécialisés.

À l'inverse, le nombre des entreprises d'investissement est passé de 503 à 528 unités entre le 31 décembre 1998 et le 31 décembre 1999.

Le nombre de guichets bancaires permanents a légèrement augmenté en 1999 (+ 73 unités) et s'est établi, au 31 décembre 1999, à 25 501 unités. Mais l'évolution diffère en fonction des catégories juridiques, seule celle des banques ayant enregistré une diminution de ses implantations.

¹ Le *Rapport annuel* 1999 comprend, en outre, trois études thématiques
– la première est consacrée à Internet et aux nouveaux types d'offres bancaires
– la deuxième analyse le mouvement des concentrations et des restructurations bancaires
– la troisième développe le thème de la préparation de la banque de détail au passage à l'euro.

1.2. Le mouvement de concentration s'est poursuivi, mais avec quelques nuances

La concentration du système bancaire français peut être mesurée par la proportion des opérations réalisées par les établissements les plus importants au regard du total de la situation globale de l'ensemble des établissements de crédit en France métropolitaine. Selon ce critère, les vingt établissements retenus sont les trois grandes banques (BNP, Crédit Lyonnais, Société générale), les trois grands réseaux mutualistes (Crédit agricole, Crédit populaire, Crédit mutuel), le réseau des caisses d'épargne et de prévoyance ainsi que huit autres banques et cinq institutions financières spécialisées de grande taille.

Cette méthodologie ne rend pas exactement compte du niveau de concentration du système bancaire français puisqu'elle repose sur des données établies sur base sociale. Elle permet, toutefois, de dégager une tendance de fond depuis 1993.

D'une manière générale, la concentration des établissements de crédit français s'est accrue ces dernières années. Sur le total de situation, la part des cinq premiers établissements est passée de 38,7 % à 42,7 % (+ 4 points). S'agissant des vingt premiers, leur poids s'est accru de 11,1 points. Pour les crédits à la clientèle, la concentration a évolué également à la hausse depuis 1993, mais dans de moindres proportions (+ 2,3 points pour les cinq premiers, + 3,6 points pour les dix premiers, + 2 points pour les vingt premiers). Concernant enfin les dépôts de la clientèle, le niveau de concentration est traditionnellement plus élevé, mais il a peu évolué depuis 1993. Sur les deux derniers exercices, l'évolution d'ensemble de la concentration est assez disparate et varie en fonction du type d'opérations. Elle continue de s'accroître sur le total de situation, mais a tendance à s'éroder sur les autres catégories d'opérations.

Par ailleurs, dans un contexte de vive concurrence, notamment au sein de la zone euro, le système bancaire et financier français a poursuivi l'adaptation et la consolidation de ses structures. Ainsi, l'année 1999 a été marquée par les offres publiques d'échange de la Société générale et de la BNP. Il en est résulté la prise de contrôle de Paribas par la BNP. Mais le paysage bancaire français a également connu d'autres opérations importantes : offre de Dexia Belgium sur Dexia France ; privatisation du Crédit Lyonnais et entrée de la Caisse nationale du crédit agricole dans son capital à hauteur de 10 % ; réforme des caisses d'épargne, qui ont adopté un statut coopératif et pris une participation de 90 % dans le Crédit foncier. L'ensemble de ces opérations s'est traduit par le changement de contrôle de 95 établissements de crédit et de 11 entreprises d'investissement.

2. L'activité des établissements de crédit a connu une reprise sensible en 1999

Après un ralentissement assez net en 1998 lié à la conjoncture internationale dégradée, l'activité bancaire s'est inscrite en progression notable au cours du dernier exercice.

2.1. L'activité consolidée des grands groupes bancaires français

L'évolution de l'activité consolidée est retracée à partir des données extraites des bilans de sept groupes bancaires² français.

À la fin de 1999, le total cumulé du bilan consolidé de ces sept groupes bancaires représentait 55,9 % de la situation sur base sociale de l'ensemble des établissements de crédit. Il convient de noter que certaines variations constatées peuvent résulter, pour partie, de modifications dans les périmètres de consolidation.

Évolution du bilan consolidé des sept grands groupes bancaires français

	Décembre		Variation en %	
	1998 en milliards d'euros	1999 en milliards de francs		
Actif				
Emplois interbancaires (y compris titres reçus en pension livrée)	414,9	383,2	2 513,4	- 7,6
Crédits à la clientèle	653,5	683,8	4 485,7	4,6
Crédit-bail, LOA et location simple	36,5	39,8	261,1	9,0
Portefeuilles-titres	447,5	535,4	3 512,2	19,6
Titres de participation	28,9	51,2	336,0	77,2
Autres	142,3	203,5	1 334,4	43,0
Passif				
Ressources interbancaires (y compris titres donnés en pension livrée)	545,6	536,5	3 519,1	- 1,7
Dépôts de la clientèle	611,6	633,7	4 157,1	3,6
Dettes représentées par un titre	190,3	210,4	1 380,3	10,6
dont : <i>Titres de créances négociables</i>	125,9	145,6	954,9	15,6
Autres	309,6	425,9	2 793,5	37,6
Fonds propres	66,5	90,4	592,8	36,0
Total de bilan	1 723,6	1 896,9	12 442,8	10,1
Hors-bilan				
Engagements en faveur de la clientèle				
– de financement	268,1	313,8	2 058,1	17,0
– de garantie	122,2	139,4	914,4	14,1
Opérations sur instruments financiers à terme	12 108,2	15 053,6	98 745,3	24,3
– intérêt	10 389,0	13 275,2	87 079,7	27,8
– change	752,8	350,7	2 300,7	- 53,4

² BNP, Paribas, Groupe Crédit agricole, Crédit industriel et commercial (CIC), Crédit commercial de France (CCF), Crédit Lyonnais, Société générale

L'activité consolidée des principaux groupes bancaires, mesurée par le total de bilan, a progressé à un rythme assez soutenu (+ 10,1 % par rapport à 1998). Cette croissance a reposé, à l'actif, sur l'accroissement sensible du portefeuille-titres et, dans une moindre mesure, des opérations de crédit avec la clientèle, et, au passif, sur le développement des dettes représentées par un titre et des ressources émanant de la clientèle. Au sein de l'échantillon, l'évolution est assez homogène. Un seul établissement a connu une baisse de son total de bilan, due, il est vrai, à une réduction de son périmètre de consolidation. L'augmentation du total de bilan varie dans l'échantillon de 6,0 % à 31,3 %.

2.2. L'activité globale sur base sociale a progressé en 1999 et a présenté des évolutions homogènes dans ses composantes

La croissance de l'activité des établissements de crédit, déterminée sur base sociale, a repris en 1999. Le total de la situation d'ensemble, toutes implantations confondues, a augmenté de 11,2 %, traduisant une nette accélération du rythme de croissance par rapport à 1998 (0,6 %).

	Décembre 1998	Décembre 1999	Décembre 1999	Variation en %
	en milliards d'euros	en milliards d'euros	en contrevaieur francs	
Total des actifs	3 052	3 394	22 260	11,2
Prêts à la clientèle	1 026	1 101	7 224	7,4
Portefeuille-titres	542	609	3 995	12,4
Total actifs agences à l'étranger	543	618	4 055	13,7
Dépôts de la clientèle	872	913	5 990	4,8
dont : <i>Comptes ordinaires créditeurs</i>	216	243	1 597	12,9
<i>Comptes d'épargne à régime spécial</i>	458	471	3 090	2,7
Engagements sur instruments financiers à terme	14 646	17 584	100 043	20,1

2.2.1. L'activité internationale a bénéficié de l'accalmie dans les pays émergents, mais aussi de l'appréciation du dollar par rapport à l'euro

L'activité internationale des établissements de crédit français s'est consolidée en 1999, après un exercice 1998 perturbé par la crise dans les pays émergents et les turbulences financières de l'été. La part des opérations effectuées en devises non euros a représenté 14,8 % de l'actif et 15,7 % du passif réalisé en métropole (respectivement, 15,2 % et 14,6 % à la fin de 1998). La part des agences installées à l'étranger, pour l'ensemble des établissements de crédit, a couvert 18,2 % du total de la situation de ces derniers à la fin de l'exercice (17,8 % un an plus tôt). Enfin, la proportion des opérations réalisées avec les non-résidents en euros³ par les implantations métropolitaines a atteint 14,6 % du côté des emplois (12,3 % en 1998) et 12,0 % du côté des ressources (11,6 % en 1998).

³ La part des opérations avec les non-résidents toutes devises confondues est passée de 24,7 % à 26,1 % à l'actif et de 23,5 % à 24,5 % au passif.

2.2.2. L'exercice 1999 a été marqué par la bonne tenue des opérations avec la clientèle, notamment en France

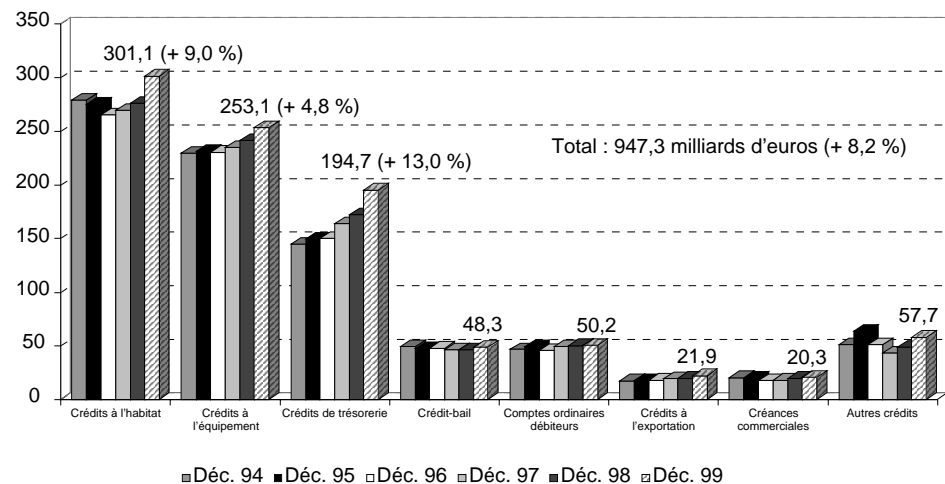
L'année 1999 a été caractérisée par la hausse soutenue des opérations avec la clientèle. Le poids de celles-ci dans le total des emplois a certes légèrement diminué, refluant de 33,6 % au 31 décembre 1998 à 32,5 % au 31 décembre 1999 en raison de l'accroissement plus marqué des autres postes (portefeuille-titres notamment). Mais, la reprise de la croissance en France a dynamisé la demande de crédits.

Ainsi, à l'actif, les opérations avec la clientèle ont enregistré une hausse (+ 7,4 %), imputable principalement à l'activité en métropole (encours en progression de 8,4 %). L'évolution amorcée en 1998 s'est ainsi confirmée et amplifiée en 1999.

Toutes les composantes des concours à l'économie ont augmenté, à l'exception des comptes ordinaires débiteurs qui ont diminué de 0,6 %. Les crédits de trésorerie ont enregistré la hausse la plus importante (+ 13 %), illustrant le dynamisme de la consommation des ménages. D'ailleurs, la progression des crédits de trésorerie a été de 12,4 % pour les ménages et de 16,2 % pour les sociétés non financières. De même, les encours de crédits à l'habitat, qui représentent toujours une part prépondérante des concours à l'économie (31,8 %), ont crû d'environ 9 %, tandis que les crédits à l'exportation progressaient de 10 %. L'augmentation a été moins forte (+ 4,8 %) pour les encours de crédits à l'équipement (26,7 % du total), même s'il convient de noter qu'elle a été plus vive pour les sociétés non financières (+ 8,2 %), dans un contexte de reprise de l'investissement.

Évolution des concours à l'économie par types de crédits Activité métropolitaine – Ensemble des établissements de crédit

(en millions d'euros)

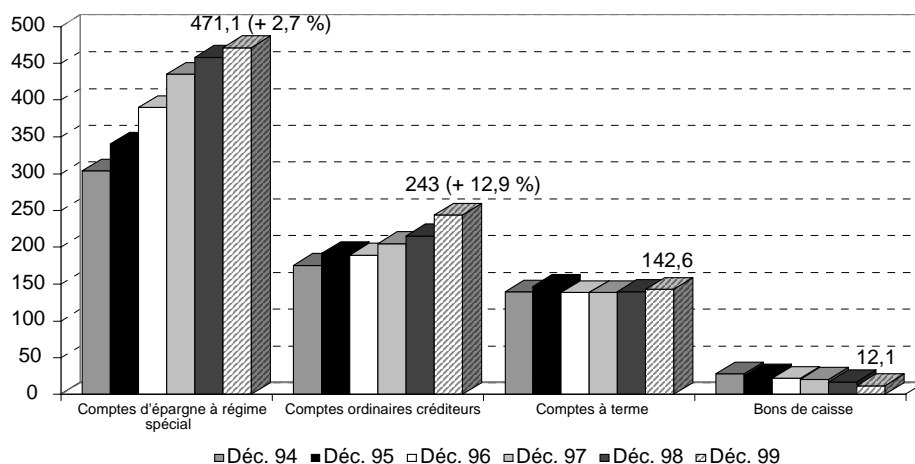


Les ressources émanant de la clientèle ont augmenté moins rapidement (+ 4,8 %). Au 31 décembre 1999, le total des ressources collectées auprès de la clientèle s'est élevé à plus de 913,1 milliards d'euros, contre 871,5 milliards à la fin de l'exercice précédent. Sur le territoire métropolitain, la hausse a été de 4,2 %. Cette évolution s'explique par le net ralentissement des encours collectés sur les comptes d'épargne à régime spécial (+ 2,7 %).

Ressources émanant de la clientèle

Ensemble de l'activité – Ensemble des établissements de crédit

(en milliards d'euros)



2.2.3. L'évolution des opérations interbancaires

est contrastée :

**hausse de l'activité interbancaire au sens strict,
diminution des opérations de pension livrée**

L'activité interbancaire, au sens strict du terme, a augmenté puisque l'encours des prêts aux établissements de crédit s'est accru de 9,1 % et celui des emprunts auprès des établissements de crédit de 13,6 %. Ils représentent, respectivement, 24,8 % et 27,8 % du total de la situation au 31 décembre 1999. Le solde emprunteur s'est fortement accru, pour s'établir à 101,7 milliards d'euros (59,6 milliards en 1998).

Toutefois, une partie de l'activité interbancaire, entendue au sens large, est classée comptablement dans les opérations sur titres. C'est le cas des titres du marché interbancaire et des pensions livrées sur titres. Ces dernières ont sensiblement régressé, tant du côté des emplois que du côté des ressources : à l'actif, l'encours de titres reçus en pension livrée a fléchi de 278,7 milliards d'euros à 254,4 milliards entre la fin de 1998 et la fin de 1999 (- 8,7 %) ; au passif, l'encours de titres donnés en pension livrée est revenu à 319,5 milliards d'euros à la fin de 1999, contre 334,4 milliards un an plus tôt (- 4,5 %).

En effet, dans le cadre de la préparation au passage à l'an 2000 et des recommandations formulées par les autorités de surveillance des marchés, les établissements de crédit ont réduit en fin d'année leurs opérations de pension livrée afin de limiter les risques.

2.2.4. Les opérations de marché

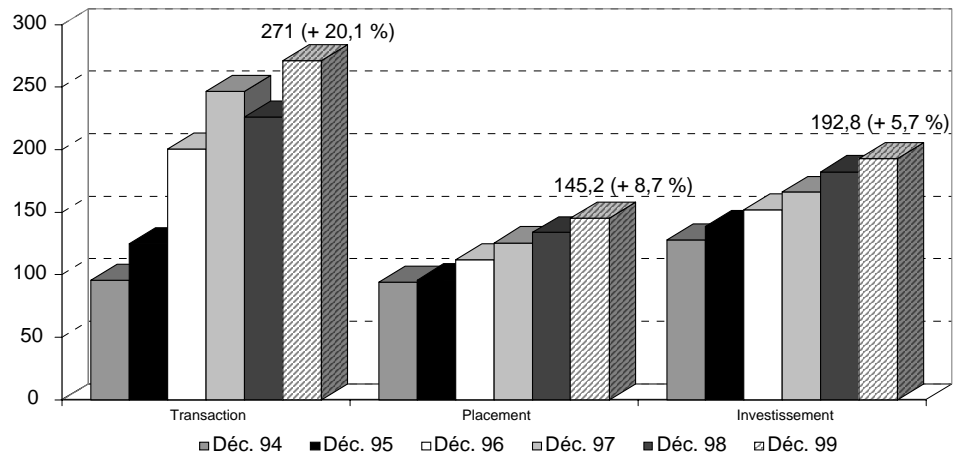
ont enregistré une reprise assez prononcée

Le portefeuille-titres a fortement augmenté en 1999 (+ 12,4 %), atteignant 609 milliards d'euros. Il en est de même pour les dettes représentées par un titre, qui se montent à 503,9 milliards d'euros (+ 10,6 %).

Évolution du portefeuille-titres

Ensemble de l'activité – Ensemble des établissements de crédit

(en milliards d'euros)



Les variations enregistrées pour chacune de ces catégories ne sont pas homogènes en 1999. Ainsi, l'encours des titres de transaction s'est inscrit en hausse de 20,1 % sur l'année, bénéficiant d'un effet-volume et d'un effet-prix lié au dynamisme des marchés financiers. En revanche, les encours de titres de placement et de titres d'investissement ont progressé plus modestement, le portefeuille d'investissement, en particulier, n'ayant augmenté que de 5,7 %.

Par ailleurs, au cours de l'année 1999, l'encours total des opérations sur instruments financiers à terme a progressé (+ 20,1 %), à un rythme voisin de celui observé en 1998 (+ 23,9 %). Au 31 décembre 1999, cet encours notionnel s'élevait à 17 584,3 milliards d'euros, ce qui représente plus de 5,1 fois le total de la situation de l'ensemble des établissements de crédit, toutes activités confondues. L'analyse de ces instruments en fonction des marchés sous-jacents confirme la prédominance des instruments de taux d'intérêt, dont l'encours a augmenté de 16,3 %. Leur part demeure ainsi largement majoritaire (86,7 %).

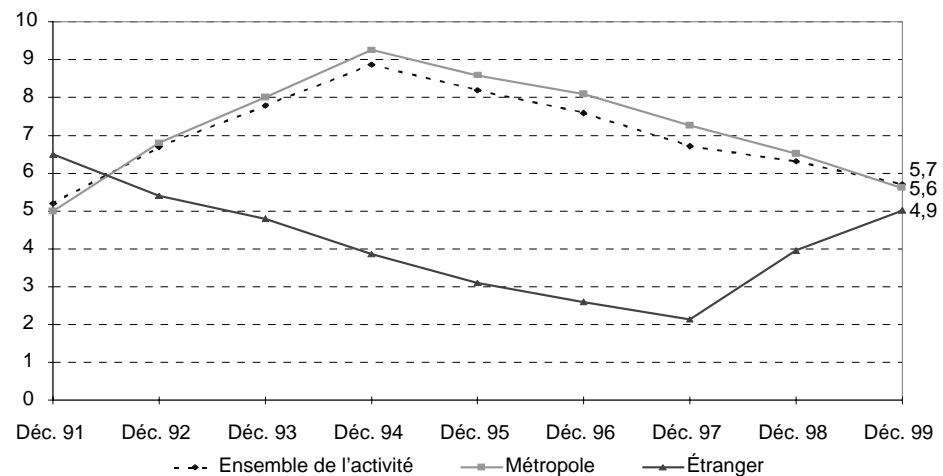
2.2.5. La structure financière et les risques

L'assise financière des établissements de crédit, analysée sur une base globale au cours de l'exercice 1999, s'est renforcée selon une approche strictement comptable. Néanmoins, cette évolution doit être nuancée.

Les fonds propres de base ont vivement progressé, atteignant 160,5 milliards d'euros au 31 décembre 1999 (+ 26,6 %). Cette hausse provient, en grande partie, de la forte hausse des « primes liées au capital et réserves » générée par les opérations de restructurations et de regroupements qui ont conduit certains établissements à accroître leurs fonds propres. Si l'on fait abstraction de ces éléments exceptionnels, la progression des fonds propres comptables avoisine 13 %, rythme légèrement supérieur à celui de l'ensemble de l'activité. De fait, l'augmentation du rapport des fonds propres au total de la situation, passée de 4,2 % à la fin de 1998 à 4,7 % à la fin de 1999, laisse apparaître, en fait, une stabilité de la solidité financière des établissements de crédit.

En 1999, les établissements de crédit ont enregistré une nouvelle diminution de l'encours brut de leurs créances douteuses sur la clientèle : - 3,8 %, après - 4,5 % en 1998. La proportion des créances douteuses dans l'encours total brut des crédits à la clientèle a sensiblement baissé, revenant de 6,3 % à 5,7 %.

Créances douteuses brutes rapportées aux crédits bruts
Ensemble des établissements de crédit



Le montant des encours de provisions figurant en déduction de l'actif brut a, lui aussi, diminué de 0,8 % (moins rapidement donc que le montant des créances douteuses brutes) et s'est affiché à 41,1 milliards d'euros. En conséquence, le taux de couverture des créances douteuses par des provisions a sensiblement progressé, passant de 62,5 % en 1998 à 64,4 % à la fin de 1999.

Les nouveaux crédits du bilan et du hors-bilan en faveur des professionnels de l'immobilier se sont inscrits en forte augmentation par rapport à l'année précédente — 15,2 milliards d'euros, correspondant pour l'essentiel (70 %) au financement de nouveaux programmes, dont 9 milliards de décaissements immédiats. L'encours global s'est établi à 47,6 milliards d'euros (bilan et hors-bilan) à la fin de l'exercice. Cette croissance des encours s'est parfois accompagnée de hausses rapides des prix. Il s'agit là, en France, comme dans plusieurs autres pays du G 10, d'un phénomène potentiellement risqué pour les établissements de crédit ; en outre, les déconvenues qu'ils pourraient rencontrer à l'avenir auraient également des répercussions sur le financement des autres secteurs de l'économie. Il importe donc que les établissements de crédit fassent preuve d'une prudence et d'une vigilance accrues à l'égard de ce type d'activité.

Tirée par le dynamisme de la demande intérieure, les petites et moyennes entreprises ont engagé des programmes d'investissements destinés à renouveler les matériels, à améliorer la productivité, mais aussi, dans certains cas, à étendre les capacités de production. En outre, l'année 1999 a été marquée par d'importants investissements informatiques dans la perspective du passage à l'an 2000 et de l'utilisation de l'euro. Si la rentabilité des établissements prêteurs est restée orientée favorablement, en raison, notamment, de la diminution de la charge immédiate et avérée du risque, les marges dégagées sur les financements consentis ont connu un tassement. Cette évolution présente des aspects préoccupants, dans la mesure où on assiste à une augmentation à la fois des facteurs de risques bancaires et de la vulnérabilité des établissements de crédit face aux conséquences d'une évolution future défavorable de la conjoncture économique, en France ou à l'étranger.

Les engagements des établissements de crédit français sur les collectivités locales et leurs satellites ont, pour leur part, faiblement progressé (+ 1 %), au cours du premier semestre 1999, pour atteindre 122,2 milliards d'euros, après une période de quasi-stabilité depuis 1996. Le marché des collectivités locales continue d'être extrêmement concurrentiel, avec une gestion dynamique de la dette par les emprunteurs et une faiblesse persistante des marges. En dépit d'une amélioration globale de la situation financière des collectivités locales, certaines d'entre elles, parfois de taille importante, connaissent encore des difficultés. Cette fragilité relative requiert une attention particulière de la part des établissements de crédit, d'autant que les relations, tant financières que juridiques, entre les collectivités locales et les nombreux organismes qui leur sont liés sont complexes et difficiles à appréhender.

Enfin, dans un contexte économique caractérisé par le dynamisme de la consommation des ménages, les établissements spécialisés dans le financement des particuliers, hors immobilier, ont poursuivi, en 1999, le développement de leurs opérations qui s'est inscrit dans un environnement toujours très concurrentiel.

3. La progression des résultats des établissements de crédit français s'est poursuivie en 1999

Sur base consolidée, comme sur base sociale, les résultats⁴ estimés pour 1999 font apparaître une amélioration significative de la rentabilité des banques françaises. Le dynamisme de la croissance en France, l'accalmie à l'international et la hausse des marchés financiers ont largement contribué à la progression de ces résultats. L'effet-volume a été très fort dans la banque de détail, tandis que le dynamisme des marchés financiers a permis une reprise marquée dans la banque d'investissement.

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

L'étude des résultats consolidés porte sur un échantillon de sept groupes bancaires⁵, dont le total du bilan consolidé a représenté, en 1999, 55,9 % du total de la situation, sur base sociale, de l'ensemble des établissements de crédit. L'évolution des résultats consolidés est cependant, pour partie, influencée par les changements des périmètres de consolidation, d'un exercice à l'autre.

⁴ L'analyse de la rentabilité repose sur les soldes intermédiaires de gestion mis en œuvre dans le cadre de la méthodologie élaborée par le Secrétariat général de la Commission bancaire. Le coefficient net global d'exploitation, qui rapporte les frais généraux et les dotations aux amortissements au produit global d'exploitation, diffère légèrement du coefficient réglementaire utilisé pour le calcul des cotisations au Fonds de garantie des dépôts.

⁵ BNP, Paribas, Groupe Crédit agricole, Crédit industriel et commercial (CIC), Crédit commercial de France (CCF), Crédit Lyonnais, Société générale

Évolution des résultats consolidés des sept grands groupes bancaires français

	1998	1999		Variation en % (a)
	en milliards d'euros	en milliards de francs		
Produit net bancaire	43,1	48,4	317,6	12,4
Produit global d'exploitation	48,3	54,6	358,0	13,0
Frais généraux	29,6	32,6	213,7	10,1
Résultat brut d'exploitation	16,2	19,5	127,7	20,1
Dotations nettes aux provisions et pertes sur créances irrécupérables	6,8	3,9	25,5	- 43,0
Résultat courant avant impôt	9,4	15,6	102,2	65,9
Résultat net	5,2	9,3	60,9	78,7
Résultat net – part du groupe	4,8	8,6	56,5	79,0

(a) Variation calculée avant arrondis

Pour l'ensemble de l'échantillon, le *produit net bancaire* s'est inscrit en augmentation de près de 12,4 %, atteignant 48,4 milliards de francs grâce au dynamisme de l'activité d'intermédiation. Certes, l'effet-volume a été fortement atténué par un effet-prix peu favorable, en raison de la forte pression concurrentielle. Mais, dans l'ensemble, le produit net des opérations avec la clientèle est demeuré stable et a même légèrement progressé (+ 1,1 %). Le produit net bancaire a bénéficié, par ailleurs, de marchés financiers très porteurs et, en particulier, d'une forte hausse des recettes dégagées sur les opérations de hors-bilan. D'ailleurs, tous les groupes ont fait état, au moment de la publication de leurs résultats, d'une forte reprise dans les activités de banque d'investissement.

Le *produit global d'exploitation* retrace, pour sa part, l'ensemble des produits et charges issus de l'activité courante, incluant, notamment, ceux qui ne proviennent pas des opérations bancaires au sens de la loi bancaire de 1984. Il s'est inscrit en progression de près de 13 %, grâce à des plus-values significatives sur les immobilisations financières, corroborant, là aussi, les bonnes performances d'ensemble des marchés financiers.

Les *frais généraux*, qui ont atteint près de 32,6 milliards d'euros, ont augmenté de 10,1 %. Mais cette progression est demeurée inférieure à celle du produit global d'exploitation. Si l'on prend en compte l'ensemble des coûts de structure, ces derniers ont enregistré une progression de 9,4 %. Au total, le résultat brut d'exploitation a progressé de 20,1 %, pour s'afficher à près de 19,5 milliards d'euros. Le coefficient net global d'exploitation est ainsi revenu de 66,4 % à 64,3 % en 1999, variant au sein de l'échantillon de 60,0 % à 73,4 %.

Après un exercice 1998 caractérisé dans les grands groupes bancaires français par un effort substantiel de *dotations aux provisions* sur les pays émergents, l'exercice sous revue a bénéficié de l'accalmie dans ces pays (reprise économique en Asie, dégradation moins prononcée en Amérique latine). Les groupes les plus engagés ont pu ainsi réduire leur effort de provisionnement tout en maintenant un taux de couverture satisfaisant. Par ailleurs, le risque sur les autres portefeuilles de créances a généralement diminué, à la faveur de la bonne conjoncture économique en France, ce qui a permis un recul de la charge sur le risque domestique. Ainsi, les sept principaux groupes bancaires ont affiché une charge sur le risque de contrepartie en recul de 43 %,

permettant au résultat courant avant impôt d'atteindre près de 15,6 milliards d'euros (+ 65,9 %).

Au total, ces établissements ont dégagé un *résultat net part du groupe* de près de 8,6 milliards d'euros, soit une hausse de 79 %. La rentabilité des fonds propres approche, voire dépasse 15 %, pour les groupes les plus performants.

3.2. Les résultats sur base sociale

L'analyse des principaux soldes de comptes de résultat a été également menée, sur une base sociale, à partir d'un échantillon comprenant 986 établissements, lesquels représentaient 98,1 % du produit net bancaire total réalisé en 1998.

Résultats provisoires 1999 des établissements de crédit français Ensemble de l'activité

	Montant		Variation en %
	en milliards d'euros	en milliards de francs	
Produit net bancaire	66,1	433,4	8,7
Produit global d'exploitation	71,8	471,3	9,4
Frais généraux et dotations aux amortissements	47,2	309,3	6,8
Résultat brut d'exploitation	24,7	162,0	14,7
Dotations nettes aux provisions et pertes sur créances irrécupérables	4,2	27,3	- 41,7
Résultat courant avant impôt	20,5	134,7	42,5
Résultat net	12,6	82,9	19,2

3.2.1. Le produit net bancaire et le produit global d'exploitation

Évalué en termes d'activité géographique, c'est-à-dire en incluant les agences à l'étranger, le produit net bancaire a augmenté à un rythme soutenu (+ 8,7 %), qui s'est accéléré par rapport à l'exercice précédent (+ 6,2 %). Sur base métropolitaine, la progression du produit net bancaire s'est établie à 5,3 %.

Les *opérations avec la clientèle* restent la composante prépondérante du produit net bancaire. Certes, leur part a baissé sur l'ensemble de l'activité, en refluant à 68,3 % (73,2 % en 1998) et sur base métropolitaine (65,8 %, contre 67,4 % en 1998). Mais l'exercice 1999 marque une rupture par rapport aux années précédentes, car, pour la première fois depuis 1993, le produit net des opérations avec la clientèle s'est inscrit en progression de 2,7 % sur base métropolitaine et de 1,4 % sur l'ensemble de l'activité. Cette hausse illustre le dynamisme des activités classiques d'intermédiation sur le marché domestique. Les établissements de crédit ont bénéficié, en France, d'un effet-volume particulièrement favorable avec une demande de crédits en nette augmentation (encours de crédit à la clientèle en hausse de 8,4 %, sur base métropolitaine). Toutefois, cet impact favorable a été atténué par un effet-prix négatif lié à la persistance d'une forte concurrence.

En parallèle, les *encours de ressources émanant de la clientèle* ont continué de s'accroître, mais à un rythme moins rapide. Surtout, la hausse a concerné les comptes ordinaires créditeurs non rémunérés (+ 13,3 % sur base métropolitaine), alors que la progression de la collecte des ressources sur comptes d'épargne à régime spécial a ralenti assez fortement (+ 2,7 % seulement sur base métropolitaine). Le coût des ressources s'en est, par conséquent, trouvé allégé.

La charge nette dégagée par les opérations de trésorerie et interbancaires s'est accrue, atteignant plus de 3,5 milliards d'euros, en raison de l'augmentation du solde net emprunteur, passé de 59,4 milliards d'euros à 101,7 milliards en 1999.

La contribution des *opérations de marché* est illustrée par le produit net dégagé par les opérations sur titres et les opérations de hors-bilan. Dans l'ensemble, le cumul du produit net des deux catégories d'opérations s'est inscrit en progression, passant de 350 millions d'euros en 1998 à 6,4 milliards en 1999. Les opérations sur titres (qui intègrent les charges générées par les dettes constituées par des titres) ont dégagé une charge nette de 6,1 milliards d'euros. En revanche, les opérations de hors-bilan ont affiché un produit net en forte reprise (12,5 milliards d'euros), ce qui traduit les mouvements d'arbitrage réalisés sur ces transactions.

Le produit global d'exploitation a progressé plus rapidement que le produit net bancaire, en hausse de 9,4 % sur l'activité géographique et de 5,9 % en termes d'activité métropolitaine. Dans un environnement particulièrement porteur, la vitalité des marchés financiers s'est confirmée sur l'ensemble de l'exercice et a contribué à la réalisation de plus-values significatives sur les cessions d'immobilisations, notamment financières.

3.2.2. Le résultat brut d'exploitation

Sur le seul territoire métropolitain, les frais généraux ont augmenté de 6,7 %, ce qui s'inscrit en hausse sensible par rapport aux exercices précédents. Les frais de personnel, en particulier, ont progressé de 6,1 % et les autres frais généraux de 7,4 %.

Sur l'ensemble de l'activité, cette même évolution se confirme. Les frais généraux se sont inscrits en hausse de 7 %, ce qui peut s'expliquer, par ailleurs, par des effets de taux de change et, notamment, par l'appréciation du dollar par rapport à l'euro. Mais la progression de l'ensemble des coûts de structure (+ 6,8 %) est moindre que celle du produit global d'exploitation, ce qui a permis au coefficient net global d'exploitation de diminuer, de 67,2 % en 1998 à 65,6 % en 1999, malgré des coûts informatiques élevés liés au passage à l'an 2000 et le poids des investissements réalisés dans Internet. La hausse des frais généraux intègre également l'impact de la part variable des rémunérations, calquée sur les performances.

Ainsi, le résultat brut d'exploitation a augmenté de façon modérée sur base métropolitaine (+ 4,6 %) et à un rythme plus élevé sur l'ensemble de l'activité (+ 14,7 %).

3.2.3. Le résultat courant avant impôt et le résultat net

Les données relatives aux provisions et au résultat net n'étant, lors de la rédaction de ce document, ni exhaustives ni définitives, leur analyse doit être appréhendée avec prudence. De plus, le résultat net est défini comme un solde résiduel, dont les variations, disparates selon les banques, ne sont pas toujours en elles-mêmes significatives.

Dans l'ensemble, l'amélioration de la situation économique en France s'est traduite par une nouvelle réduction de la charge du risque domestique. La bonne conjoncture a ainsi permis, cette année encore, de limiter l'effort de provisionnement. Celui-ci a diminué de 44,5 % sur base métropolitaine, ce qui reflète la bonne santé des contreparties. La charge du risque a désormais atteint un niveau particulièrement faible. Si elle absorbait encore les trois quarts du résultat brut d'exploitation en 1995, elle n'en représente plus que 14,1 % en 1999, sur la base des chiffres provisoires.

L'exercice 1999 s'est également distingué par l'amélioration de la situation économique dans de nombreux pays émergents (reprise rapide en Asie, accalmie dans les pays de l'Est, dégradation limitée en Amérique latine). Ainsi, après deux exercices 1997 et 1998 au cours desquels un effort de provisionnement significatif avait été réalisé par les établissements les plus impliqués dans ces pays, les dotations aux comptes de provisions sur le risque émergent ont été bien plus limitées en 1999. Au final, la charge du risque sur l'ensemble de l'activité a diminué de 41,7 %.

Ainsi, le résultat courant avant impôt s'est inscrit en augmentation de 42,5 % et s'est établi à près de 20,5 milliards d'euros.

S'agissant du résultat net, l'estimation réalisée doit être interprétée avec la plus grande prudence. Toutefois, au vu des données provisoires, celui-ci s'établirait à près de 12,6 milliards d'euros sur l'ensemble de l'activité et à 11,7 milliards sur base métropolitaine.

3.2.4. L'évolution des marges bancaires

Le dynamisme de l'activité de crédit ne s'est pas traduit par une amélioration des marges bancaires. Ainsi, la marge bancaire globale a reculé de 7 points de base, pour s'établir à 1,8 % en 1999. Le rendement moyen des crédits a baissé de 0,68 %, tandis que le coût moyen des ressources émanant de la clientèle est passé de 3,63 % à 3,21 %.

Coût moyen des ressources et rendement moyen des emplois

(guichets métropolitains)

Ensemble des établissements de crédit

	1997	1998	1999 (a)
1. Opérations avec la clientèle			
Coût moyen des ressources (y compris TCN)	3,79	3,63	3,21
Rendement moyen des crédits	7,64	7,39	6,71
2. Opérations sur titres			
Dettes représentées par un titre (hors TCN)	7,24	7,38	6,60
Dettes subordonnées	6,65	6,48	6,29
Rendement du portefeuille-titres	6,09	7,36	5,90
3. Opérations de trésorerie			
Coût moyen des emprunts	5,89	5,98	5,36
Rendement moyen des prêts	5,83	5,84	5,28
4. Marge bancaire globale (b)	1,85	1,87	1,80

(a) Données provisoires sur un échantillon d'établissements

(b) Produit global d'exploitation rapporté au total de situation et à l'équivalent crédit des opérations sur instruments financiers à terme

Premier éclairage sur les PME de l'industrie française en 1999 à partir de l'échantillon Centrale de bilans

Les performances des PME industrielles se sont traduites en 1999 par les évolutions suivantes :

L'activité a de nouveau progressé, dans un contexte de grande modération des prix, avec :

- une croissance des effectifs moins rapide qu'en 1998;*
- une progression sensible de l'investissement d'exploitation sous l'effet du dynamisme de la demande interne et de la demande extérieure à partir du second semestre.*

Les indicateurs de marge et de rentabilité se sont stabilisés :

- une augmentation des revenus dégagés par l'entreprise dont la répartition est caractérisée notamment par :*
 - une réduction de la part des intérêts versés aux prêteurs, en raison de la baisse des taux,*
 - une modeste progression de l'autofinancement;*

Le taux de couverture des investissements par les ressources générées au sein de l'entreprise s'est légèrement dégradé ;

Les structures financières se sont renforcées, en liaison avec :

- la progression des capitaux propres ;*
- la bonne maîtrise de l'endettement financier marquée par :*
 - un tassement du financement par obligations et emprunts,*
 - un recours plus important au crédit bancaire à court terme,*
 - une augmentation de la part du groupe et des associés dans les dettes financières ;*

et reflètent :

- un nouveau repli du taux d'endettement ;*
- un allègement de la contrainte de solvabilité dû à la réduction des intérêts versés sur les capitaux empruntés ;*
- une couverture des capitaux investis par des ressources stables aussi satisfaisante qu'en 1998.*

Nadine FOUCHER
Annie SAUVÉ
Direction des Entreprises
Observatoire des entreprises

Methodologie

La présente étude a été réalisée en juin 2000 à partir d'une population de 7 030 entreprises de moins de 500 salariés soumises à l'impôt sur les sociétés et employant 402 397 personnes en 1999. Menée sur un échantillon nécessairement restreint à ce moment de l'année, l'analyse conduite ne prétend pas à l'exhaustivité et n'a pour seule ambition que de fournir un premier éclairage sur le comportement des petites et moyennes entreprises (PME) en 1999. Elle précède l'étude qui sera menée sur un échantillon complet de PME et de grandes entreprises et représentatif de l'ensemble des entreprises de l'industrie manufacturière : La situation des entreprises industrielles – Bilan 1999, à paraître en septembre prochain.

Le présent échantillon, constitué le 28 mai 2000, a pour taux de couverture 22 % en termes d'effectifs par rapport aux PME du fichier exhaustif des firmes imposées sur les bénéficiaires industriels et commerciaux au régime du bénéfice réel normal (BIC-BRN) de l'INSEE. Il fait ressortir que les performances des entreprises, en 1999, prolongent celles de l'exercice précédent.

L'évolution importante des entreprises et de leur environnement ces dernières années ainsi que les changements méthodologiques imposés par ces mutations ont conduit la Centrale de bilans à procéder à une révision de sa méthode d'analyse financière. Les définitions des nouveaux concepts sont précisées dans l'étude.

Caractéristiques de l'échantillon des PME de l'industrie

NES	Échantillon Centrale de bilans 1999				INSEE 1997 BIC-BRN		Taux de couverture en %
	Niveau « 16 » d'entreprises	Nombre	Valeur ajoutée (a)		Effectifs (a)		
En millions de francs			Structure en %	En unités	Structure en %		
EB	951	17 800	14,6	50 918	12,6	13,6	20,3
EC	1 363	23 759	19,5	81 686	20,3	21,0	21,3
ED	130	3 195	2,6	11 303	2,8	2,6	24,2
EE	1 471	25 209	20,8	83 998	20,9	19,3	23,9
EF	3 115	51 704	42,5	174 492	43,4	43,5	22,0
Industrie	7 030	121 667	100,0	402 397	100,0	100,0	22,0

EB : industries agro-alimentaires

EC : industrie des biens de consommation

ED : industrie automobile

EE : industrie des biens d'équipement

EF : industrie des biens intermédiaires

NB : PME : effectifs ≤ 500

(a) En 1999

(b) En 1997

1. Progression modérée de l'activité

L'année 1999 est caractérisée par une progression du *chiffre d'affaires* des PME (+ 2,2 %) moins marquée qu'en 1998 (+ 7,2 %), en dépit d'une demande intérieure toujours soutenue par un bon niveau de l'investissement, un dynamisme maintenu de la consommation des ménages et une relative stabilité des taux d'intérêt malgré quelques signes à la hausse en fin d'année 1999.

Plusieurs facteurs expliquent cette progression plus modérée :

- au plan conjoncturel, même si la crise dans les pays émergents a eu des effets limités sur l'industrie manufacturière française, l'activité a marqué un palier au premier semestre 1999 et la reprise n'a été effective qu'à partir du second semestre ¹ ;
- le *taux de variation de la production* en 1999 s'inscrit en retrait d'un exercice à l'autre, + 1,6 %, contre + 9,5 % en 1998. Il est encore plus faible à l'examen de la production propre ² ; il s'établit alors à + 1,4 % en 1999, contre + 9,2 % en 1998. Cette décélération de la production s'est accompagnée d'un phénomène de déstockage, commencé dès fin 1998 et qui s'est accentué en 1999, notamment durant le second semestre à la suite du redémarrage de la demande extérieure ;
- les prix à la production dans l'industrie manufacturière ont à nouveau baissé en 1999 et d'une façon plus accentuée qu'en 1998. Les taux de variation du chiffre d'affaires et de la production déflatés sont donc plus élevés (+ 3,3 % et + 2,7 %) que les taux calculés en valeur ;

Taux de variation des prix à la production

	Industrie manufacturière	EB	EC	ED	EE	EF
1998	- 0,93	- 0,19	- 0,04	- 1,72	- 1,51	- 1,10
1999	- 1,08	- 0,19	- 0,70	- 1,17	- 1,16	- 1,62

- le *taux d'exportation* est resté stable, 22,8 % en 1999 comme en 1998, indiquant que le volume des exportations n'a pas augmenté à un rythme supérieur à celui de l'activité. Cependant, les exportations se sont contractées début 1999 sous les effets induits par la crise asiatique de la fin 1998.

¹ Dans ce contexte, il est à noter que, à la date de l'étude, la Banque de France dispose dans son échantillon, des entreprises dont les bilans sont clôturés au premier semestre 1999 et d'une partie seulement de ceux clôturés au second semestre. L'étude globale sur la situation des entreprises industrielles, à paraître en septembre prochain, disposera de bilans plus récents et sera susceptible de nuancer ce constat, en prenant en compte l'ensemble des bilans clôturés au cours de l'année civile 1999.

² La production propre est obtenue en déduisant la charge relative à la sous-traitance de fabrication de la production de l'exercice.

À l'instar de 1998, la variation du chiffre d'affaires, en 1999, a été, en valeur, très prononcée dans les secteurs de l'industrie automobile et des biens d'équipement (respectivement + 10,4 % et + 4,9 %), constat corroborant le maintien du dynamisme de la consommation des ménages. Toutefois, ces progressions ont eu des amplitudes moindres qu'en 1998, année au cours de laquelle les taux de variation du chiffre d'affaires avaient atteint, respectivement, + 13,8 % et + 9,7 % par rapport à 1997. Cependant, compte tenu de la dérive des prix, la variation du chiffre d'affaires en volume s'établit en 1999 à + 11,6 % dans l'industrie automobile et à + 6,1 % dans les biens d'équipement.

L'activité dans les industries agro-alimentaires et dans les biens de consommation a connu une moindre croissance en 1999 et s'inscrit à un niveau inférieur à celui de l'ensemble des PME de l'industrie : + 1,5 % en 1999, contre + 3,1 % en 1998, dans les industries agro-alimentaires et + 1,7 % en 1999, contre + 5,9 % en 1998, dans les biens de consommation. En volume, ces évolutions sont de, respectivement, + 1,7 % et + 2,4 % en 1999.

C'est dans les biens intermédiaires que la progression de l'activité a été la plus faible : de + 8,8 % en 1998 le taux de variation du chiffre d'affaires est revenu à + 1,0 % en 1999. L'évolution en volume s'établit à + 2,6 % en 1999.

La progression de la *valeur ajoutée*³ des PME de l'industrie manufacturière s'est ralentie, de + 6,8 % en 1998 à + 3,6 % en 1999. En déflatant par l'évolution du prix de la valeur ajoutée⁴, le taux de variation s'établit à + 5,6 % en 1999, contre + 7,2 % en 1998, modérant le ralentissement en valeur précédemment décrit.

Cette évolution suit, de façon atténuée, les variations observées sur le chiffre d'affaires et la production.

En effet, le *taux de variation de la consommation élargie* (+ 1,1 % en 1999) se situe en deçà de celui relatif à la production. Au sein de ces consommations, la sous-traitance ainsi que les achats et charges externes ont augmenté de manière similaire ; en revanche, la part du coût des matières consommées a diminué.

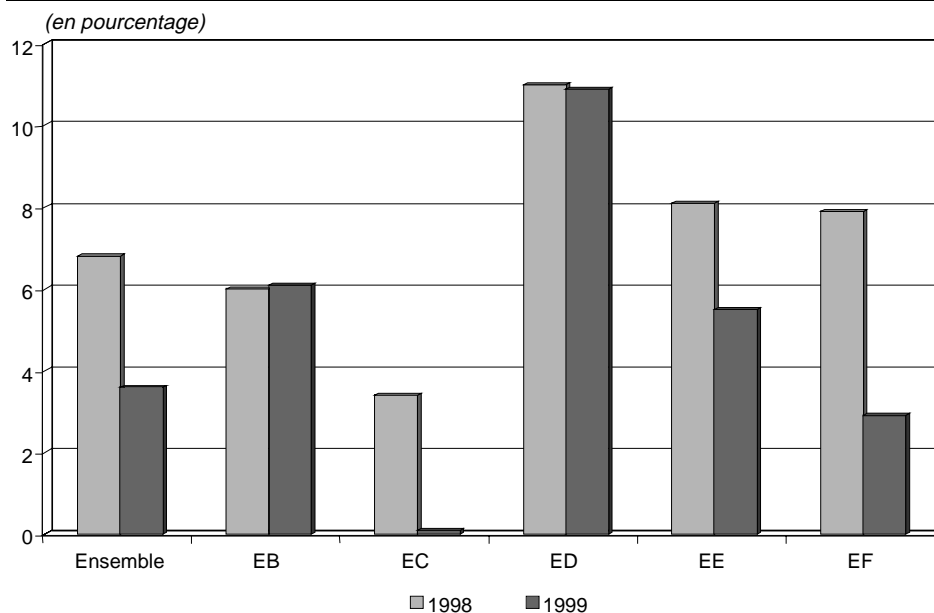
L'étude par secteurs fait apparaître que la *variation de la valeur ajoutée* a été particulièrement faible en 1999 dans les industries de biens de consommation (+ 0,1 %, contre + 3,4 % en 1998), plus modérée dans les industries de biens d'équipement (+ 5,5 % en 1999, contre + 8,1 % en 1998) et les biens intermédiaires (+ 2,9 % en 1999, contre + 7,9 % en 1998). Elle est restée stable dans les industries agro-alimentaires et l'automobile, secteur dans lequel le taux de variation de la valeur ajoutée reste le plus fort de tous les compartiments économiques industriels (+ 10,9 % en 1999, après + 11,0 % en 1998).

³ La valeur ajoutée produite Centrale de bilans est issue de la nouvelle méthodologie visant à retraiter certaines charges et subventions afin d'obtenir un solde plus significatif au plan économique. À la notion de valeur ajoutée plan comptable général 1982 sont ajoutées les subventions d'exploitation en complément de prix, ainsi que les loyers de location financement et les charges de personnel extérieur (ces deux dernières grandeurs étant déduites des charges externes). Par ailleurs, elle inclut les impôts et taxes.

⁴ Le taux de variation du prix de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière est de - 1,96 % en 1999, après - 0,42 % en 1998.

La modération de la variation de la production globale⁵ (+ 1,6 %) en regard de celle de la valeur ajoutée (+ 3,6 %) implique une légère hausse du *taux de valeur ajoutée* (valeur ajoutée/production globale) au niveau de 34,4 % en 1999, contre 33,9 % en 1998.

Taux de variation de la valeur ajoutée produite



EB : industries agro-alimentaires
EC : industrie des biens de consommation
ED : industrie automobile

EE : industrie des biens d'équipement
EF : industrie des biens intermédiaires

2. Croissance plus faible des effectifs, dynamisme de l'investissement, stabilité des besoins en fonds de roulement

2.1. Les effectifs

Le *taux de variation des effectifs moyens* a été plus faible en 1999 (+ 1,8 %) qu'en 1998 (+ 2,7 %).

Ce constat est à nuancer selon les secteurs de l'industrie.

L'industrie agro-alimentaire et l'automobile ont créé davantage d'emplois en 1999 (respectivement + 3,7 % et + 4,1 %) qu'en 1998 (+ 2,2 % et + 2,5 %).

⁵ Production globale = production + ventes de marchandises + subventions d'exploitation en complément de prix

En revanche, les autres secteurs n'ont pas vu leurs effectifs croître dans les mêmes proportions. Ainsi, le taux de variation des effectifs s'est inscrit en recul dans les biens de consommation (revenant de + 0,7 % en 1998 à + 0,1 % en 1999) et dans les biens intermédiaires (de + 3,6 % en 1998 à + 1,5 % en 1999).

Le secteur des biens d'équipement présente un taux légèrement plus favorable, quoique également en diminution, de + 3,4 % en 1998 à + 2,5 % en 1999.

Le rendement apparent de la main-d'œuvre (valeur ajoutée/effectifs) a augmenté de 1,7 % d'un exercice à l'autre et s'établit à 321 600 francs en 1999, contre 316 100 francs un an auparavant. L'industrie agro-alimentaire possède le rendement apparent de la main-d'œuvre le plus élevé (383 300 francs en 1999) de tous les compartiments de biens, tandis que l'industrie automobile a bénéficié de l'augmentation la plus forte (+ 6,6 % entre 1998 et 1999).

La part du personnel extérieur dans les charges de personnel s'est légèrement accrue en 1999, à 7,0 %, contre 6,6 % en 1998, pour l'ensemble de l'industrie. Elle a été la plus élevée dans les biens d'équipement et l'automobile, respectivement 8,0 % et 8,2 %.

2.2. L'investissement

L'investissement d'exploitation⁶ a progressé de façon plus marquée en 1999 (+ 13,5 %) qu'en 1998 (+ 12,8 %), sous l'effet du maintien du dynamisme de la demande intérieure et de la reprise de la demande extérieure à partir du second semestre. Cette tendance a entraîné une croissance des immobilisations d'exploitation plus accentuée en 1999 (+ 6,4 %) qu'en 1998 (+ 3,6 %).

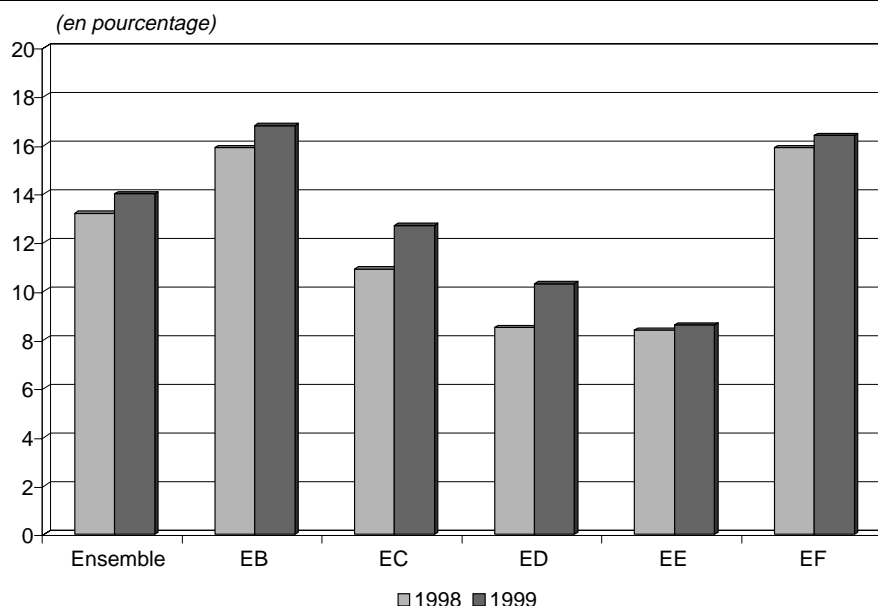
Ce constat global est à moduler selon les compartiments économiques.

La progression de l'investissement d'exploitation a été forte dans les industries agro-alimentaires et les biens intermédiaires (+ 16,4 % et + 16,0 % respectivement), plus modérée dans les biens de consommation (+ 12,3 %) et plus faible dans l'automobile (+ 9,8 %) et les biens d'équipement (+ 7,9 %).

Aussi, le taux d'investissement d'exploitation (investissement d'exploitation/valeur ajoutée Centrale de bilans (CDB) produite) a-t-il été sensiblement supérieur en 1999 (14,0 %) par rapport à 1998 (13,2 %) et cette progression constatée pour l'ensemble des PME de l'industrie française est plus ou moins accentuée selon les secteurs économiques : forte dans les industries agro-alimentaires et les biens intermédiaires, plus modérée dans les biens de consommation, et plus restreinte dans l'automobile et les biens d'équipement.

⁶ Dans la nouvelle méthodologie Centrale de bilans, la notion d'investissement d'exploitation enrichit la notion d'investissement productif. Désormais, l'investissement d'exploitation regroupe tant les acquisitions d'immobilisations corporelles qu'incorporelles, afin d'apprécier notamment l'effort d'investissement en termes de recherche et développement, formation, élaboration de brevets et logiciels potentiellement porteurs pour le développement de l'entreprise. L'investissement d'exploitation incorpore également les nouveaux contrats de location-financement (crédit-bail et location financière), dès lors qu'il ne s'agit pas de contrats de *lease-back*. De plus, l'investissement d'exploitation est apprécié hors production immobilisée.

Taux d'investissement d'exploitation (investissement d'exploitation/valeur ajoutée CDB produite)



EB : industries agro-alimentaires
EC : industrie des biens de consommation
ED : industrie automobile

EE : industrie des biens d'équipement
EF : industrie des biens intermédiaires

Le rapport entre les dépenses immatérielles et la valeur ajoutée, qui mesure l'effort⁷ de recherche, de développement, de formation, d'élaboration de brevets et de logiciels, ainsi que les dépenses commerciales (essentiellement publicité), progresse légèrement en 1999 (5,9 %) par rapport à 1998 (5,5 %).

Comme les deux précédentes années, le taux de dépenses immatérielles des industries agro-alimentaires se détache très nettement de celui des autres secteurs, traduisant la poursuite du développement des bio-technologies. Ce taux atteint 14,5 % en 1999, contre 14,1 % en 1998.

Des taux nettement plus faibles sont enregistrés dans les PME de l'automobile, des biens intermédiaires et des biens d'équipement (respectivement : 2,9 %, 2,7 % et 4,0 % en 1999). On observe, toutefois, une valeur plus élevée dans les industries de biens de consommation (8,8 %) que dans l'industrie.

L'équipement d'exploitation⁸ par salarié s'inscrit dans une tendance à la hausse (+ 5,1 %), passant de 294 milliers de francs à 309 milliers. La variation a été la plus forte dans les biens de consommation (+ 6,8 %), et dans les biens intermédiaires (+ 6,0 %) et la plus faible dans les biens d'équipement (+ 1,0 %).

⁷ Cette dépense peut figurer soit dans les investissements immatériels, soit dans les charges au compte de résultat.

⁸ Hors terrains et constructions

2.3. Les besoins en fonds de roulement d'exploitation

Le poids des besoins en fonds de roulement d'exploitation exprimé en jours de chiffre d'affaires est resté quasi stable tous secteurs confondus : 77,5 jours en 1999, contre 77,2 jours en 1998. Cette très légère augmentation s'explique par une faible progression du poids des stocks (+ 0,7 jour de chiffre d'affaires), le poids du crédit interentreprises s'étant maintenu à 29,3 jours de chiffre d'affaires.

L'étude par secteurs révèle des disparités. Les besoins en fonds de roulement d'exploitation dans les PME des industries de biens de consommation, de biens intermédiaires et de biens d'équipement sont relativement proches (respectivement : 70,9 jours, 73,1 jours et 70,2 jours). En revanche, les industries agro-alimentaires et l'automobile se démarquent très nettement de la moyenne observée pour l'ensemble des entreprises : largement au-dessus pour les premières, avec des besoins en fonds de roulement représentant 98,8 jours de chiffre d'affaires, du fait de l'importance des stocks ; assez nettement en deçà pour l'industrie automobile, en raison de la pratique généralisée de la gestion en flux tendus (52,6 jours de chiffre d'affaires).

L'analyse des délais de règlement clients et fournisseurs fait apparaître une croissance sensible des deux postes.

Les délais de règlement clients, exprimés en jours de chiffres d'affaires, sont passés de 75,1 jours en 1998 à 77,7 jours en 1999. Les délais fournisseurs exprimés en jours d'achats ont progressé légèrement plus, de 68 jours à 72 jours.

L'examen par secteurs met en relief la disparité extrême entre les industries agro-alimentaires et les biens d'équipement.

L'industrie agro-alimentaire présente les délais les plus faibles tant en termes de délais clients (52,5 jours de chiffre d'affaires) qu'en termes de délais fournisseurs (59,9 jours d'achats) en 1999.

Dans les PME de l'industrie automobile, les délais clients atteignent 71,1 jours de chiffre d'affaires, les délais fournisseurs 74 jours d'achats en 1999. Dans les biens de consommation, ils ressortent à, respectivement, 79,2 jours et 71 jours et dans les biens intermédiaires à 84,5 jours et 75,6 jours.

À l'autre extrême, les PME de biens d'équipement affichent des délais clients de 92,5 jours de chiffre d'affaires et des délais fournisseurs de 83,1 jours d'achats.

3. Stabilisation des indicateurs de résultat et de rentabilité

3.1. Les résultats d'exploitation

Le *taux de résultat brut d'exploitation*, qui rapporte le résultat brut d'exploitation au volume d'affaires hors taxes, constitue une première mesure de la performance industrielle et commerciale des entreprises. Cet indicateur n'est pas influencé par les décisions des chefs d'entreprise en matière de financement (capitaux propres ou capitaux empruntés) ; il est donc indépendant de la politique fiscale, de distribution et d'autofinancement.

Le *résultat brut d'exploitation*⁹ est obtenu à partir de la valeur ajoutée CDB, à laquelle est ajoutée une partie des autres produits et charges retraités¹⁰.

Le ratio « *résultat brut d'exploitation/chiffre d'affaires* » demeure stable par rapport à 1998 et s'établit à 9 % du volume d'affaires, l'augmentation de la valeur ajoutée ayant été compensée par celle des charges de personnel et les impôts et taxes.

Ce ratio s'inscrit en progression de 0,7 point dans le secteur automobile (à 8,6 %) et dans les industries agro-alimentaires (à 8,1 %) recule de 0,8 point dans les biens de consommation (à 8,0 %) et reste pratiquement constant dans les deux autres secteurs.

Le ratio « *résultat brut d'exploitation/valeur ajoutée* » se stabilise à 26,1 % dans l'industrie manufacturière. Il s'établit à 21,0 % dans les biens d'équipement, à 35,7 % dans les industries agro-alimentaires et entre environ 24,0 % et 26,0 % dans les autres secteurs.

La *rentabilité brute du capital d'exploitation* (résultat brut d'exploitation/capital d'exploitation) permet d'apprécier l'efficacité des entreprises dans la mise en œuvre du capital d'exploitation calculé en additionnant les immobilisations d'exploitation (incorporelles, corporelles et en location-financement) et le besoin en fonds de roulement d'exploitation. Ce ratio fléchit de 0,3 point, de 13,9 % à 13,6 %, en raison d'un très léger ralentissement de la vitesse de rotation du capital d'exploitation¹¹.

⁹ Résultat brut d'exploitation = valeur ajoutée CDB + autres produits et charges d'exploitation retraités (extraits) – impôts, taxes et versements assimilés – charges de personnel (salaires, charges sociales et personnel extérieur)

¹⁰ Autres produits et charges retraités qui relèvent de l'exploitation, mais représentent moins de 1 % de la valeur ajoutée. Ils comprennent :

- les subventions d'exploitation (prime à l'embauche),
- les redevances reçues moins celles versées sur brevets,
- les revenus des immeubles non affectés aux activités professionnelles,
- les escomptes de règlement obtenus moins ceux accordés,
- les revenus sur créances commerciales moins les intérêts sur dettes commerciales,
- les pertes sur créances irrécouvrables ayant un caractère habituel en raison de la nature de l'activité.

¹¹ Vitesse de rotation du capital d'exploitation = volume d'affaires HT/capital d'exploitation

Elle progresse de 1,7 point, à 18,4 %, dans l'industrie automobile, de 0,7 point, à 11,8 %, dans les industries agroalimentaires, de 0,5 point, à 16,3 %, dans les biens d'équipement, mais fléchit de 0,7 point, à 12,8 %, dans les biens intermédiaires et de 1,6 point, à 15,8 %, dans les biens de consommation.

La *rentabilité nette du capital d'exploitation* (résultat net¹²/capital d'exploitation) se tasse également très légèrement, de 8,9 % à 8,7 % (- 0,2 point).

3.2. Les résultats globaux

Les *résultats globaux* sont calculés après prise en compte des opérations hors exploitation.

Le *résultat brut global*¹³ permet d'apprécier la capacité des entreprises à dégager du profit dans le cadre de l'ensemble de leurs activités d'exploitation, financières et exceptionnelles. Ces résultats correspondent à la rémunération brute (avant amortissements, provisions et impôts) des capitaux.

Le *taux de marge brute globale*, rapportant le « résultat brut global au volume d'affaires hors taxes », a légèrement progressé (+ 0,2 point), à 9,5 %. Cette évolution a été particulièrement sensible dans l'automobile (+ 1 point), les industries agroalimentaires (+ 0,8 point) et les biens d'équipement (+ 0,5 point).

La *rentabilité nette globale* du capital financier, mesurée par le ratio « résultat net global¹⁴/capital financier¹⁵ », se stabilise, à 11,9 % en 1999, après 12,0 % en 1998. Ce très léger tassement est dû à l'effet conjugué d'une augmentation modérée des capitaux propres et d'une hausse plus substantielle de l'endettement financier, notamment des crédits bancaires courants.

La *rentabilité financière*¹⁶ permettant de mesurer le rendement des capitaux propres croît de 9,2 % à 9,6 % ; cette évolution recouvre une progression particulièrement significative dans les industries agro-alimentaires (+ 1,8 point, à 8,4 %), dans l'industrie automobile (+ 3 points, à 17,1 %) et dans les biens d'équipement (+ 3,3 points, à 13,7 %) et un fléchissement de 1,4 point dans les biens de consommation, à 7,7 %, et de 1 point dans les biens intermédiaires, à 9,9 %.

¹² Résultat net d'exploitation = résultat brut d'exploitation + transfert de charges d'exploitation - dotations d'exploitation aux amortissements et aux provisions (nettes des reprises) dont les amortissements au crédit-bail

¹³ Résultat brut global (RBG) = résultat brut d'exploitation CDB + opérations hors exploitation (= quotes-parts sur opérations faites en commun + opérations financières + opérations exceptionnelles + transferts entre comptes de charges)

¹⁴ Résultat net global = résultat brut global - dotations nettes aux amortissements et provisions + subventions d'investissement au résultat + transferts de charges à l'actif en charges à répartir

¹⁵ Capital financier = capitaux propres appelés + endettement financier
où endettement financier = ensemble des ressources empruntées (dont celles empruntées au groupe et aux associés)

¹⁶ Rentabilité financière = résultat de l'exercice/capitaux propres appelés
Résultat de l'exercice = résultat net global - intérêts - participation des salariés aux fruits de l'expansion - impôt sur les bénéfices.

La baisse du coût apparent de l'endettement, ramené¹⁷ de 5,4 % à 4,9 % entre 1998 et 1999, a augmenté l'écart rentabilité – coût¹⁸ et a permis une amélioration de la rentabilité financière.

4. Répartition des revenus

Les revenus dégagés par l'entreprise au cours d'un exercice¹⁹ sont composés essentiellement de la valeur ajoutée produite et des résultats hors exploitation, notamment financiers et exceptionnels. Ils sont répartis entre les différents acteurs : le personnel, les prêteurs, l'État, les associés ou actionnaires, la partie conservée par l'entreprise constituant l'autofinancement. Ces revenus ont progressé de 3,9 % par rapport à 1998.

L'évolution de la répartition des revenus dégagés par l'entreprise a été caractérisée par un léger fléchissement (– 0,2 point), à 66,9 %, de la *part revenant au personnel* (y compris le personnel extérieur mis temporairement à la disposition de l'entreprise), en raison du rythme de progression de la masse salariale (+ 3,4 %), légèrement inférieur à celui du revenu global.

Les charges de personnel ont progressé dans l'ensemble des grands secteurs économiques, en liaison avec l'accroissement des effectifs et la hausse de 9,4 % des charges afférentes à la rémunération du personnel extérieur. Les charges sociales ont évolué, pour leur part, au même rythme que les salaires et traitements et ont représenté environ 18 % des revenus répartis.

La part des revenus dégagés par l'entreprise affectée aux salariés a fléchi de 71,2 % en 1998 à 68,8 % en 1999 dans l'industrie automobile, de 55,6 % à 54,2 % dans les industries agro-alimentaires, de 74,0 % à 73,2 % dans les biens d'équipement ; pratiquement stable dans les biens intermédiaires (66,6 %), elle a progressé dans le seul secteur des biens de consommation, de 69,0 % en 1998 à 70,5 % en 1999.

Les *intérêts versés aux prêteurs* ont diminué de l'ordre de 7 % et ne représentaient plus que 2,9 % des revenus répartis en 1999, contre 3,2 % en 1998. Cette baisse est liée à la réduction du montant des intérêts consécutive à la diminution de 0,5 point du coût apparent de l'endettement (de 5,4 % en 1998 à 4,9 % en 1999).

¹⁷ Coût apparent de l'endettement = 100 x charges d'intérêt/endettement

Ce ratio, qui rapporte le flux annuel des charges d'intérêt à l'endettement de fin d'année, ne reflète qu'imparfaitement les taux pratiqués, qui ont légèrement augmenté à la fin de l'année 1999.

¹⁸

$$\text{Rentabilité financière} = \text{rentabilité nette du capital financier} + \underbrace{(\text{taux d'endettement financier}) \times (\text{écart rentabilité – coût})}_{\text{levier de l'endettement}}$$

¹⁹ Revenus répartis = valeur ajoutée CDB + autres produits et charges d'exploitation retraités + produits et charges hors exploitation + transferts de charges globaux
Dans la nouvelle méthodologie CDB, les revenus répartis correspondent à l'ancienne notion de valeur ajoutée globale (VAG) à laquelle sont ajoutés les impôts, taxes et versements assimilés comptabilisés en charges d'exploitation.

Comme en 1998, une faible part des revenus dégagés par l'entreprise a été versée au *groupe et associés* sous forme d'intérêts (0,4 %), alors que les ressources mises à la disposition des entreprises par le groupe progressaient de 11,5 % et contribuaient pour 21,0 % à l'endettement financier, contre 19,6 % en 1998.

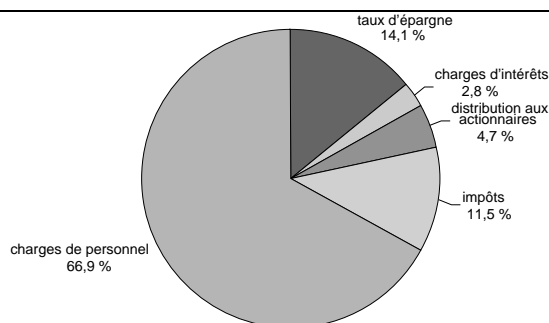
Les *dividendes versés* aux actionnaires ont augmenté de 15,5 % en valeur absolue ; ces derniers ont ainsi reçu, en 1999, 4,7 % des revenus répartis, contre 4,2 % en 1998, soit une progression de 0,5 point.

La *part revenant à l'État*, correspondant à l'ensemble des impôts versés et non plus au seul impôt sur les sociétés comme les années précédentes²⁰, s'est stabilisée à 11,5 %, (un peu plus de 5 % pour l'impôt sur les sociétés et 6,3 % pour les autres impôts et taxes), comme en 1998.

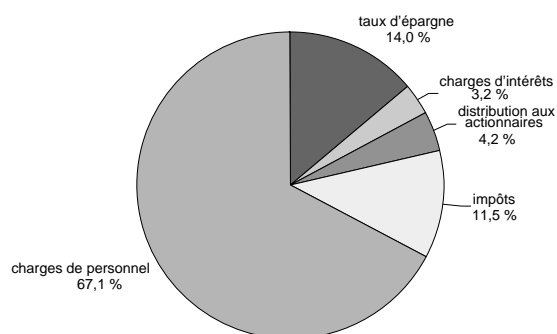
Le *taux d'épargne de l'entreprise*, calculé en rapportant l'autofinancement à l'ensemble des revenus dégagés par l'entreprise, s'est très légèrement redressé, à 14,1 %, contre 14,0 % en 1998. La hausse a été plus sensible dans les industries agro-alimentaires (19,8 %, contre 17,2 %) et l'automobile (14,5 %, contre 10,5 %). En 1999, les PMI ont pu consacrer au financement de leur croissance une part de leurs revenus plus importante que l'année précédente.

Répartition des revenus dégagés par l'entreprise

En 1999



En 1998



²⁰ En raison de l'adoption de la nouvelle méthodologie CDB

La croissance de l'activité et des résultats a contribué à l'augmentation des revenus dégagés par l'entreprise ; la répartition de ces derniers entre les différents acteurs s'est effectuée globalement dans des conditions identiques durant les deux derniers exercices.

La croissance du résultat brut global et la diminution des charges d'intérêt ont desserré la contrainte de solvabilité à court terme. En effet, le *poids des frais financiers dans le résultat brut global* (résultat brut d'exploitation + opérations hors exploitation) a de nouveau diminué dans l'ensemble des PME de l'industrie manufacturière, revenant de 11,7 % en 1998 à 10,5 % en 1999.

Ce mouvement de repli est dû à l'effet conjugué d'une réduction des intérêts sur endettement (- 7,1 %), en liaison avec le recul du coût apparent de l'endettement, et d'une hausse du résultat brut d'exploitation.

PMI

	(en pourcentage)	
	1998	1999
Taux de variation des intérêts versés	- 3,6	- 7,1
Coût apparent de l'endettement	5,4	4,9
Poids des intérêts sur le résultat brut global	11,7	10,5

La baisse des taux d'intérêt a donc eu un impact direct sur le financement des entreprises et contribue à l'allègement de la contrainte de solvabilité.

5. Financement de l'investissement et du cycle d'exploitation

La fonction investissement recense les opérations d'acquisitions et de cessions d'immobilisations incorporelles, corporelles ou financières. Ces investissements nets recouvrent les *investissements d'exploitation*²¹ hors production immobilisée, les *acquisitions de participations et titres immobilisés*, ainsi que les *variations des autres actifs immobilisés* hors charges à répartir, déduction faite des subventions d'investissement reçues et des cessions d'immobilisation et de participation.

Le développement de tous ces types d'investissement entraîne une progression sensible des *investissements nets* (+ 14,9 % en valeur). Il en résulte que leur couverture par l'autofinancement se dégrade un peu, à 99,9 %, contre 109,4 % en 1998, et cela malgré la progression de l'épargne des entreprises. Il en est de même pour la couverture des investissements d'exploitation par les ressources internes dégagées par les entreprises et comptabilisées en réserves, puisque le ratio « autofinancement/investissement d'exploitation » revient de 106,3 % en 1998 à 102,1 % en 1999.

²¹ Au titre des investissements d'exploitation, il faut compter les acquisitions d'immobilisations corporelles, incorporelles ainsi que la souscription de nouveaux contrats de location-financement (crédit-bail et location financière).

Le taux d'autofinancement rapportant l'autofinancement à la formation brute de capital fixe (FBCF)²² a évolué de façon parallèle, c'est-à-dire en léger repli, de 109,4 % à 104,9 %.

Si on ajoute aux investissements nets les variations des besoins en fonds de roulement et les variations de disponibilités et valeurs mobilières de placement, le taux d'autofinancement se trouve réduit de 89,0 % à 85,5 %.

6. Financement et équilibre des structures : renforcement des structures financières

Financement et structure d'endettement

Comparativement aux analyses menées précédemment dans le cadre de l'étude sur la situation des PMI et en raison d'une révision de la méthodologie de la Centrale de bilans, le vocabulaire a évolué. La notion d'« emplois nets de cession » précédemment retenue n'apparaît plus. Les emplois recouvrent désormais les divers postes de l'actif du bilan en les regroupant suivant les différentes fonctions principales que doivent assurer les entreprises.

Les actifs composant les *emplois* sont constitués :

- des actifs d'exploitation : immobilisations corporelles, immobilisations incorporelles, à l'exclusion des frais d'établissement, de la valeur des biens acquis en crédit-bail ou en location financière ;
- des participations et autres actifs immobilisés hors exploitation dont les prêts au groupe (part à plus d'un an) ; ces postes relèvent de la fonction financière ;
- des besoins en fonds de roulement d'exploitation et hors exploitation qui retracent les opérations liées aux fonctions répartition²³, investissement/désinvestissement²⁴ et financement ;
- de la trésorerie actif (disponibilités, valeurs mobilières de placement et avances de trésorerie du groupe et des associés, c'est-à-dire la part à moins d'un an).

L'actif immobilisé constitué de ces deux premières composantes des emplois a progressé de 6,8 % en 1999.

L'examen de la structure des emplois révèle une relative stabilisation des capitaux investis²⁵ (90,7 % des emplois en 1999, contre 90,8 % en 1998) qui reflète une progression (+ 0,7 point), à 64,1 %, de la part des actifs immobilisés dans le total des

²² La FBCF est ici approchée par acquisitions d'immobilisations corporelles + immobilisations nouvelles en crédit-bail hors *lease-back* + brevets et logiciels acquis.

²³ Créances – dettes d'impôt sur bénéfices

²⁴ Créances – dettes sur immobilisations

²⁵ Actifs immobilisés et besoins en fonds de roulement d'exploitation

emplois et une bonne maîtrise des besoins en fonds de roulement d'exploitation (26,6 % en 1999, après 27,4 % en 1998) dans les PMI.

Les *ressources* à la disposition des entreprises sont regroupées suivant leur origine économique et sont constituées de deux grands agrégats : le *financement propre* et le *financement externe*. Elles ont augmenté de 5,7 % par rapport à 1998.

Le *financement propre*, qui couvre, outre les capitaux propres appelés (en progression de 5,3 %), le total des amortissements, les provisions pour risques et charges et les provisions pour dépréciation, a augmenté en 1999, en montant, de 6,3 % par rapport à l'année précédente, et en structure, de 0,5 point, représentant 74,9 % du total des ressources.

Le *financement externe* ou *endettement financier*, en hausse de 3,9 % par rapport à 1998, est composé des *emprunts* (+ 3 %) et de la *trésorerie passif*.

L'*endettement financier* a représenté, en 1999, à peine plus du quart du total des ressources (25,1 %, contre 25,5 % en 1998). Au sein des ressources externes à la disposition des entreprises, différents mouvements sont constatés au passif du bilan.

Ces évolutions se traduisent par :

- une réduction de 0,9 % à 0,7 % des obligations par rapport au total des ressources, elles-mêmes en progression sensible par rapport à 1998 ;
- une réduction de 0,5 point de la part relative des emprunts bancaires, à 10,2 %, ainsi que de celle des autres emprunts, à 1,5 % (1,6 % en 1998) ;
- un accroissement des emprunts et dettes de trésorerie auprès du groupe et associés, qui passent de 5,5 % à 5,8 % des ressources.

La *trésorerie passif* est constituée essentiellement (à 93,1 %) des crédits bancaires courants et des créances cédées non échues. Ces deux composantes représentent, comme en 1999, 6,9 % des ressources. Le complément recouvre les avances de trésorerie reçues du groupe et associés (= part à moins d'un an des dettes envers le groupe).

Le montant des seuls concours bancaires courants a toutefois progressé (+ 7,7 %) par rapport à leur montant de 1998.

Au total, le *renforcement* (+ 0,5 point) du *financement propre*, à près de 75 % des ressources, s'est traduit par une *contraction relative de l'endettement*, qui représente désormais à peine plus du quart de celles-ci.

Les mouvements sur l'endettement reflètent un relatif tassement du financement par obligations et emprunts et un recours plus important au crédit bancaire à court terme pour faire face aux besoins financiers engendrés par les opérations d'exploitation, notamment les besoins en fonds de roulement d'exploitation. Par ailleurs, l'augmentation de la part du groupe et associés dans les dettes financières confirme le mouvement d'intégration progressive des PMI dans des groupes de plus en plus importants.

Le *taux d'endettement financier*, mesuré par le ratio « endettement financier/capitaux propres appelés », s'est replié de 1 point, de 74 % en 1998 à 73 % en 1999.

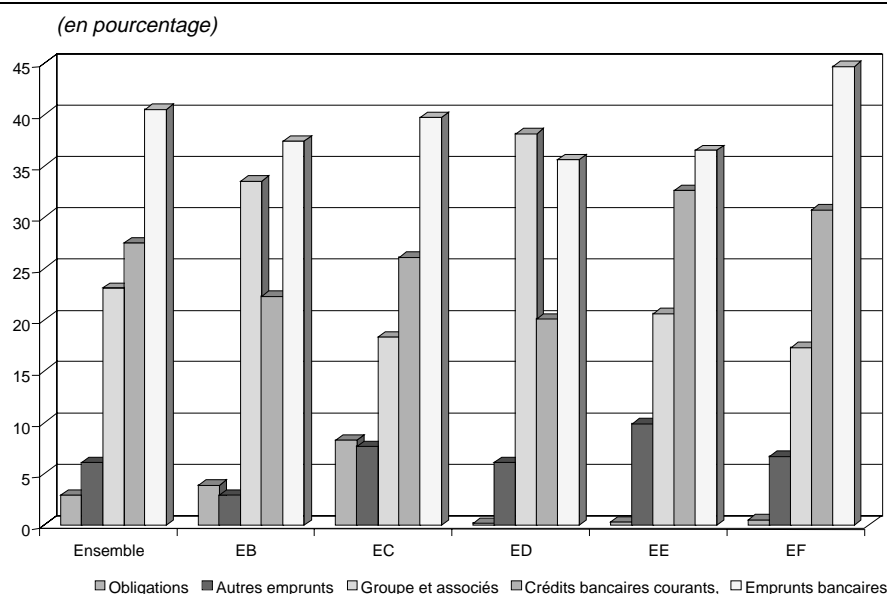
L'endettement des entreprises a certes augmenté, mais toutefois dans une proportion moindre que les capitaux propres. Dans ces conditions, l'indépendance financière des entreprises s'est renforcée.

Le *taux d'endettement financier net* (rapport de l'endettement financier net, obtenu en déduisant la trésorerie actif du total de l'endettement financier, aux capitaux propres appelés) confirme le diagnostic précédent, puisque le ratio revient de 44,4 % en 1998 à 43,3 % en 1999. L'évolution des taux d'endettement, diversifiée selon les secteurs, est caractérisée par :

- une réduction dans les industries agro-alimentaires et les biens d'équipement ;
- une très légère progression dans les biens intermédiaires ;
- une hausse plus sensible dans les biens de consommation et l'industrie automobile.

L'analyse de l'endettement financier peut être complétée par l'examen de ses différentes composantes et permet d'apprécier, notamment, le degré de dépendance des entreprises vis-à-vis du système bancaire, grâce au ratio « part des banques dans l'endettement financier ²⁶ ». Ce ratio baisse de 1 point, à 68 %, sous l'influence de la réduction des emprunts et prêts à long terme auprès des banques.

Structure de l'endettement financier en 1999 dans les différents secteurs de l'industrie manufacturière



EB : industries agro-alimentaires

EC : industrie des biens de consommation

ED : industrie automobile

EE : industrie des biens d'équipement

EF : industrie des biens intermédiaires

L'examen de la structure de l'endettement financier des principaux secteurs de l'industrie manufacturière montre le poids prépondérant des *emprunts bancaires* dans les biens intermédiaires où, par ailleurs, la proportion des crédits bancaires courants dépasse 30 % de l'endettement.

²⁶ Part des banques dans l'endettement financier = (emprunts bancaires + crédits bancaires courants + créances cédées non échues)/endettement financier

En définitive, le recours des PME des biens intermédiaires aux financements intermédiés, près de 75 % des ressources extérieures, est plus élevé que pour celles des biens d'équipement (69,1 %), des biens de consommation (65,8 %), des industries agro-alimentaires (59,7 %) et de l'industrie automobile (55,7 %). *Le financement intermédié s'élève à 68 % dans l'ensemble de l'industrie manufacturière.*

La progression de l'ordre de 1,8 point, de 21,4 % en 1998 à 23,1 %, de l'*endettement vis-à-vis du groupe et associés* reflète le rôle croissant de l'appartenance des PMI à un groupe.

Le *financement par le groupe et associés* est plus développé dans l'industrie agro-alimentaire (33,5 %) et l'automobile (38,1 %), en raison de la structure très concentrée de cette branche industrielle (groupes constitués par les grands constructeurs automobiles et leurs filiales), que dans les autres secteurs manufacturiers.

La *part des emprunts bancaires dans l'endettement* s'est contractée, pour ne plus en représenter en 1999 que 40,5 %, contre 42,0 % en 1998. La part de la composante court terme de l'endettement sous forme de crédits bancaires courants augmente, en revanche, de 27,1 % à 27,5 %. L'évolution de ce rapport traduit leur part grandissante dans le financement de l'ensemble des besoins en fonds de roulement, qu'ils soient liés ou non au cycle d'exploitation.

Équilibres financiers

La distinction entre financement propre et endettement financier, peut être complétée par la notion de *financement stable* regroupant le financement propre et les emprunts : capitaux empruntés sur le marché financier (obligations) ou auprès des tiers, du groupe ou associés (autres emprunts), emprunts bancaires à l'exception des crédits bancaires courants.

Pour éviter tout risque de rupture de financement, les capitaux investis (actifs immobilisés et besoins en fonds de roulement d'exploitation) doivent être adossés à des ressources stables. C'est ainsi que le ratio « couverture stable des capitaux investis » (financement stable/capitaux investis) permet d'apprécier l'équilibre du financement.

Ce ratio s'est établi à 102,1 %, comme en 1998, dans les petites et moyennes entreprises de l'industrie manufacturière. Il se maintient autour de 106,5 % dans les biens d'équipement, atteint 105,1 % dans les PME du secteur automobile, en progression de près de 1 point, et se stabilise juste en dessous de 105 % dans les biens de consommation ; le financement stable a tout juste couvert les capitaux investis dans les industries agro-alimentaires et les biens intermédiaires.

Le financement stable a pour vocation première de financer les actifs immobilisés : le complément de ressources disponibles ou fonds de roulement net global, soit 28,5 % de l'ensemble des ressources à la disposition des entreprises, contre 29,2 % en 1998, a permis de couvrir les besoins en fonds de roulement en légère contraction (25,7 % des ressources en 1999, contre 26,4 % en 1998). Dans ces conditions et suivant la relation :

$$\text{Fonds de roulement net global} - \text{besoins en fonds de roulement} = \text{Trésorerie nette}$$

la trésorerie nette est demeurée positive en 1999 et s'est stabilisée à 2,8 % des ressources, comme en 1998. L'*évolution de la trésorerie nette* (solde entre la trésorerie actif et la trésorerie passif) a été diversifiée selon les secteurs, tout en restant toujours positive. Elle s'est élargie dans les industries agro-alimentaires et l'industrie automobile à, respectivement, 2,0 % et 6,1 % des ressources. Elle s'est stabilisée à

6,6 % des ressources dans les biens d'équipement, et s'est contractée dans les biens de consommation courante et les biens d'équipement à, respectivement, 5,6 % et 0,8 % des ressources.

La progression plus modérée qu'en 1998 du chiffre d'affaires des PMI reflète en partie le ralentissement passager de l'activité observé au premier trimestre 1999. La reprise de l'investissement au second semestre a été sensible dans tous les secteurs industriels.

Malgré une certaine stabilisation des indicateurs de marge et de rentabilité, les revenus dégagés par l'entreprise ont légèrement progressé. La répartition de ces revenus entre les différents acteurs de l'entreprise a été essentiellement caractérisée par une réduction de la part revenant aux prêteurs, en raison de la baisse des taux d'intérêt, dont les effets ont permis de compenser l'évolution positive de l'endettement. Dans un contexte de progression des capitaux propres, le taux d'endettement s'est replié de 1 point, et la contrainte de solvabilité s'est allégée. L'analyse en structure des ressources à la disposition des entreprises fait apparaître un renforcement du financement propre et une contraction relative de l'endettement.

Le coût du crédit aux entreprises

Entre fin janvier 2000 et fin avril, les taux moyens des crédits aux entreprises se sont accrus. Sur un an, soit entre avril 1999 et avril 2000, les taux moyens des prêts aux entreprises marquent tous des hausses.

(Résultats de l'exploitation de 3 673 déclarations en francs ou en euros portant sur la période du 17 au 28 avril 2000)

Évelyne FAM
Direction de la Conjoncture
Service des Synthèses conjoncturelles

1. Évolution au cours du trimestre

*Entre fin janvier 2000 et fin avril,
les taux moyens des crédits aux entreprises se sont accrus*

Les hausses des taux, qui ont concerné les prêts de toute nature tant à court terme qu'à moyen et long termes, se sont étagées de 0,17 point pour les autres crédits à court terme à 0,57 point pour les crédits à moyen et long termes.

Entre fin janvier 2000 et fin avril, le taux de base bancaire est resté stable, à 6,30 %.

Sur la même période, l'Eonia s'est accru de 0,65 %, l'Euribor à un mois a progressé de 0,64 % et l'Euribor à trois mois de 0,59 %.

*Appréciées selon la nature des concours et les tranches de montant,
les variations de taux ont été relativement contrastées
pour toutes les catégories*

Des baisses ont été notées, de 0,53 point pour l'escompte d'un montant compris entre 300 000 francs et 500 000 francs (ou 45 735 euros et 76 225 euros) à 0,01 point pour les autres crédits à court terme d'un montant inférieur à 100 000 francs (ou 15 245 euros).

Les hausses s'étagent entre 0,01 point pour les autres crédits à court terme d'un montant compris entre 2 000 000 de francs et 10 000 000 de francs (ou 304 898 euros et 1 524 490 euros) et 0,66 point pour les crédits à moyen et long termes supérieurs à 10 000 000 de francs (ou 1 524 490 euros).

2. Évolution sur un an

Sur un an, soit entre avril 1999 et avril 2000, les taux moyens des prêts aux entreprises marquent tous des hausses, comprises entre 0,77 point pour l'escompte et 1,63 point pour les découverts

Les variations se sont étagées de – 0,14 point pour l'escompte d'un montant compris entre 300 000 francs et 500 000 francs (ou 45 735 euros et 76 225 euros) à + 1,51 point pour les découverts d'un montant compris entre 500 000 francs et 2 000 000 de francs (ou 76 225 euros et 304 898 euros) et pour les crédits à moyen et long termes d'un montant supérieur à 10 000 000 de francs (ou 1 524 490 euros).

Sur la même période, le TBB a reculé de 0,25 point, à 6,30 % et le TMO a progressé de 1,46 point.

Taux observés

(en pourcentage)

Catégories de crédit	Par tranches de montant en milliers de francs (et en euros)						Ensemble (taux moyen)
	≤ 100 (≤ 15 245)	>100 et ≤ 300 (> 15 245 et ≤ 45 735)	> 300 ≤ 500 (> 45 735 et ≤ 76 225)	> 500 et ≤ 2 000 (> 76 225 et ≤ 304 898)	> 2 000 et ≤ 10 000 (> 304 898 et ≤ 1 524 490)	> 10 000 (> 1 524 490)	
Escompte							
Taux moyen	7,80	7,12	6,83	6,35	5,57	(4,68)	5,61
Taux minimum	3,83	3,83	4,08	3,90	3,93	(4,01)	
Taux maximum	9,91	9,91	9,91	9,91	9,60	(6,80)	
Découvert							
Taux moyen	9,68	8,38	7,93	7,55	(5,75)	(a)	5,97
Taux minimum	5,50	3,50	4,09	4,66	(3,69)	(a)	
Taux maximum	12,59	12,59	11,60	11,91	(7,80)	(a)	
Autres court terme							
Taux moyen	6,39	6,57	5,88	5,67	4,97	4,26	4,85
Taux minimum	3,53	4,25	4,25	4,16	4,01	3,95	
Taux maximum	9,91	9,91	9,70	9,00	7,80	6,18	
Moyen et long termes							
Taux moyen	5,75	5,67	5,51	5,41	5,21	(5,29)	5,31
Taux minimum	4,00	3,85	3,87	3,47	3,74	(3,84)	
Taux maximum	8,05	7,34	7,97	7,48	7,40	(7,48)	

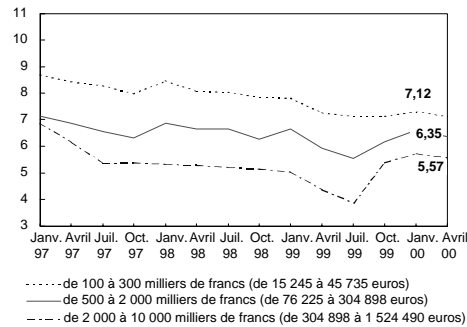
NB : Les taux issus de moins de 30 observations sont entre parenthèses.

(a) Aucun crédit n'a été recensé pour cette catégorie durant la période sous revue.

Évolution des taux observés lors des enquêtes

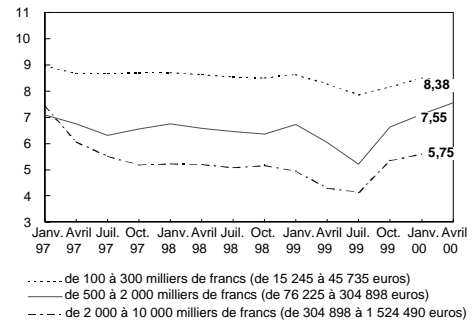
Escompte

(en pourcentage)



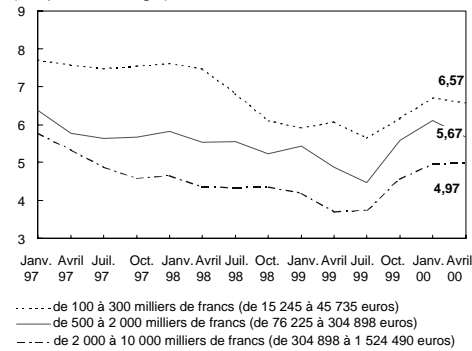
Découvert

(en pourcentage)



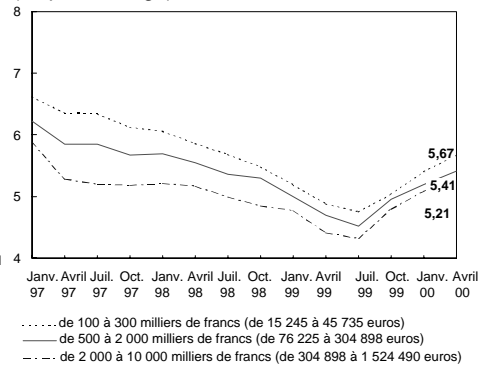
Autres court terme

(en pourcentage)



Crédits à moyen et long termes

(en pourcentage)



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° 2008 du 22 juin 2000 : Organisation de l'Inspection

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Modifications apportées à la liste des établissements relevant de la loi bancaire
– en mai 2000
– additif en avril 2000
Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement
– en mai 2000

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

Arrêté du 29 juin 2000 portant homologation d'un règlement
du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF)
Règlement n° 2000-02 du CRBF

Banque de France

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

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

Statistiques

Sommaire

	<u>Tableau n°</u>	<u>Page</u>
Environnement international		
Croissance du produit intérieur brut	1	101
Prix à la consommation	2	102
Taux de chômage	3	103
Compétitivité de l'économie française : du franc à l'euro	4	104
Taux d'intérêt des euromonnaies	5	105
Données de référence nationales		
Tableau de bord de l'économie française	6	106
Situation hebdomadaire de la Banque de France	7	108
Réserves obligatoires – Assiettes – Réserves exigées, réserves constituées –		
Facteurs de la liquidité bancaire	8	110
Balance des paiements : présentation simplifiée	9	111
Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital	10	112
Balance des paiements : compte financier	11	114
Placements et financements de l'économie nationale		
Méthodologie (tableaux 12 à 26)		116
Bilan de la Banque de France	12	117
Bilan des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque de France	13	118
Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)	14	119
Monnaie et crédit	15	119
Dépôts à vue	16	120
Comptes sur livrets	17	120
Dépôts à terme (DAT)	18	121
Crédits des institutions financières monétaires	19	122
Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières	20	123
Crédits des établissements de crédit aux ménages	21	123
Endettement des sociétés non financières <i>via</i> les marchés	22	125
Endettement des administrations publiques <i>via</i> les marchés	23	125
Endettement intérieur total (EIT)	24	126
Rémunération des dépôts	25	128
Coût du crédit	26	128
Taux des crédits et seuils de l'usure	27	129
Émissions obligataires réglées en juin 2000	28	130
Émissions d'obligations et de titres participatifs en euros et en devises	29	132
Obligations et titres participatifs en euros et en devises	30	133
Titres de créances négociables hors bons du Trésor	31	134
Détention par les non-résidents de titres français :		
actions cotées, obligations, bons du Trésor	32	135
Émissions de bons du Trésor	33	136
Titres d'OPCVM	34	137
Système de paiement		
Système de paiement de montant élevé en euros	35	139

Tableau 1
Croissance du produit intérieur brut

(en %)

	En moyenne annuelle		En variation trimestrielle						En glissement annuel					
	1998	1999	1998		1999		2000		1998		1999		2000	
	Année	Année	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T4	T1	T2	T3	T4	T1
France (a)	3,2	2,9	0,7	0,6	0,8	1,0	0,8	0,7	3,0	2,7	2,6	3,1	3,2	3,3
Allemagne (b)	1,9	1,3	-0,2	0,7	0,1	0,8	0,7	0,7	1,2	0,7	0,9	1,4	2,3	2,3
Autriche	2,9	2,1	0,2	0,7	0,2	1,6	0,9		1,9	1,1	1,2	2,7	3,4	
Belgique	2,7	2,6	-0,2	0,8	1,0	1,5	1,1		0,9	1,0	1,3	3,3	4,6	
Espagne	4,0	3,7	0,7	0,9	0,9	1,2	0,7	1,4	3,4	3,5	4,0	3,8	3,7	4,2
Finlande	5,0	3,5	0,8	0,7	0,8	0,7	1,3		4,2	3,9	3,7	3,0	3,5	
Irlande	8,9								6,7	8,8	8,1	11,0		
Italie	1,5	1,4	-0,3	0,3	0,6	0,8	0,6	1,0	0,4	1,1	1,1	1,3	2,3	3,0
Luxembourg														
Pays-Bas	3,7	3,6	1,1	0,8	0,9	1,0	1,4	0,6	3,2	3,1	3,3	3,8	4,1	3,9
Portugal	3,5		2,4						2,8					
Zone euro	2,7	2,3	0,3	0,7	0,6	1,0	0,8	0,7	2,0	1,8	2,0	2,5	3,1	3,2
Danemark	2,5	1,6	0,0	-0,3	0,6	1,1	0,6		2,6	0,7	2,2	1,4	2,0	
Grèce	3,7													
Royaume-Uni	2,8	2,1	0,2	0,3	0,8	1,0	0,7	0,5	2,3	1,6	1,7	2,3	2,8	3,0
Suède	3,0	3,8	1,0	1,0	0,8	0,8	0,8	0,7	3,1	3,7	3,4	3,6	3,5	3,2
Union européenne	2,7	2,2	0,2	0,5	0,6	1,0	0,9		1,9	1,7	1,8	2,3	3,1	
États-Unis	4,3	4,2	1,5	0,9	0,5	1,4	1,8	1,3	4,7	3,9	3,8	4,3	4,6	5,1
Japon	-2,5	0,3	-0,5	1,5	1,0	-1,0	-1,6	2,4	-3,1	-0,4	0,7	1,0	-0,2	0,7

(a) Source : INSEE (Comptes nationaux trimestriels cvs-cjo)

(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 2,2% pour 1998 et de 1,5% pour 1999.

Sources : Données nationales, Eurostat, OCDE

Réalisé le 5 juillet 2000
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2
Prix à la consommation

(variations sur douze mois en %, données brutes)

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

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

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 5 juillet 2000
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3
Taux de chômage

(en % de la population active, données cvs)

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

(a) *Données brutes*

Sources : Données nationales, BRI, OCDE, Eurostat

Réalisé le 5 juillet 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	89,90
1998						
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	89,90
2000						
Janvier	110,00	97,70	108,10	94,00	132,50	89,80
Février	110,00	97,40	108,00	93,60	131,70	89,00
Mars	110,00	97,60	107,90	93,60	130,70	88,40
Avril	110,00	97,40	107,50	93,10	129,80	87,50
Mai	110,00	97,50	107,60	93,20	128,80	86,80
Juin	110,00	97,20	108,30	93,60	130,90	88,10

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, égales à la moyenne des parts à l'importation et à l'exportation, sont établies sur la base des échanges commerciaux de produits manufacturés de 1995 à 1997 entre la France et ses 42 principaux partenaires et prennent en compte les effets exercés sur les marchés tiers (double pondération à l'exportation). Les déflateurs utilisés sont les indices nationaux des prix à la consommation.

(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 29 juin 2000
Direction des Changes – SAMI – Tél. 01 42 92 31 90

Tableau 5
Taux d'intérêt des euromonnaies

(en pourcentage)

	Janvier		Février		Mars		Avril		Mai		Juin	
	2000		2000		2000		2000		2000		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	3,325	3,025	3,400	3,257	3,740	3,503	3,880	3,655	4,200	3,916	4,535	4,251
À 1 mois	3,260	3,121	3,450	3,344	3,660	3,562	3,905	3,768	4,205	4,140	4,415	4,348
À 3 mois	3,440	3,310	3,605	3,505	3,800	3,721	4,055	3,905	4,395	4,337	4,545	4,473
À 6 mois	3,630	3,516	3,760	3,705	3,980	3,914	4,225	4,059	4,615	4,521	4,765	4,650
À 1 an	4,085	3,921	4,100	4,086	4,250	4,241	4,500	4,347	4,955	4,817	5,000	4,925
Dollar												
Au jour le jour	5,730	5,569	5,860	5,758	6,205	5,887	6,060	6,056	6,690	6,351	6,895	6,537
À 1 mois	5,820	5,732	5,805	5,809	6,090	5,987	6,250	6,094	6,610	6,486	6,570	6,595
À 3 mois	6,010	5,968	6,020	6,019	6,250	6,128	6,450	6,267	6,850	6,697	6,700	6,734
À 6 mois	6,230	6,163	6,250	6,249	6,500	6,360	6,670	6,492	7,060	6,926	6,890	6,903
À 1 an	6,690	6,569	6,680	6,740	6,910	6,771	7,070	6,826	7,450	7,322	7,090	7,161
Livre sterling												
Au jour le jour	6,000	5,244	6,065	5,956	5,905	5,817	5,875	5,891	6,095	5,981	6,130	6,061
À 1 mois	5,930	5,773	6,050	6,060	5,985	6,000	6,140	6,027	6,090	6,093	6,030	6,030
À 3 mois	6,110	6,064	6,220	6,181	6,170	6,155	6,270	6,217	6,220	6,232	6,100	6,155
À 6 mois	6,300	6,323	6,390	6,348	6,360	6,343	6,330	6,374	6,370	6,382	6,230	6,270
À 1 an	6,750	6,773	6,620	6,690	6,730	6,642	6,600	6,661	6,650	6,656	6,370	6,489
Yen												
Au jour le jour	0,045	0,052	0,090	0,112	0,060	0,063	0,070	0,063	0,055	0,071	0,070	0,063
À 1 mois	0,080	0,084	0,105	0,096	0,075	0,121	0,045	0,060	0,045	0,061	0,110	0,079
À 3 mois	0,100	0,116	0,100	0,112	0,075	0,126	0,075	0,085	0,045	0,078	0,210	0,122
À 6 mois	0,100	0,149	0,130	0,117	0,105	0,138	0,135	0,131	0,100	0,109	0,260	0,172
À 1 an	0,220	0,259	0,250	0,241	0,280	0,295	0,250	0,295	0,250	0,253	0,390	0,330
Franc suisse												
Au jour le jour	2,050	1,253	2,025	2,027	2,400	1,650	3,025	2,593	3,150	2,210	2,975	2,904
À 1 mois	1,900	1,516	2,220	2,153	2,470	2,260	2,990	2,679	2,650	2,740	3,210	3,013
À 3 mois	2,070	1,771	2,465	2,278	2,790	2,532	3,170	2,851	3,050	3,061	3,320	3,251
À 6 mois	2,190	1,971	2,765	2,455	3,020	2,794	3,340	3,071	3,350	3,336	3,510	3,480
À 1 an	2,550	2,341	3,175	2,828	3,380	3,176	3,630	3,398	3,770	3,691	3,820	3,802

Source : Banque de France

Réalisé le 3 juillet 2000
Direction des Changes – SAMI – Tél. 01 42 92 31 35

Tableau 6
Tableau de bord de l'économie française

	Juillet 1999	Août 1999	Septembre 1999	Octobre 1999	Novembre 1999	Décembre 1999
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	11,7	11,6	7,0	8,8	9,6	9,7
– Comptes sur livrets	4,3	3,6	2,5	1,9	1,4	0,3
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	10,8	17,0	19,4	20,7	23,6	26,8
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	6,1	5,7	5,9	5,7	6,6	6,8
– Endettement intérieur total	6,6	6,7	6,4	6,9	6,7	7,2
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	2,68	2,70	2,73	3,38	3,47	3,45
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	4,81	5,01	5,19	5,43	5,15	5,27
– Livret A (fin de mois)	3,00	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
– Taux de base bancaire (fin de mois)	6,55	5,95	5,95	5,95	6,30	6,30
Cours de change (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	1,04	1,06	1,05	1,07	1,03	1,01
– EUR/JPY	123,71	120,10	112,39	113,52	108,25	103,72
– EUR/GBP	0,66	0,66	0,65	0,65	0,64	0,63
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	- 0,2	0,1	0,2	0,1	0,0	0,5
– Variation depuis le début de l'année	0,4	0,5	0,7	0,8	0,8	1,3
– Glissement sur 12 mois	0,4	0,5	0,7	0,8	0,9	1,3
Production industrielle (base 100 en 1990 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	0,98	0,00	0,80	0,53	1,22	- 1,12
– Glissement sur 12 mois	2,36	2,36	3,18	3,72	4,33	3,91
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	- 1,86	0,30	- 3,01	- 0,98	- 1,66	- 1,55
– Glissement sur 12 mois	- 6,56	- 6,95	- 8,88	- 9,40	- 10,54	- 11,44
– Taux de chômage définition BIT	11,20	11,30	11,10	11,00	10,90	10,60
Commerce extérieur (cvs, en milliards de francs)						
– Importations FAB (NES 1999)	144,25	151,31	147,34	150,27	154,04	156,83
– Exportations FAB (NES 1999)	161,29	158,18	159,65	161,94	160,47	158,22
– Solde mensuel	17,03	6,86	12,32	11,67	6,43	1,39
– Solde cumulé depuis le début de l'année	74,34	81,20	93,51	105,19	111,61	113,00
Transactions courantes (en millions de francs)						
– Solde mensuel brut	20 407	9 713	31 548	22 556	15 130	13 324
– Cumul depuis le début de l'année	136 251	145 964	177 512	200 068	215 198	228 522

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

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 7 juillet 2000
DDPE – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

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

	Janvier 2000	Février 2000	Mars 2000	Avril 2000	Mai 2000	Juin 2000
Placements monétaires (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	4,0	5,4	7,1	10,2	8,6	
– Comptes sur livrets	0,4	- 0,6	- 1,2	- 1,7	- 2,3	
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	17,1	17,2	14,8	12,9	15,4	
Endettement (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	4,8	6,9	7,7	8,1	8,2	
– Endettement intérieur total	6,4	6,3	6,3	6,9	7,0	
Taux d'intérêt (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,34	3,54	3,75	3,93	4,36	4,50
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	5,66	5,62	5,43	5,33	5,50	5,32
– Livret A (fin de mois)	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
– Taux de base bancaire (fin de mois)	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30	6,30
Cours de change (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	1,01	0,98	0,96	0,95	0,91	0,95
– EUR/JPY	106,53	107,64	102,59	99,92	98,09	100,71
– EUR/GBP	0,62	0,61	0,61	0,60	0,60	0,63
Prix de détail (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,0	0,1	0,5	0,0	0,2	
– Variation depuis le début de l'année	0,0	0,1	0,6	0,6	0,8	
– Glissement sur 12 mois	1,6	1,4	1,5	1,3	1,5	
Production industrielle (base 100 en 1990 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	- 0,09	1,05	0,78	- 0,17		
– Glissement sur 12 mois	3,25	4,71	4,86	4,87		
Demandeurs d'emploi (cvs)						
– Variation mensuelle	- 0,72	- 2,55	- 2,05	- 3,15	- 0,69	
– Glissement sur 12 mois	- 11,70	- 13,56	- 14,87	- 16,71	- 17,11	
– Taux de chômage définition BIT	10,50	10,20	10,00	9,90	9,80	
Commerce extérieur (cvs, en milliards de francs)						
– Importations FAB (NES 1999)	159,43	160,48	160,98	162		
– Exportations FAB (NES 1999)	164,69	165,81	166,23	164,14		
– Solde mensuel	5,26	5,34	5,24	2,14		
– Solde cumulé depuis le début de l'année	5,26	10,60	15,84	17,98		
Transactions courantes (en millions de francs)						
– Solde mensuel brut	28 886	11 452	19 270	8 839		
– Cumul depuis le début de l'année	28 886	40 338	59 608	68 447		

(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

	2000				2001	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Produit intérieur brut total – base 1995 (cvs)						
– Variation en volume	0,7					
Taux de salaire horaire						
– Variation	2,3					

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 7 juillet 2000
DDPE – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7
Situation hebdomadaire de la Banque de France

	(en millions d'euros)									
	28	5	12	19	26	2	9	16	23	30
	avril	mai	mai	mai	mai	juin	juin	juin	juin	juin
	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000
ACTIF										
1. Avoirs en or	28 085	28 085	28 085	28 085	28 085	28 085	28 085	28 085	28 085	29 425
2. Avoirs en devises	41 693	41 962	42 635	45 243	42 658	43 269	41 424	41 205	41 029	42 051
3. Relations avec le Fonds monétaire international	5 172	5 164	5 164	5 210	5 178	5 178	5 178	5 178	5 178	5 057
3.1. Concours au Fonds monétaire international	4 835	4 827	4 827	4 831	4 806	4 806	4 806	4 806	4 806	4 690
3.2. Acquisition de droits de tirage spéciaux	337	337	337	379	372	372	372	372	372	367
4. Créances sur non-résidents de la zone euro	11 067	17 875	19 363	32 219	5 246	9 941	23 274	33 334	6 176	11 697
5. Concours aux établissements de crédit	24 501	25 289	24 045	25 238	26 443	25 625	23 784	21 930	24 678	33 737
5.1. Opérations principales de refinancement	21 450	22 339	21 076	22 293	23 487	21 202	19 373	17 525	20 182	29 307
5.2. Opérations de refinancement à plus long terme	2 918	2 918	2 918	2 918	2 918	4 360	4 360	4 360	4 360	4 345
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	107	0	20	0	0	0	0	0	90	0
5.6. Appels de marge versés	26	32	31	27	38	63	51	45	46	85
5.7. Autres concours	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6. Titres	2 703	2 816	2 728	2 688	2 810	2 718	2 730	2 749	2 722	2 699
7. Créances sur le Trésor public	1 723	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	1 464	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	9 741	9 188	9 251	9 438	9 247	9 157	9 162	9 163	9 183	9 292
10. Comptes de réévaluation	34	34	34	34	34	34	34	34	34	18
Total	133 978	141 395	142 287	159 137	130 683	134 989	144 653	152 660	128 067	144 958

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 4 juillet 2000
DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 29 54

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

(en millions d'euros)

	28 avril 2000	5 mai 2000	12 mai 2000	19 mai 2000	26 mai 2000	2 juin 2000	9 juin 2000	16 juin 2000	23 juin 2000	30 juin 2000
PASSIF										
1. Billets en circulation	43 966	44 297	44 705	44 854	44 535	44 382	44 562	44 350	44 329	44 412
2. Engagements envers les établissements de crédit	16 536	21 892	15 034	21 842	18 337	18 976	22 687	20 439	15 818	30 092
2.1. Comptes courants	16 520	21 878	15 020	21 808	18 323	18 970	22 681	20 427	15 381	30 029
2.2. Facilité de dépôt	0	0	0	20	0	0	0	0	430	62
2.3. Reprise de liquidité en blanc	0	0	0	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	16	14	14	14	14	6	6	12	7	1
3. Engagements envers d'autres résidents	3 400	3 392	3 289	4 108	3 347	3 326	3 083	4 276	3 010	3 989
3.1. Compte du Trésor public	622	721	583	1 495	671	533	399	1 549	407	1 264
3.2. Autres engagements	2 778	2 671	2 706	2 613	2 676	2 793	2 684	2 727	2 603	2 725
4. Engagements envers des non-résidents de la zone euro	3 739	3 505	4 838	4 796	5 251	6 532	7 918	7 653	6 310	6 978
5. Engagements en devises	3 238	3 541	4 224	6 819	4 240	4 797	2 992	2 775	2 585	3 570
6. Compte spécial du Trésor public – Contrepartie des allocations de droits de tirage spéciaux	1 526	1 526	1 526	1 527	1 526	1 526	1 526	1 526	1 526	1 509
7. Relations au sein du Système européen de banques centrales (SEBC)	20 505	22 281	27 516	33 966	12 180	14 169	20 590	30 331	12 960	11 393
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	20 505	22 281	27 516	33 966	12 180	14 169	20 590	30 331	12 960	11 393
8. Divers	5 137	4 973	5 167	5 237	5 279	5 293	5 307	5 322	5 541	5 897
9. Comptes de réévaluation	11 624	11 624	11 624	11 624	11 624	11 624	11 624	11 624	11 624	12 754
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	3 040	3 055	3 055	3 055	3 055	3 055	3 055	3 055	3 055	3 055
12. Capital et réserves	2 768	2 810	2 810	2 810	2 810	2 810	2 810	2 810	2 810	2 810
Total	133 978	141 395	142 287	159 137	130 683	134 989	144 653	152 660	128 067	144 958

Source : Banque de France
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 4 juillet 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)	
		Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France
2000	Février	9 338,4	1 537,8	5 189,6	830,4	279,0	106,8	1 220,7	52,1	2 649,5	548,5
	Mars	9 490,8	1 550,9	5 306,7	847,9	292,0	113,6	1 231,3	51,0	2 660,7	538,4
	Avril	9 628,8	1 558,6	5 411,4	861,7	291,4	117,0	1 243,1	49,4	2 683,0	530,5
	Mai	-	1 548,5	-	861,2	-	126,7	-	47,2	-	513,4

(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 mars 2000	108,0	18,6	108,4	18,7	0,5	0,1	0,0	0,0	3,27
23 avril 2000	108,7	18,7	109,5	18,9	0,8	0,2	0,0	0,0	3,50
23 mai 2000	111,3	19,2	111,8	19,3	0,5	0,1	0,0	0,0	3,67
23 juin 2000	113,4	19,5	-	19,6	-	0,1	-	0,0	3,90

Facteurs de la 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 (net)	Avoirs
Zone euro							
23 mars 2000	347,6	369,2	51,7	63,5	93,6	202,2	108,6
23 avril 2000	349,7	377,1	45,6	69,1	87,3	197,0	109,7
23 mai 2000	353,8	378,8	41,9	71,8	88,7	200,7	112,0
dont : France							
23 mars 2000	42,9	68,9	0,7	29,3	4,0	22,9	18,9
23 avril 2000	43,2	69,9	1,1	28,4	2,8	21,9	19,1
23 mai 2000	44,4	70,2	0,9	29,8	4,9	24,5	19,6
23 juin 2000	44,4	70,2	0,7	30,0	4,9	24,4	19,5

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 juillet 2000

DMC – Cellule monétaire – Tél. 01 42 92 24 54

Tableau 9
Balance des paiements : présentation simplifiée

(données brutes en millions d'euros)

	Année 1998 (a)	Année 1999 (a)	Janvier 2000 (b)	Février 2000 (b)	Mars 2000 (b)	Avril 2000 (b)	4 mois 1999 (a)	4 mois 2000 (b)
Compte de transactions courantes	33 803	34 838	4 404	1 746	2 938	1 347	11 925	10 435
<i>Biens</i>	22 369	18 851	397	726	1 437	841	5 910	3 400
<i>Services</i>	15 414	18 012	1 008	770	2 136	2 029	4 012	5 943
Total « Biens et services »	37 783	36 862	1 404	1 496	3 573	2 870	9 921	9 343
– Recettes	348 381	358 228	28 000	30 135	34 655	30 376	112 277	123 166
– Dépenses	310 597	321 366	26 596	28 639	31 082	27 507	102 355	113 823
<i>Revenus</i>	7 715	10 309	1 179	1 180	469	- 89	3 262	2 740
<i>Transferts courants</i>	- 11 695	- 12 333	1 820	- 931	- 1 104	- 1 433	- 1 258	- 1 648
Compte de capital	1 300	1 408	161	77	426	88	197	753
Compte financier	- 44 015	- 36 898	- 6 334	4 966	2 639	- 6 145	- 15 589	- 4 874
<i>Investissements directs</i>	- 14 364	- 64 663	- 2 384	- 2 563	- 5 237	- 2 829	- 14 848	- 13 014
– Français à l'étranger	- 40 883	- 101 385	- 4 459	- 3 380	- 6 985	- 5 264	- 22 051	- 20 089
– Étrangers en France	26 519	36 722	2 075	817	1 748	2 435	7 202	7 076
<i>Investissements de portefeuille</i>	- 41 900	- 11 955	5 654	- 6 158	- 6 668	5 295	- 24 099	- 1 877
– Avoirs	- 95 376	- 120 612	2 145	- 12 872	- 16 676	- 5 815	- 55 771	- 33 217
– Engagements	53 476	108 658	3 508	6 714	10 008	11 109	31 672	31 340
<i>Autres investissements</i>	30 237	40 593	- 8 831	14 021	11 866	- 6 837	20 945	10 219
– Avoirs	21 044	- 25 167	- 10 363	1 650	10 472	- 7 258	- 60 547	- 5 498
– Engagements	9 193	65 760	1 531	12 370	1 395	421	81 491	15 718
<i>Produits financiers dérivés</i>	- 356	- 1 960	- 74	165	272	688	- 1 465	1 052
<i>Avoirs de réserve</i>	- 17 631	1 087	- 698	- 499	2 405	- 2 462	3 878	- 1 254
Erreurs et omissions nettes	8 911	652	1 769	- 6 789	- 6 002	4 709	3 468	- 6 314

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Sources : Banque de France

Réalisé le 7 juillet 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 d'euros)							
	Année 1998	Année 1999	Janvier 2000	Février 2000	Mars 2000	Avril 2000	4 mois 1999	4 mois 2000
	(a)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
Compte de transactions courantes	33 803	34 838	4 404	1 746	2 938	1 347	11 925	10 435
A. Biens	22 369	18 851	397	726	1 437	841	5 910	3 400
– Recettes	272 128	279 891	22 519	24 593	28 025	23 816	89 317	98 954
– Dépenses	249 759	261 041	22 123	23 868	26 588	22 976	83 408	95 554
<i>Marchandises générales</i>	21 085	17 449	245	603	1 330	770	5 545	2 949
– Données douanières FAB-FAB	21 974	17 782	234	667	1 286	928	5 454	3 115
– Total des corrections	- 889	- 333	11	- 64	44	- 158	91	- 167
<i>Avitaillement</i>	257	179	30	33	42	4	82	108
<i>Travail à façon et réparations</i>	1 027	1 222	122	90	64	67	282	343
B. Services	15 414	18 012	1 008	770	2 136	2 029	4 012	5 943
– Recettes	76 253	78 337	5 481	5 542	6 630	6 560	22 959	24 212
– Dépenses	60 838	60 325	4 473	4 771	4 494	4 531	18 948	18 269
<i>Transports</i>	423	345	- 52	- 7	35	13	- 56	- 11
– Transports maritimes	- 1 207	- 1 004	- 65	- 86	- 113	- 63	- 311	- 326
– Transports aériens	- 19	217	13	- 35	78	- 28	- 33	29
– Autres	1 649	1 132	0	114	69	104	288	287
<i>Voyages</i>	9 586	12 084	613	603	1 041	917	2 899	3 175
<i>Services de communication</i>	- 11	62	- 16	3	2	21	23	9
<i>Services de construction</i>	2 025	1 782	156	156	170	61	599	542
<i>Services d'assurance</i>	- 367	- 101	15	- 14	423	332	- 4	755
<i>Services financiers</i>	- 92	32	9	27	61	16	36	113
<i>Services d'informatique et d'information</i>	127	112	- 1	4	9	13	18	25
<i>Redevances et droits de licence</i>	- 344	- 282	- 118	28	- 4	- 73	- 216	- 167
<i>Autres services aux entreprises</i>	4 853	4 799	470	25	457	776	933	1 728
– Négoce international	2 904	3 335	161	175	229	596	601	1 162
– Autres services commerciaux	- 889	- 1 009	- 79	- 91	- 55	- 33	- 325	- 257
– Locations	- 129	- 272	- 22	- 18	- 20	- 32	- 114	- 92
– Services divers aux entreprises	2 967	2 745	409	- 41	303	245	771	916
<i>Services personnels, culturels et récréatifs</i>	- 338	- 467	- 26	- 25	- 37	9	- 117	- 79
– Services audiovisuels et annexes	- 405	- 482	- 34	- 31	- 46	- 35	- 131	- 147
– Autres services personnels	67	15	8	7	8	44	14	68
<i>Services des administrations publiques</i>	- 449	- 354	- 43	- 30	- 20	- 54	- 104	- 147
Total « Biens et services »	37 783	36 862	1 404	1 496	3 573	2 870	9 921	9 343
C. Revenus	7 715	10 309	1 179	1 180	469	- 89	3 262	2 740
<i>Rémunération des salariés</i>	7 324	7 325	647	610	647	620	2 450	2 525
<i>Revenus des investissements</i>	391	2 984	532	570	- 178	- 709	811	215
– Directs	4 000	6 273	80	321	230	762	1 877	1 394
– De portefeuille	- 4 786	- 3 907	148	113	- 354	- 1 545	- 989	- 1 638
– Autres	1 176	618	303	136	- 54	74	- 77	459
D. Transferts courants	- 11 695	- 12 333	1 820	- 931	- 1 104	- 1 433	- 1 258	- 1 648
<i>Secteur des administrations publiques</i>	- 7 333	- 7 036	2 180	- 655	- 893	- 1 195	283	- 562
<i>Autres secteurs</i>	- 4 362	- 5 297	- 360	- 276	- 211	- 238	- 1 541	- 1 085
– Envois de fonds des travailleurs	- 2 132	- 2 030	- 122	- 109	- 69	- 105	- 556	- 405
– Autres transferts	- 2 230	- 3 267	- 238	- 167	- 143	- 133	- 985	- 681

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Sources : Banque de France

Réalisé le 7 juillet 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

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année	Année	Janvier	Février	Mars	Avril	4 mois	4 mois
	1998	1999	2000	2000	2000	2000	1999	2000
	(a)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
Compte de capital	1 300	1 408	161	77	426	88	197	753
<i>Transferts en capital</i>	1 262	1 413	240	77	430	89	193	758
<i>Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)</i>	39	- 5	0	0	- 4	- 1	3	- 5

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année	Année	Janvier	Février	Mars	Avril	4 mois	4 mois
	1998	1999	2000	2000	2000	2000	1999	2000
	(a)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
Compte de transactions courantes	34 170	35 235	1 452	3 218	2 640	1 524	10 376	8 833
Biens	22 321	18 527	1 125	929	946	562	5 940	3 562
Marchandises générales	21 057	17 112	1 074	780	752	639	5 695	3 245
Services	15 379	17 877	1 299	1 697	2 061	1 986	5 011	7 044
Transports maritimes	- 1 209	- 1 006	- 44	- 87	- 108	- 55	- 276	- 294
Transports aériens	- 2	222	22	- 4	94	- 17	37	96
Autres transports	1 649	1 138	14	128	32	96	269	269
Voyages	9 508	11 886	882	968	1 159	942	3 612	3 951
Autres services aux entreprises	4 816	4 769	339	406	370	661	965	1 777
Revenus	8 434	11 130	146	1 577	1 442	373	4 047	3 538
Revenus des investissements	1 053	3 751	- 504	909	830	- 190	1 638	1 046

*(a) Chiffres définitifs**(b) Chiffres provisoires*

Sources : Banque de France

Réalisé le 7 juillet 2000
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 11
Balance des paiements : compte financier

	(en millions d'euros)							
	Année 1998 (a)	Année 1999 (a)	Janvier 2000 (b)	Février 2000 (b)	Mars 2000 (b)	Avril 2000 (b)	4 mois 1999 (a)	4 mois 2000 (b)
Investissements directs	- 14 364	- 64 663	- 2 384	- 2 563	- 5 237	- 2 829	- 14 848	- 13 014
1. Français à l'étranger	- 40 883	- 101 385	- 4 459	- 3 380	- 6 985	- 5 264	- 22 051	- 20 089
Capital social	- 21 620	- 71 471	- 2 859	- 2 079	- 4 840	- 1 488	- 7 712	- 11 266
Bénéfices réinvestis	- 1 939	- 6 568	- 547	- 547	- 547	- 547	- 2 189	- 2 189
Autres opérations	- 17 323	- 23 346	- 1 053	- 754	- 1 598	- 3 229	- 12 149	- 6 634
2. Étrangers en France	26 519	36 722	2 075	817	1 748	2 435	7 202	7 076
Capital social	15 227	16 700	630	726	1 123	402	2 660	2 881
Bénéfices réinvestis	476	4 610	384	384	384	384	1 537	1 537
Autres opérations	10 815	15 412	1 061	- 293	241	1 649	3 006	2 658
Investissements de portefeuille	- 41 900	- 11 955	5 654	- 6 158	- 6 668	5 295	- 24 099	- 1 877
1. Avoirs – Titres étrangers	- 95 376	- 120 612	2 145	- 12 872	- 16 676	- 5 815	- 55 771	- 33 217
<i>Actions et titres d'OPCVM</i>	- 22 206	- 18 085	- 715	- 4 058	- 1 534	- 1 639	- 2 931	- 7 946
<i>Obligations et assimilés</i>	- 55 750	- 70 084	- 2 555	- 2 815	- 13 439	- 5 102	- 33 562	- 23 911
<i>Instrument du marché monétaire</i>	- 17 421	- 32 443	5 414	- 5 999	- 1 702	927	- 19 278	- 1 360
2. Engagements – Titres français	53 476	108 658	3 508	6 714	10 008	11 109	31 672	31 340
<i>Actions et titres d'OPCVM</i>	15 467	43 129	- 41	1 079	- 1 508	2 668	2 357	2 197
<i>Obligations et assimilés</i>	42 089	54 487	2 801	5 746	9 566	6 914	26 091	25 027
dont : OAT	24 497	13 285	2 283	1 452	2 195	2 416	5 595	8 346
BTAN	11 270	18 697	- 1 523	346	2 230	681	7 506	1 734
<i>Instrument du marché monétaire</i>	- 4 080	11 041	749	- 111	1 950	1 528	3 224	4 116
dont : BTF	- 262	6 492	468	- 333	421	1 454	2 396	2 010
Pour mémoire :								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	35 505	38 474	1 227	1 465	4 846	4 551	15 497	12 090
Autres investissements	30 237	40 593	- 8 831	14 021	11 866	- 6 837	20 945	10 219
1. Avoirs	21 044	- 25 167	- 10 363	1 650	10 472	- 7 258	- 60 547	- 5 498
<i>Crédits commerciaux (autres secteurs)</i>	- 7 212	- 6 480	- 214	- 107	0	- 160	- 3 432	- 482
<i>Prêts</i>	29 251	- 18 451	- 10 148	1 758	10 472	- 7 098	- 56 881	- 5 016
Autorités monétaires	- 23	- 9 150	- 13 377	2 401	5 894	- 5 446	- 28 867	- 10 528
Administrations publiques	1 752	1 122	56	56	117	113	437	343
Secteur bancaire (c)	35 414	- 8 913	5 816	1 171	3 920	- 2 607	- 25 795	8 299
Autres secteurs (d)	- 7 892	- 1 509	- 2 643	- 1 871	541	843	- 2 656	- 3 129
<i>Autres avoirs</i>	- 994	- 236	0	0	0	0	- 234	0
2. Engagements	9 193	65 760	1 531	12 370	1 395	421	81 491	15 718
<i>Crédits commerciaux (autres secteurs)</i>	1 660	193	- 200	- 100	0	- 155	1 294	- 455
<i>Prêts</i>	7 533	65 567	1 731	12 470	1 395	577	80 197	16 172
Autorités monétaires	274	25 211	- 3 797	526	- 9 788	14 284	29 613	1 226
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
– Autres engagements	274	25 211	- 3 797	526	- 9 788	14 284	29 613	1 226
Administrations publiques	107	1 092	- 643	- 764	- 63	- 315	- 362	- 1 785
Secteur bancaire (c)	5 198	37 249	5 812	11 844	11 275	- 12 730	49 108	16 200
Autres secteurs (d)	1 954	2 015	359	864	- 29	- 662	1 838	532
<i>Autres engagements</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
Produits financiers dérivés	- 356	- 1 960	- 74	165	272	688	- 1 465	1 052

(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 7 juillet 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 d'euros)

	Année 1998 (a)	Année 1999 (a)	Janvier 2000 (b)	Février 2000 (b)	Mars 2000 (b)	Avril 2000 (b)	4 mois 2000 (b)	4 mois 2000 (b)
Avoirs de réserve	- 17 631	1 087	- 698	- 499	2 405	- 2 462	3 878	- 1 254
Or	- 5 102	1 263	0	0	0	0	1 263	0
Avoirs en droits de tirages spéciaux	- 81	618	0	42	0	- 24	761	18
Position de réserve au FMI	- 1 270	- 984	0	167	- 128	741	- 979	780
Devises étrangères	- 11 178	190	- 698	- 708	2 533	- 3 179	2 834	- 2 052
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
Compte financier	- 44 015	- 36 898	- 6 334	4 966	2 639	- 6 145	- 15 589	- 4 874

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 7 juillet 2000
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau complémentaire : avoirs et engagements du secteur bancaire

(en millions d'euros)

	Année 1998 (a)	Année 1999 (a)	Janvier 2000 (b)	Février 2000 (b)	Mars 2000 (b)	Avril 2000 (b)	4 mois 1999 (a)	4 mois 2000 (b)
Total secteur bancaire	40 612	28 336	11 628	13 014	15 194	15 337	23 313	24 499
1. Avoirs	35 414	- 8 913	5 816	1 171	3 920	- 2 607	- 25 795	8 299
Long terme	- 5 883	- 10 020	- 1 521	- 4 132	647	161	- 5 584	- 4 845
– Francs/euros (c)	- 517	- 5 403	- 895	- 3 615	- 36	2 293	- 1 011	- 2 253
– Devises	- 5 366	- 4 617	- 626	- 517	683	- 2 133	- 4 573	- 2 592
Court terme	41 297	1 107	7 337	5 303	3 272	- 2 768	- 20 211	13 144
– Francs/euros (c)	23 101	- 43 776	- 74	4 998	7 054	- 11 456	- 57 516	522
– Devises	18 196	44 883	7 411	304	- 3 781	8 688	37 305	12 622
2. Engagements	5 198	37 249	5 812	11 844	11 275	- 12 730	49 108	16 200
Long terme	3 924	16 193	2 492	289	- 309	- 2 214	7 086	258
– Francs/euros (c)	6	7 357	2 240	- 795	2 054	- 1 360	2 968	2 139
– Devises	3 918	8 836	252	1 084	- 2 363	- 853	4 117	- 1 880
Court terme	1 274	21 057	3 320	11 554	11 584	- 10 516	42 023	15 942
– Francs/euros (c)	- 15 556	13 726	10 508	10 605	3 008	- 5 500	35 794	18 622
– Devises	16 829	7 331	- 7 188	949	8 576	- 5 016	6 229	- 2 680

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 7 juillet 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 des 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	Mai 1999	Déc. 1999	Mai 2000
Actif						
Territoire national	29,0	25,3	31,5	27,4	52,9	33,2
<i>Crédits</i>	25,8	22,6	28,7	24,7	50,6	30,5
IFM	23,2	20,4	26,8	22,9	48,4	28,4
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>	3,2	2,6	2,8	2,6	2,3	2,6
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	3,2	2,6	2,8	2,6	2,3	2,6
Secteur privé	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Actions et autres participations</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres États de la zone euro	2,4	2,9	0,7	35,7	15,3	28,3
Reste du monde	17,5	22,1	32,9	32,9	34,3	46,8
Avoirs en or	30,5	28,7	30,8	25,3	28,2	28,1
Non ventilés par zone géographique	13,4	22,0	22,2	17,2	20,7	16,8
Total	92,8	101,0	118,1	138,6	151,3	153,3
(encours en milliards d'euros)						
	Déc. 1996	Déc. 1997	Déc. 1998	Mai 1999	Déc. 1999	Mai 2000
Passif						
Dépôts – Territoire national	8,7	12,7	33,9	20,3	27,0	25,6
<i>IFM</i>	5,1	5,5	19,7	18,1	24,4	23,9
<i>Administration centrale</i>	3,1	6,6	13,6	1,2	1,1	0,7
<i>Autres secteurs (à vue)</i>	0,5	0,6	0,6	0,9	1,6	0,9
Dépôts – Autres États de la zone euro	0,2	0,1	5,2	38,2	24,7	24,8
<i>IFM</i>	0,2	0,1	5,2	38,2	24,7	24,8
<i>Autres secteurs</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dépôts – Reste du monde	6,6	6,5	0,8	1,1	7,6	11,0
Non ventilés par zone géographique	77,3	81,7	78,1	79,0	91,9	92,0
<i>Billets et pièces en circulation</i>	43,8	44,3	45,0	44,2	49,3	47,4
<i>Titres de créance émis</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Capital et réserves</i>	28,0	29,3	24,2	24,5	34,2	36,3
<i>Autres</i>	5,6	8,2	8,9	10,3	8,5	8,3
Total	92,8	101,0	118,1	138,6	151,3	153,3

Source : Banque de France

Réalisé le 27 juin 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	Mai 1999	Déc. 1999	Mai 2000
Actif						
Territoire national	2 130,6	2 220,4	2 289,2	2 397,3	2 370,9	2 438,0
<i>Crédits</i>	<i>1 674,0</i>	<i>1 750,0</i>	<i>1 833,6</i>	<i>1 926,8</i>	<i>1 915,5</i>	<i>1 969,9</i>
IFM	697,6	758,2	828,1	901,7	853,9	873,9
APU	139,2	132,5	121,0	112,6	119,9	107,2
Secteur privé	837,2	859,3	884,5	912,4	941,6	988,7
<i>Titres autres que des actions</i>	<i>357,9</i>	<i>368,7</i>	<i>354,3</i>	<i>360,3</i>	<i>350,4</i>	<i>336,4</i>
IFM ≤ 2 ans	13,2	14,1	16,0	22,8	12,0	13,0
> 2 ans	83,6	78,7	68,4	59,5	64,4	63,8
APU	200,4	215,6	204,1	201,9	192,5	170,6
Secteur privé	60,6	60,3	65,8	76,2	81,4	89,1
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>71,9</i>	<i>65,5</i>	<i>66,3</i>	<i>71,6</i>	<i>67,9</i>	<i>89,4</i>
dont : Titres d'OPCVM monétaires	8,1	6,0	8,2	10,5	11,2	24,5
<i>Actions et autres participations</i>	<i>26,8</i>	<i>36,2</i>	<i>35,0</i>	<i>38,5</i>	<i>37,2</i>	<i>42,3</i>
Autres États de la zone euro	155,1	191,4	225,0	290,9	306,0	319,5
Reste du monde	354,6	431,4	391,7	427,3	415,4	409,8
Non ventilés par zone géographique	311,2	346,4	374,9	414,2	499,8	561,8
Total	2 951,5	3 189,6	3 280,8	3 529,6	3 592,2	3 729,1

	(encours en milliards d'euros)					
	Déc. 1996	Déc. 1997	Déc. 1998	Mai 1999	Déc. 1999	Mai 2000
Passif						
Dépôts – Territoire national	1 462,8	1 604,5	1 683,8	1 757,5	1 769,5	1 727,8
<i>IFM</i>	<i>700,7</i>	<i>765,7</i>	<i>822,4</i>	<i>891,2</i>	<i>884,5</i>	<i>840,9</i>
<i>Administration centrale</i>	<i>17,8</i>	<i>17,9</i>	<i>8,6</i>	<i>4,1</i>	<i>9,8</i>	<i>2,1</i>
<i>Autres secteurs</i>	<i>744,4</i>	<i>821,0</i>	<i>852,8</i>	<i>862,2</i>	<i>875,2</i>	<i>884,9</i>
Dépôts à vue	195,6	211,4	217,2	218,2	242,4	247,5
Dépôts à terme ≤ 2 ans	44,5	38,6	38,0	37,4	39,8	44,8
> 2 ans	255,2	280,3	292,1	293,3	298,4	286,3
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	236,9	258,6	273,0	277,8	273,8	271,5
Pensions	12,1	32,1	32,5	35,5	20,9	34,8
Dépôts – Autres États de la zone euro	116,5	128,5	142,7	164,2	172,2	182,2
<i>IFM</i>	<i>98,3</i>	<i>106,1</i>	<i>121,2</i>	<i>141,3</i>	<i>150,2</i>	<i>160,4</i>
<i>Autres secteurs</i>	<i>18,2</i>	<i>22,5</i>	<i>21,5</i>	<i>22,9</i>	<i>22,0</i>	<i>21,8</i>
Dépôts – Reste du monde	254,2	303,5	286,6	340,4	328,3	356,7
Non ventilés par zone géographique	1 118,0	1 153,1	1 167,6	1 267,6	1 322,2	1 462,4
<i>Titres de créance émis ≤ 2 ans</i>	<i>29,7</i>	<i>24,8</i>	<i>20,5</i>	<i>22,0</i>	<i>24,2</i>	<i>23,6</i>
> 2 ans	329,0	329,3	341,7	336,0	322,3	343,7
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	<i>172,6</i>	<i>155,6</i>	<i>157,4</i>	<i>184,4</i>	<i>181,7</i>	<i>223,4</i>
<i>Instruments du marché monétaire</i>	<i>108,5</i>	<i>105,1</i>	<i>104,2</i>	<i>128,7</i>	<i>132,3</i>	<i>144,5</i>
<i>Capital et réserves</i>	<i>185,9</i>	<i>193,8</i>	<i>199,5</i>	<i>204,5</i>	<i>233,7</i>	<i>238,2</i>
<i>Autres</i>	<i>292,3</i>	<i>344,6</i>	<i>344,3</i>	<i>392,1</i>	<i>428,0</i>	<i>488,8</i>
Total	2 951,5	3 189,6	3 280,8	3 529,6	3 592,2	3 729,1

Source : Banque de France

Réalisé le 27 juin 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	62,5	0,5	0,3	63,3	3,8
1999					
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	64,9	0,4	0,3	65,6	3,6
2000					
Janvier	62,5	0,4	0,3	63,2	0,1
Février	61,1	0,5	0,3	61,9	1,5
Mars	63,6	0,4	0,3	64,3	- 9,6
Avril	62,6	0,4	0,3	63,3	- 6,1
Mai	60,3	0,4	0,3	61,0	- 7,2

Sources : BCE, Banque de France (calculs)

Réalisé le 3 juillet 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								
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	14,1	10,0	7,7	5,7	5,9	4,1	10,2	6,0
Août	12,8	10,3	7,0	6,4	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	5,7	3,4	10,0	5,8
Novembre	11,8	8,9	6,3	4,0	6,1	5,4	10,1	6,9
Décembre	10,0	9,7	5,2	4,9	6,1	7,3	9,5	6,9
2000								
Janvier	9,2	3,8	4,1	1,5	5,2	4,6	8,7	4,8
Février	10,5	4,7	5,2	1,9	6,0	4,7	9,4	6,9
Mars	10,2	6,5	5,1	2,9	6,4	5,5	9,7	7,7
Avril	11,3	9,3	5,5	4,2	6,5	6,0	10,2	8,2
Mai	8,6	7,7	4,6	3,8	5,9	6,2	10,1	8,1

(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.

Sources : BCE, Banque de France (calculs)

Réalisé le 3 juillet 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 et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales (b)	Total ANF (c)	Autres agents (d)	Total	
						Encours	Taux de croissance annuel
1996	130,7	74,9	33,8	239,4	10,8	250,2	0,6
1997	134,2	81,6	40,9	256,7	15,5	272,2	8,8
1998	137,5	85,3	42,0	264,8	15,5	280,3	3,0
1999							
Mai	139,2	84,6	41,5	265,3	18,4	283,6	9,0
Juin	147,0	84,8	38,2	270,0	22,6	292,6	7,2
Juillet	152,4	85,1	43,3	280,8	18,2	299,0	11,8
Août	148,6	83,3	42,5	274,5	14,7	289,1	11,8
Septembre	147,7	85,2	38,8	271,7	16,5	288,3	7,3
Octobre	152,6	81,7	39,8	274,0	16,1	290,2	9,2
Novembre	148,0	83,6	41,9	273,6	16,3	289,9	10,0
Décembre	157,5	91,2	43,5	292,2	16,7	308,9	10,2
2000							
Janvier	156,7	83,5	45,1	285,4	19,3	304,7	4,4
Février	152,5	82,2	43,8	278,4	21,5	299,9	5,8
Mars	156,0	86,1	43,3	285,4	21,1	306,6	7,4
Avril	162,9	85,9	42,5	291,2	21,4	312,5	10,7
Mai	157,3	90,2	39,2	286,7	22,0	308,7	9,0

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

(b) Dont le poste « Autres sommes dues à la clientèle » des situations comptables

(c) ANF (agents non financiers) : ménages et assimilés, sociétés non financières, administrations publiques hors administrations centrales (administrations de Sécurité sociale et collectivités locales)

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

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juillet 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									
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	26,9	35,1	41,4	4,9	49,2	274,0	0,3
2000									
Janvier	102,7	14,9	27,3	35,8	42,1	4,9	50,0	277,6	0,4
Février	101,4	14,6	27,0	35,5	42,2	4,9	48,8	274,4	-0,6
Mars	100,5	14,5	27,0	35,3	42,4	4,8	48,2	272,8	-1,2
Avril	100,5	14,5	27,2	35,5	42,7	4,8	48,4	273,6	-1,7
Mai	99,6	14,3	27,1	35,3	42,8	4,8	47,8	271,8	-2,3

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juillet 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			Encours	Total
		PEL	PEP	Autres		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	76,6	40,2	330,7	3,5
1999						
Mai	38,3	180,6	74,7	38,1	331,6	1,9
Juin	36,6	180,5	74,0	39,2	330,2	1,2
Juillet	38,7	181,1	73,5	39,6	332,9	2,8
Août	41,0	182,2	73,2	39,0	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	40,2	188,7	73,1	36,5	338,6	2,4
2000						
Janvier	39,6	190,7	72,1	36,7	339,0	1,6
Février	40,6	189,6	69,7	35,2	335,1	0,5
Mars	42,9	188,6	67,5	34,9	333,2	- 0,1
Avril	43,6	188,1	66,2	33,3	331,6	- 0,5
Mai	45,2	187,7	65,0	34,1	332,0	0,0

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juillet 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 19
Crédits des institutions financières monétaires
Répartition par réseaux distributeurs

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

	Métropole + Monaco			Autres institutions financières monétaires (c)	Total	
	Banques (a)	CDC et Caisse nationale d'épargne (a)	Établissements spécialisés (b)		Encours	Taux de croissance annuel
1996	630,7	104,5	231,6	12,2	979,0	0,1
1997	655,4	113,4	213,9	11,3	994,0	4,5
1998	685,0	99,7	210,6	12,0	1 007,4	2,6
1999						
Mai	710,9	100,6	199,4	16,1	1 026,9	4,5
Juin	721,0	104,2	206,6	16,6	1 048,4	5,3
Juillet	726,0	100,1	206,3	16,4	1 048,8	5,1
Août	720,3	100,4	205,7	15,8	1 042,2	4,7
Septembre	727,4	101,8	209,7	14,6	1 053,6	4,8
Octobre	738,0	101,1	206,7	14,5	1 060,4	4,2
Novembre	743,8	103,6	204,9	14,7	1 067,0	5,2
Décembre	737,5	99,8	212,4	14,0	1 063,7	5,7
2000						
Janvier	746,4	98,8	210,8	15,2	1 071,2	3,8
Février	749,7	100,0	208,6	15,1	1 073,4	5,7
Mars	758,3	99,5	208,7	16,0	1 082,5	6,2
Avril	767,3	98,4	205,9	14,9	1 086,6	6,9
Mai	777,2	99,8	206,0	15,0	1 098,0	6,7

(a) L'ensemble des banques regroupe les établissements adhérents de l'Association française des banques (AFB) et les réseaux mutualistes ou coopératifs.

Les données correspondant aux catégories « Banques » et « CDC et Caisse nationale d'épargne » ont été révisées suite au reclassement du réseau des caisses d'épargne au sein des « Banques », en application de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière.

(b) Institutions financières spécialisées et sociétés financières (ISF)

(c) Banque de France, OPCVM monétaires et institutions financières monétaires sises outre-mer

Répartition par secteurs bénéficiaires

(encours fin de période en milliards d'euros et variations en 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	4,5
1998	884,5	4,2	122,9	- 8,2	1 007,4	2,6
1999						
Mai	912,4	5,3	114,5	- 1,8	1 026,9	4,5
Juin	931,5	6,3	116,9	- 1,9	1 048,4	5,3
Juillet	936,1	6,1	112,8	- 2,6	1 048,8	5,1
Août	929,5	5,7	112,7	- 3,4	1 042,2	4,7
Septembre	938,5	5,9	115,0	- 3,7	1 053,6	4,8
Octobre	946,5	5,7	113,9	- 7,1	1 060,4	4,2
Novembre	949,1	6,6	118,0	- 5,0	1 067,0	5,2
Décembre	942,0	6,8	121,6	- 1,8	1 063,7	5,7
2000						
Janvier	955,7	4,8	115,5	- 3,3	1 071,2	3,8
Février	959,8	6,9	113,6	- 3,5	1 073,4	5,7
Mars	969,7	7,7	112,7	- 4,9	1 082,5	6,2
Avril	976,3	8,1	110,3	- 3,2	1 086,6	6,9
Mai	989,1	8,2	108,9	- 5,1	1 098,0	6,7

Source : Banque de France

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

Tableau 20

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

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

	Investissement	Trésorerie	Autres objets	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
1996	142,1	116,6	163,3	421,9	- 1,1
1997	140,8	123,9	157,7	422,4	2,0
1998	149,8	127,8	154,3	431,9	3,5
1999					
Mai	140,3	136,1	162,1	438,5	3,1
Juin	151,1	138,4	158,9	448,4	5,0
Juillet	151,8	141,1	160,5	453,5	6,1
Août	154,3	136,3	157,6	448,3	6,2
Septembre	157,5	137,0	157,0	451,5	5,8
Octobre	158,1	142,1	158,9	459,2	5,9
Novembre	159,5	142,5	157,9	460,0	6,9
Décembre	160,6	138,1	158,6	457,3	6,7
2000					
Janvier	161,4	142,7	161,5	465,6	5,9
Février	160,9	142,8	162,1	465,8	5,8
Mars	163,3	147,8	161,4	472,5	9,1
Avril	163,0	157,6	162,7	483,3	10,9
Mai	164,9	151,4	164,8	481,0	10,1

NB : Les encours repris dans ce tableau incorporent les crédits titrisés dans une perspective de demande de crédit.

Source : Banque de France

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

Tableau 21

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

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

	Habitat	Trésorerie	Autres objets	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
1996	246,8	70,6	77,7	395,1	4,3
1997	254,0	76,4	79,8	410,2	4,8
1998	262,7	82,2	77,8	422,7	3,7
1999					
Mai	267,6	84,7	78,5	430,8	5,6
Juin	271,5	85,6	78,6	435,7	5,8
Juillet	274,8	86,4	79,1	440,2	5,7
Août	277,6	86,4	78,8	442,8	6,5
Septembre	279,7	87,0	80,2	447,0	7,0
Octobre	281,3	87,9	79,7	448,9	6,8
Novembre	282,0	88,4	80,3	450,7	6,9
Décembre	285,1	92,5	77,2	454,8	8,3
2000					
Janvier	286,2	93,9	77,1	457,3	8,6
Février	287,4	92,7	77,6	457,7	8,8
Mars	289,1	94,0	77,0	460,0	8,7
Avril	290,5	94,4	76,7	461,6	8,6
Mai	292,5	95,5	77,3	465,2	8,7

NB : Les encours repris dans ce tableau incorporent les crédits titrisés dans une perspective de demande de crédit.

Source : Banque de France

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

Tableau 22
Endettement des sociétés non financières via les marchés

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

		≤ 1 an	> 1 an	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
1996		25,4	117,5	143,0	6,4
1997		24,3	122,1	146,4	3,7
1998		31,1	130,9	162,0	11,1
1999	Mai	37,9	145,5	183,4	17,4
	Juin	37,3	148,6	185,9	19,0
	Juillet	39,0	154,5	193,5	22,8
	Août	39,3	155,6	194,9	26,1
	Septembre	39,3	156,1	195,4	24,6
	Octobre	39,4	158,9	198,3	25,8
	Novembre	40,4	158,8	199,2	24,9
	Décembre	41,2	158,4	199,6	25,0
2000	Janvier	41,8	155,1	196,9	21,0
	Février	42,2	155,0	197,2	18,0
	Mars	42,6	157,6	200,3	14,8
	Avril	46,2	164,3	210,5	14,3
	Mai	48,3	164,5	212,8	15,2

Source : Banque de France

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

Tableau 23
Endettement des administrations publiques via les marchés

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

		≤ 1 an	> 1 an	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
1996		46,6	456,1	502,7	13,7
1997		46,6	497,1	543,6	9,3
1998		48,8	541,8	590,6	8,6
1999	Mai	50,2	551,3	601,5	5,6
	Juin	46,9	557,8	604,7	6,6
	Juillet	42,6	564,6	607,2	5,4
	Août	45,3	570,3	615,6	4,8
	Septembre	41,8	577,2	619,0	4,5
	Octobre	41,7	585,2	626,8	6,3
	Novembre	35,3	580,7	616,1	4,6
	Décembre	34,9	581,1	616,0	4,1
2000	Janvier	37,4	576,8	614,2	3,2
	Février	34,4	585,2	619,6	3,5
	Mars	36,2	585,5	621,6	2,5
	Avril	38,6	582,5	621,2	2,9
	Mai	40,8	587,8	628,6	4,0

Source : Banque de France

Réalisé le 28 juin 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 et assimilés (a)	Sociétés non financières	Administrations publiques	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
1996	409,0	701,2	687,5	1 797,7	3,7
1997	424,5	719,8	724,3	1 868,6	4,4
1998	437,3	757,9	760,2	1 955,4	4,8
1999					
Mai	445,8	794,9	761,9	2 002,6	5,6
Juin	451,3	808,5	767,7	2 027,5	6,5
Juillet	455,1	824,9	764,7	2 044,7	6,6
Août	457,6	821,1	771,9	2 050,6	6,7
Septembre	461,8	825,0	776,9	2 063,7	6,4
Octobre	463,8	836,4	782,8	2 083,0	6,9
Novembre	465,7	838,6	775,6	2 079,8	6,7
Décembre	469,9	837,7	781,2	2 088,7	7,2
2000					
Janvier	472,5	845,6	772,4	2 090,5	6,4
Février	472,9	847,4	775,1	2 095,4	6,3
Mars	475,2	858,6	776,8	2 110,6	6,3
Avril	476,9	880,7	774,5	2 132,1	6,9
Mai	480,3	881,4	779,6	2 141,3	7,0

(a) Ménages + Institutions sans but lucratif au service des ménages

Source : Banque de France

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

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

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

	Encours Mai 2000	Taux de croissance annuel			Mai 2000
		Déc. 1998	Déc. 1999	Avril 2000	
Endettement intérieur total	2141,3	4,8	7,2	6,9	7,0
Ménages et assimilés (a)	480,3	3,7	8,0	8,4	8,4
≤ 1 an	23,2	6,4	8,9	6,5	6,8
> 1 an	457,1	3,5	8,0	8,5	8,5
Sociétés non financières	881,4	5,4	11,4	11,3	11,0
≤ 1 an	314,6	5,4	11,4	11,0	11,9
> 1 an	566,8	5,4	11,3	11,4	10,6
Administrations publiques	779,6	5,0	2,5	1,5	1,9
≤ 1 an	89,8	2,7	- 12,9	- 9,4	- 7,7
> 1 an	689,7	5,3	4,8	3,1	3,3
Crédits obtenus auprès des IF résidentes(b)	1107,2	1,4	5,2	7,2	6,6
Ménages et assimilés (a)	480,3	3,7	8,0	8,4	8,4
≤ 1 an	23,2	6,4	8,9	6,5	6,8
> 1 an	457,1	3,5	8,0	8,5	8,5
Sociétés non financières	512,4	2,3	5,8	9,8	8,9
≤ 1 an	128,0	- 3,1	0,0	5,1	4,3
> 1 an	384,4	4,3	7,9	11,4	10,4
Administrations publiques	114,5	- 7,9	- 6,0	- 6,5	- 8,1
≤ 1 an	12,7	- 1,9	- 9,8	- 3,1	7,2
> 1 an	101,8	- 8,5	- 5,5	- 6,9	- 9,8
Crédits obtenus auprès des non résidents(c)	156,2	10,3	14,0	12,3	12,9
Financements de marchés	841,4	9,1	8,6	5,5	6,6
Sociétés non financières	212,8	11,1	25,0	14,3	15,2
≤ 1 an	48,3	27,9	32,5	18,2	27,1
> 1 an	164,5	7,8	23,3	13,2	12,1
Administrations publiques	628,6	8,6	4,1	2,9	4,0
≤ 1 an	40,8	4,9	- 28,5	- 22,2	- 18,8
> 1 an	587,8	9,0	7,1	5,1	6,0
Financement monétaire du Trésor Public	36,5	1,6	7,7	5,8	2,7

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

(b) IF (institutions financières) = institutions financières monétaires + autres intermédiaires financiers (CNA, CNT, Comité interprofessionnel du logement, OPCVM non monétaires, fonds communs de créances)

(c) Prêts entre unités n'appartenant pas au même groupe + prêts obtenus dans le cadre d'investissements directs + crédits commerciaux

Source : Banque de France

Réalisé le 28 juin 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 remboursables avec préavis ≤ 3 mois	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts à terme > 2 ans
1996	Décembre	3,50	3,54	3,44	4,98
1997	Décembre	3,50	3,55	3,69	4,50
1998	Décembre	3,00	3,16	3,32	3,73
1999	Mai	3,00	3,08	2,58	3,77
	Juin	3,00	3,08	2,63	3,88
	Juillet	3,00	3,08	2,68	3,75
	Août	2,25	2,45	2,70	3,84
	Septembre	2,25	2,41	2,73	3,95
	Octobre	2,25	2,41	3,38	4,24
	Novembre	2,25	2,42	3,47	3,94
	Décembre	2,25	2,42	3,45	3,96
	2000	Janvier	2,25	2,42	3,34
Février		2,25	2,43	3,54	4,16
Mars		2,25	2,43	3,75	4,10
Avril		2,25	2,43	3,93	4,08
Mai		2,25	2,43	4,36	4,20

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juillet 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 26
Coût du crédit

(taux mensuels moyens en pourcentage)

		Crédits à la consommation	Crédits à l'habitat à taux fixe	Crédits aux entreprises	
				≤ 1 an	> 1 an
1996	Décembre	11,24	8,31	7,40	6,84
1997	Décembre	10,24	7,31	4,99	4,95
1998	Décembre	9,22	6,45	4,52	4,55
1999	Mai	9,03	5,87	4,21	3,93
	Juin	9,03	5,87	4,21	3,93
	Juillet	8,93	5,71	3,77	3,88
	Août	8,93	5,71	3,77	3,88
	Septembre	8,93	5,71	3,77	3,88
	Octobre	9,03	6,16	4,59	4,44
	Novembre	9,03	6,16	4,59	4,44
	Décembre	9,04	6,16	4,59	4,44
	2000	Janvier	9,30	6,48	5,09
Février		9,30	6,48	5,09	4,74
Mars		9,30	6,48	5,09	4,74
Avril		9,45	6,60	5,37	5,31
Mai		9,45	6,60	5,37	5,31

Source : Banque de France

Réalisé le 4 juillet 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 27
Taux des crédits et seuils de l'usure

	<i>(en pourcentage)</i>		
	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} avril 2000	Taux effectif pratiqué au 2 ^e trimestre 2000	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} juillet 2000
Crédits aux particuliers			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	8,64	6,60	8,80
Prêts à taux variable	8,07	6,17	8,23
Prêts relais	8,99	6,89	9,19
<i>Crédits de trésorerie</i>			
Prêts d'un montant ≤ à 10 000 francs (ou 1 524 euros)	18,81	14,31	19,08
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)	16,05	12,22	16,29
Prêts personnels et autres prêts d'un montant > 10 000 francs (ou 1 524 euros)	11,23	8,56	11,41
Crédits aux entreprises			
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	9,40	7,08	9,44
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	7,48	5,80	7,73
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	8,05	6,33	8,44
Découverts en compte (a)	12,59	9,60	12,80
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	9,91	7,47	9,96

NB : Informations publiées au Journal officiel du 15 juin 2000

(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'avril 2000 s'est élevé à 0,05 % du plus fort découvert du mois.

Source : Banque de France

Réalisé le 21 juin 2000
Direction de la Conjoncture – SSC – Tél. 01 42 92 49 43

Tableau 28
Émissions obligataires réglées en juin 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 réglement
	(a)		(b)			(c)		
Marché parisien								
OAT 7,25% Avril 2006	1	95	765,34	111,08	7,25	5,02	25.04.2006	14.06.2000
OAT 5,50 % Avril 2010	1	95	959,46	101,53	5,50	5,29	25.04.2010	14.06.2000
OAT 6,50 % Avril 2011	1	95	871,00	109,56	6,50	5,32	25.04.2011	14.06.2000
OAT TEC 10 Janvier 2009	2	95	225,72	96,05	TEC 10		25.01.2009	14.06.2000
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques	3	95	1,76	98,42	3,00	3,39	25.07.2009	26.06.2000
OAT 5,50 % Avril 2010 personnes physiques	4	95	68,79	103,56	5,50	5,03	25.04.2010	26.06.2000
CNCEP 5,70 % Juin 2000	5	9	538,66	101,91	5,70	5,43	06.03.2010	26.06.2000
RCI Euribor Juin 2000 EMTN	6	32	499,90	99,98	Euribor		05.06.2003	05.06.2000
BFBP 5,60 % Juin 2000 TSDD	7	34	100,00	100,00	5,60	5,50	18.08.2010	28.06.2000
BFCM 5,75 % Juin 2000 TSDD	8	36	50,43	100,86	5,75	5,61	17.11.2007	30.06.2000
CCF Libor USD Juin 2000 EMTN	9	32	421,29	99,97	Libor		20.12.2004	13.06.2000
CCF Libor USD Juin 2000 EMTN	10	32	52,69	100,03	Libor		20.12.2004	13.06.2000
Genset Zéro coupon Juin 2000 Oceane	11	28	55,59	100,00			01.01.2004	27.06.2000
Radian 5,55 % Juin 2000 TSDD	12	28	174,33	100,48	5,55	5,49	27.06.2010	27.06.2000
CIC Zéro coupon Juin 2000	13	32	9,36	78,00			28.06.2005	28.06.2000
CIC 6 % Juin 2000 TSDD	14	32	26,82	101,21	6,00	5,86	03.11.2011	28.06.2000
BFBP Euribor Juin 2000	15	34	249,60	99,84	Euribor		16.06.2010	16.06.2000
CRH 5 % Juin 2000	16	65	70,22	96,20	5,00	5,61	25.04.2008	16.06.2000
CRH 5,75 % Juin 2000	17	65	210,57	100,27	5,75	5,70	25.04.2010	16.06.2000
CRH 4,20 % Juin 2000	18	65	92,23	87,84	4,20	5,73	25.04.2011	16.06.2000
Alcatel Eonia Juin 2000	19	28	600,00	100,00	Eonia		20.06.2002	20.06.2000
Cofinoga Eonia Juin 2000	20	49	299,94	99,98	Eonia		20.06.2002	20.06.2000
LVL Medical 2,50 % Juin 2000 Oceane	21	28	49,00	100,00	2,50		01.10.2005	30.06.2000
SG 6,625 % Juin 2000 TSDD EMTM	22	32	124,56	99,65	6,63		27.04.2015	23.06.2000
RCI 6 % Juin 2000 EMTN	23	32	18,25	100,00	6,00		30.06.2006	30.06.2000
CCCC 6,25 % Juin 2000 TSDD		6	30,13	100,42	6,25	6,19	30.06.2010	30.06.2000
TOTAL			6 565,64					
(Pour mémoire coupon couru)			(28,31)					

(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 3 juillet 2000
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 28 (suite)

Émissions obligataires réglées en juin 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 **OAT TEC 10** : l'intérêt est préfixé et payable à terme les 25 juillet, octobre, janvier et avril de chaque année.
Il est fixé par référence au taux de l'échéance constante à 10 ans constaté 5 jours ouvrés avant le début de la période d'intérêt.
- 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 *pro rata temporis* et payé le 25 juillet 2000, s'élèvera à 0,00238 euro par titre.
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 *pro rata temporis* et payé le 25 avril 2001, s'élèvera à 0,04566 euro par titre.
Assimilation immédiate à «l'OAT 5,50 % avril 2010» (CV 18660), après paiement du coupon.
- 5 **Le premier terme d'intérêt**, payable le 6 mars 2001, sera atypique et s'élèvera à 0,038 euro par titre pour 253 jours d'intérêt.
Assimilation le 6 mars 2001 à l'emprunt «CNCEP 5,70 % mars 2000» (CV 18667), après paiement du coupon.
- 6 **Euro medium term notes**
Intérêt : Euribor 3 mois, augmenté d'une marge de 0,25%, payable trimestriellement les 5 mars, juin, septembre et décembre de chaque année.
- 7 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD)**, dont le premier terme d'intérêt, payable le 18 août 2001, s'élèvera à 56 euros pour 416 jours d'intérêt.
- 8 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD)**, dont le premier terme d'intérêt, payable le 17 novembre 2000, s'élèvera à 2,20 euros par titre.
Assimilation le 17 novembre 2000 à l'emprunt «BFCM 5,75 % octobre 1999» (CV 18651), après paiement du coupon.
- 9 **Euro medium term notes**
Intérêt : Libor 3 mois USD, augmenté d'une marge de 0,125%, payable trimestriellement les 20 mars, juin, septembre et décembre de chaque année.
- 10 **Euro medium term notes**
Intérêt : Libor 3 mois USD, augmenté d'une marge de 0,125%, payable trimestriellement les 20 mars, juin, septembre et décembre de chaque année.
Assimilation immédiate à l'emprunt «CCF Libor 3 mois juin 2000» (CV 48072).
- 11 **Obligations à option de conversion en actions nouvelles et ou échange en actions existantes (Océanes)**
possibilité de convertir, à tout moment, à compter du 27 juin 2000, à raison de 1 action pour 1 obligation.
Amortissement normal le 1^{er} janvier 2004, à 116,72% du nominal.
Amortissement général anticipé (AGE) de la totalité des titres restant en circulation, à partir du 27 juin 2000 jusqu'au 31 décembre 2003.
Le prix de remboursement assurera au souscripteur un taux de rendement actuariel brut de 4,50 %.
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.
- 12 **Garantie** irrévocable de la Caisse nationale de crédit agricole.
- 13 **Obligations** assorties de certificats structurés dont la valeur de remboursement sera indexée sur la progression de l'indice CAC 40.
Amortissement normal le 28 juin 2005 à 100% de leur valeur nominale.
- 14 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD)**, dont le premier terme d'intérêt, payable le 3 novembre 2000, s'élèvera à 21 euros pour 128 jours d'intérêt.
Assimilation le 3 novembre 2000 à l'emprunt «CIC 6 % novembre 1999» (CV 18645).
- 15 **Intérêt** : Euribor 3 mois, augmenté d'une marge de 0,225%, payable trimestriellement les 16 mars, juin, septembre et décembre de chaque année.
- 16 **Assimilation** immédiate à l'emprunt «CRH 5 % janvier 1998» (CV 57262).
- 17 **Le premier terme d'intérêt**, payable le 25 avril 2001, s'élèvera à 7,19%.
Assimilation immédiate à l'emprunt «CRH 5,75 % janvier 2000» (CV 18624).
- 18 **Assimilation immédiate** à l'emprunt «CRH 4,20 % mai 1999» (CV 18656).
- 19 **Intérêt** : Eonia, augmenté d'une marge de 0,24%, payable annuellement.
- 20 **Intérêt** : Eonia, augmenté d'une marge de 0,13%, payable annuellement.
- 21 **Obligations à option de conversion en actions nouvelles et ou échange en actions existantes (Océanes)**
possibilité de convertir, à tout moment, du 30 juin 2000 au 25 septembre 2005, à raison de 1 action pour 1 obligation.
Le premier terme d'intérêt, payable le 1^{er} octobre 2001, s'élèvera à 1,57703 euro par titre.
Amortissement normal le 1^{er} octobre 2005, à 122,54% du nominal.
Amortissement général anticipé (AGE) de la totalité des titres restant en circulation, à partir du 1^{er} octobre 2003 jusqu'au 30 septembre 2005.
Le prix de remboursement assurera au souscripteur un taux de rendement actuariel brut de 6,26%.
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.
- 22 **Titres subordonnés à durée déterminée (TSDD) et Euro medium term notes**
Assimilation le 3 août 2000 à l'emprunt «Société générale 6,625% avril 2000» (CV 48055).
- 23 **Euro medium term notes**
Coupon unique payé le 30 juin 2006.
Amortissement normal le 30 juin 2006 à un taux indexé sur l'indice EuroStoxx.

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		
	Juin	6 mois	Année	Juin	6 mois	Année	Mai	Juin	6 mois	Mai	Juin	6 mois
Ensemble des agents (a)	9,3	57,5	108,4	7,0	23,7	52,8	8,7	6,6	59,8	1,8	1,9	20,0
Administrations publiques (hors La Poste)	3,0	26,2	48,0	3,0	14,5	33,4	4,2	2,9	25,2	1,9	2,9	14,0
État	3,0	22,6	43,8	3,0	11,1	31,0	4,2	2,9	24,6	1,9	2,9	13,4
État organismes repris	-	-	-	-	-0,1	-0,1	-	-	-	-	-	-
Odac	-	3,5	4,0	-	3,5	4,0	-	-	0,6	0,0	-	0,6
Apul	-	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	-	-	-	0,0	0,0	-0,1
Administrations – Sécurité sociale	-	-	-	-	-	-1,5	-	-	-	-	-	-
Éts de crédit et assimilés	3,2	12,3	29,0	1,6	-4,1	-2,5	2,3	2,8	19,8	-1,8	-1,5	0,0
<i>Banques</i>	<i>0,5</i>	<i>3,0</i>	<i>6,2</i>	<i>-0,3</i>	<i>-4,4</i>	<i>-5,9</i>	<i>1,0</i>	<i>1,6</i>	<i>6,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,9</i>
Banques AFB	0,1	1,6	3,7	-0,6	-2,8	-2,8	0,3	1,2	4,0	-0,3	-0,4	-1,0
Natexis Banque	-	0,4	0,4	-	-1,2	-1,4	-	-	0,3	-0,1	-	-0,4
Banques populaires	0,1	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,1	-	0,4	0,5	-	0,4	0,3
Crédit agricole	0,2	0,8	1,7	0,2	-0,2	-1,4	0,7	-	1,6	0,7	-	0,2
Crédit mutuel	-	-	0,0	-	-	0,0	-	0,1	0,1	-	0,1	0,1
Crédit mutuel agricole et rural	-	-	-	0,0	-0,1	-0,1	-	-	-	-	-	0,0
Crédit coopératif	-	-	-	0,0	0,0	-0,1	-	0,0	0,0	-	0,0	-0,1
Crédits municipaux	-	-	-	0,0	0,0	0,0	-	-	-	-	-	-
<i>Sociétés financières et assimilées</i>	<i>0,6</i>	<i>2,5</i>	<i>12,4</i>	<i>0,6</i>	<i>-0,9</i>	<i>7,2</i>	<i>0,9</i>	<i>0,7</i>	<i>10,1</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,7</i>	<i>5,8</i>
Sicomi – Sofergie	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2	-	-	-	0,0	-	0,0
Stés financement des télécom.	-	-	-	-	-0,1	-0,1	-	-	-	-0,2	-	-0,2
Caisse de refin. hypothécaire	0,2	0,9	2,2	0,2	-1,9	-0,5	-	0,4	1,6	-	-0,5	0,7
Stés fin. habilitées à titre individuel	0,1	1,2	9,7	0,0	0,7	7,7	0,9	0,3	8,5	-0,4	-0,2	5,3
Maisons de titres	-	-	-	0,0	0,0	0,0	-	-	-	-	-	-
<i>Caisse d'épargne</i>	<i>0,6</i>	<i>0,8</i>	<i>2,4</i>	<i>0,5</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,3</i>	-	<i>0,5</i>	<i>1,8</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,5</i>	<i>1,4</i>
<i>Inst. fin. spécialisées assimilées</i>	<i>1,3</i>	<i>4,7</i>	<i>6,0</i>	<i>0,6</i>	<i>0,4</i>	<i>-3,5</i>	<i>0,5</i>	-	<i>1,4</i>	<i>-1,0</i>	<i>-1,4</i>	<i>-6,1</i>
Crédit d'équipement des PME	0,9	0,9	0,9	0,9	0,4	-0,8	-	-	-	-	-	-0,4
Entenial (ex-CDE)	-	-	0,3	0,0	-0,3	-0,1	0,4	-	0,7	0,4	-0,1	0,4
Crédit foncier de France	-	-	0,0	-0,7	-1,5	-3,4	-	-	-	0,0	-0,3	-2,1
Sociétés de développement régional	-	-	-	-	0,0	-0,1	-	-	-	-	-	0,0
Agence française de développement	0,4	0,7	0,7	0,4	0,5	0,2	-	-	-	-	-	-0,1
Crédit local de France	-	2,5	2,9	0,0	0,7	0,2	0,1	-	0,1	-1,3	-0,7	-3,2
Caisse nationale des autoroutes	-	0,6	1,3	-	0,6	0,5	-	-	0,6	-	-0,3	-0,1
<i>Institutions financières diverses</i>	<i>0,3</i>	<i>1,3</i>	<i>2,0</i>	<i>0,3</i>	<i>0,9</i>	<i>-0,1</i>	-	-	-	<i>0,0</i>	-	<i>-0,1</i>
Groupements	-	-	0,0	0,0	-0,4	-2,1	-	-	-	0,0	-	-0,1
Autres	0,3	1,3	2,0	0,3	1,3	2,0	-	-	-	-	-	-
Sociétés non financières	2,9	18,3	29,8	2,2	12,6	20,4	2,2	0,9	14,4	1,7	0,6	5,5
<i>GEN y compris La Poste</i>	<i>0,8</i>	<i>2,1</i>	<i>4,1</i>	<i>0,3</i>	<i>-1,1</i>	<i>-1,1</i>	-	-	<i>5,1</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,3</i>	<i>1,2</i>
Charbonnages de France	-	0,5	0,5	-	0,5	0,1	-	-	-	-0,3	-	-0,3
Électricité de France	-	0,4	1,1	0,0	-1,2	-0,8	-	-	-	-0,2	-	-1,2
Gaz de France	-	-	-	-	-0,3	-0,3	-	-	-	-	-	-
SNCF	0,8	0,8	1,0	0,5	-0,1	-0,1	-	-	-	-	-	-0,8
RATP	-	-	0,5	-	-0,1	0,2	-	-	-	-	-	-0,1
Air France – Air Inter	-	-	-	-	-0,1	-0,1	-	-	-	0,0	-0,3	-0,4
La Poste – France Télécom	-	0,4	1,0	-0,2	0,1	-0,2	-	-	5,1	-	-	3,9
Autres sociétés	2,1	16,2	25,6	1,9	13,7	21,6	2,2	0,9	9,3	2,2	0,9	4,3
Compagnies d'assurances	0,2	0,7	1,5	0,2	0,7	1,5	-	-	0,4	-	-	0,4
<i>Pour mémoire :</i>												
Titres subordonnés	0,4	2,5	5,6	0,2	1,2	3,8	0,2	0,5	3,7	0,1	-0,1	2,0
Titres participatifs	-	-	-	-	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 3 juillet 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			2000		
	Mai	Juin	Décembre	Avril	Mai	Juin
Ensemble des agents (a)	715,8	722,9	753,4	770,3	772,3	774,0
Administrations publiques (hors La Poste)	394,9	398,0	418,0	427,2	428,8	431,6
État	371,9	374,9	395,9	404,5	406,2	408,9
État organismes repris	—	—	—	—	—	—
Odac	15,7	15,7	16,2	16,8	16,8	16,8
Apul	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7
Administrations – Sécurité sociale	3,7	3,7	2,2	2,2	2,2	2,2
Éts de crédit et assimilés	212,3	213,8	215,7	219,6	218,1	216,6
<i>Banques</i>	<i>84,1</i>	<i>83,8</i>	<i>82,4</i>	<i>81,3</i>	<i>81,1</i>	<i>81,1</i>
Banques AFB	48,3	47,7	47,7	47,4	46,7	46,4
Natexis Banque	8,9	8,9	8,7	8,4	8,3	8,3
Banques populaires	3,4	3,5	3,6	3,5	3,5	3,9
Crédit agricole	19,9	20,2	19,0	18,6	19,2	19,2
Crédit mutuel	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Crédit mutuel agricole et rural	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Crédit coopératif	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
Crédits municipaux	0,0	0,0	—	—	—	—
<i>Sociétés financières et assimilées</i>	<i>35,0</i>	<i>35,6</i>	<i>43,9</i>	<i>51,2</i>	<i>49,9</i>	<i>49,3</i>
Sicomi – Sofergie	0,7	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
Stés financement des télécom.	0,3	0,3	0,2	0,2	—	—
Caisse de refin. hypothécaire	8,1	8,3	9,9	11,2	11,2	10,8
Stés fin. habilitées à titre individuel	25,7	25,7	32,7	38,7	37,6	37,5
Maisons de titres	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<i>Caisses d'épargne</i>	<i>12,1</i>	<i>12,6</i>	<i>12,4</i>	<i>14,0</i>	<i>13,5</i>	<i>14,1</i>
<i>Inst. fin. spécialisées assimilées</i>	<i>74,4</i>	<i>75,0</i>	<i>71,1</i>	<i>67,4</i>	<i>67,7</i>	<i>66,4</i>
Crédit d'équipement des PME	5,0	5,9	4,8	4,4	4,4	4,4
Entenial (ex-CDE)	2,2	2,2	2,3	2,4	3,9	3,9
Crédit foncier de France	19,1	18,4	16,6	14,8	15,0	14,6
Sociétés de développement régional	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Agence française de développement	6,6	7,0	6,7	6,6	6,6	6,6
Crédit local de France	22,8	22,8	22,3	21,2	19,8	19,1
Caisse nationale des autoroutes	17,3	17,3	17,3	17,5	17,5	17,2
<i>Institutions financières diverses</i>	<i>6,6</i>	<i>6,9</i>	<i>5,9</i>	<i>5,8</i>	<i>5,8</i>	<i>5,8</i>
Groupements	4,9	4,9	3,2	3,1	3,1	3,1
Autres	1,7	2,0	2,7	2,7	2,7	2,7
Sociétés non financières	107,7	109,9	117,8	121,2	122,9	123,5
<i>GEN y compris La Poste</i>	<i>52,4</i>	<i>52,6</i>	<i>52,6</i>	<i>54,4</i>	<i>53,9</i>	<i>53,6</i>
Charbonnages de France	4,7	4,7	4,3	4,3	4,0	4,0
Électricité de France	11,2	11,2	11,6	10,6	10,4	10,4
Gaz de France	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
SNCF	20,0	20,5	20,5	19,7	19,8	19,8
RATP	3,4	3,4	3,6	3,5	3,5	3,5
Air France – Air Inter	1,2	1,2	1,2	0,9	0,9	0,6
La Poste – France Télécom	11,0	10,8	10,5	14,5	14,4	14,4
<i>Autres sociétés</i>	<i>55,4</i>	<i>57,3</i>	<i>65,2</i>	<i>66,8</i>	<i>69,0</i>	<i>69,8</i>
Compagnies d'assurances	0,9	1,1	1,9	2,3	2,3	2,3
<i>Pour mémoire :</i>						
Titres subordonnés	28,1	28,3	30,9	32,9	32,9	32,9
Titres participatifs	2,7	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 3 juillet 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													
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	97,2	0,0	46,3	55,0	24,8	0,0	3,9	4,9	4,5	0,0	0,9	2,2	239,7
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	55,6	32,3	0,0	5,3	4,7	6,2	0,0	1,6	1,5	255,1
2000													
Janvier	95,1	0,0	47,4	55,5	28,6	0,0	5,8	4,5	5,8	0,0	1,7	1,5	245,9
Février	97,2	0,0	48,7	54,0	29,0	0,0	5,6	4,4	5,9	0,0	1,7	1,5	248,0
Mars	99,9	0,0	48,2	53,6	29,8	0,0	5,8	4,2	8,6	0,0	2,1	1,7	253,9
Avril	99,9	0,0	51,5	53,3	33,3	0,0	5,5	4,3	8,4	0,0	1,9	1,7	259,8
Mai	103,3	0,0	54,1	53,6	36,0	0,0	5,7	4,7	8,0	0,0	2,0	1,7	269,1
Juin	98,8	0,0	53,0	53,4	33,6	0,0	6,7	4,6	7,5	0,0	3,7	1,8	263,1

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 6 juillet 2000
DMC – SIIM – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 32

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

	Fin 1995	Fin 1996	Fin 1997 (r)	Fin 1998 (r)	Mars 1999 (p)	Juin 1999 (p)	Sept. 1999 (p)	Déc. 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	305,1	393,4
Source : Position extérieure	92,9	131,4	194,2	269,1	286,5	319,8	342,1	470,2
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	86,4	67,9	84,8	116,2	125,7	136,1	144,8	150,0
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres			35,5	60,8	65,4	69,5	75,8	69,3
Source : Position extérieure	48,2	34,3	47,2	66,0	69,1	71,3	71,8	74,3
2.2. Bons du Trésor (c)								
Source : Position extérieure	38,2	33,6	37,6	50,2	56,5	64,8	73,0	75,7
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres			15,5	18,5	29,7	33,6	26,7	30,2
Source : Position extérieure	110,5	112,7	124,1	130,1	128,6	132,8	126,5	129,7
Part des non-résidents en %(d)								
1. Actions cotées								
Source : Enquête-titres			36,0	35,7	34,4	36,3	35,3	35,0
Source : Position extérieure	24,9	28,0	31,3	32,1	31,6	31,7	32,4	31,5
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	18,6	13,0	15,0	18,3	19,5	21,7	22,9	24,0
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres			11,1	17,3	17,1	18,6	20,4	18,9
Source : Position extérieure	16,0	9,6	12,4	15,0	15,6	16,6	16,6	17,0
2.2. Bons du Trésor								
Source : Position extérieure	23,6	20,2	20,4	25,5	28,0	33,0	36,4	40,3
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres			5,7	5,9	8,7	10,0	8,6	10,0
Source : Position extérieure	23,8	23,5	25,7	27,5	26,1	26,7	25,2	27,9
Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB								
1. Actions cotées	31,5	38,7	49,5	64,5	69,3	76,3	79,3	111,1
2. Dette publique négociable	39,2	43,2	45,0	48,9	49,2	47,5	47,5	46,5
3. Autres obligations (hors État)	39,3	39,5	38,5	36,4	37,6	37,7	37,7	34,6

(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 10 juillet 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		Écus	BTF	BTAN		Écus
		Francs 2 ans	Francs 5 ans			Francs 2 ans	Francs 5 ans	
1997								
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	5,2				
Novembre	48,0	8,5	10,2	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	
Février	6 430	1 817	1 445		243		388	
Mars	6 628	1 567	1 502		313	11	418	
Avril	9 521	1 530	1 675		194			
Mai	9 232	1 308	1 785		333	38	465	

Source : Banque de France

Réalisé le 26 juin 2000
Direction des Titres – SAGTI – Tél. 01 42 92 41 67

Tableau 34
Titres d'OPCVM
Encours

	<i>(encours en milliards d'euros)</i>						
	1995 Déc.	1996 Déc.	1997 Déc.	1998 Déc.	1999 Juin	1999 Déc.	2000 Juin
Sicav	244,4	250,2	246,8	272,4	300,4	316,4	339,9
Monétaires	133,6	128,6	113,7	113,8	128,9	125,3	129,8
Obligations	68,1	71,7	68,0	72,5	72,4	63,8	59,2
Actions	25,7	30,7	40,4	53,8	63,6	88,6	106,2
Diversifiées	16,7	18,8	24,3	31,8	35,0	38,2	44,2
Garanties	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
FCP	145,0	172,6	207,3	262,1	301,3	331,4	399,3
Monétaires	45,6	44,0	41,9	43,6	52,0	51,5	74,7
Obligations	43,0	52,9	55,1	59,8	60,6	57,6	56,5
Actions	11,2	15,7	23,2	37,5	47,7	66,1	84,9
Diversifiés	32,0	41,8	61,8	90,6	107,8	123,2	149,2
Garantis	13,2	18,1	25,2	30,6	33,2	33,0	34,0
OPCVM	389,4	422,8	454,1	534,5	601,7	647,8	739,2
Monétaires	179,2	172,6	155,6	157,4	180,9	176,8	204,5
Obligations	111,1	124,6	123,1	132,3	133,0	121,4	115,7
Actions	36,9	46,4	63,6	91,3	111,3	154,7	191,1
Diversifiés	48,7	60,7	86,1	122,4	142,8	161,4	193,4
Garantis	13,5	18,5	25,7	31,1	33,7	33,5	34,5

Source : Commission des opérations de bourse

Réalisé le 12 juillet 2000
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Rendement annuel des Sicav

	<i>(en pourcentage)</i>						
	1995 Déc.	1996 Déc.	1997 Déc.	1998 Déc.	1999 Juin	1999 Déc.	2000 Juin
Sicav monétaires	6,0	3,6	3,0	3,1	2,9	2,6	2,9
Sicav obligataires	11,8	9,0	5,3	8,5	4,1	- 1,4	0,2
Sicav actions	0,4	25,1	23,6	20,9	5,3	47,9	34,0
Sicav diversifiées	3,2	17,1	15,9	16,4	5,1	25,9	19,8
Sicav garanties	1,7	11,9	8,5	14,6	8,0	8,3	7,7

Source : Fininfo

Réalisé le 12 juillet 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	Mars	Avril	Mai	Part
Target	–	941	1 041	1 094	1 055	69,9
Transfrontière	–	350	436	457	446	29,6
Domestique	652	591	605	637	609	40,4
Autres systèmes	618	427	465	485	454	30,1
PNS	147	93	86	95	82	5,4
EAF	383	160	176	178	172	11,4
SEPI	38	4	2	2	2	0,1
Euro 1 (ABE)	50	170	201	210	198	13,1
Total	1 270	1 368	1 506	1 579	1 509	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 27 juin 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	Mars	Avril	Mai	Part
Target	–	148 079	187 176	198 136	193 609	51,9
Transfrontière	–	26 443	39 294	40 573	41 971	11,3
Domestique	95 028	121 636	147 882	157 563	151 638	40,7
Autres systèmes	128 847	130 768	169 978	181 123	179 226	48,1
PNS	22 475	21 015	19 529	21 389	19 928	5,3
EAF	92 000	46 442	51 919	53 925	52 484	14,1
SEPI	8 372	4 599	4 029	3 867	3 929	1,1
Euro 1 (ABE)	6 000	58 711	94 501	101 942	102 885	27,6
Total	223 875	278 846	357 154	379 259	372 835	100,0

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 27 juin 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	Mars	Avril	Mai	Part
Target	–	262	264	291	263	76,2
Transfrontière (en émission)	–	55	59	66	63	18,3
(Transfrontière en réception)	–	(56)	(61)	(68)	(66)	(19,2)
Domestique (TBF)	170	207	205	225	200	58,0
PNS	147	93	86	95	82	23,8
Total	317	355	350	386	345	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 27 juin 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	Mars	Avril	Mai	Part
Target	–	7 746	11 398	12 161	11 340	36,3
Transfrontière (en émission)	–	2 994	4 442	4 629	4 634	14,8
(Transfrontière en réception)	–	(3 176)	(5 206)	(5 476)	(5 814)	(18,6)
Domestique (TBF)	2 313	4 752	6 956	7 532	6 706	21,4
PNS	22 475	21 015	19 529	21 389	19 928	63,7
Total	24 788	28 761	30 927	33 550	31 268	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 27 juin 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	Mars	Avril	Mai	Part
Titres français négociables	–	15,2	10,8	11,8	10,2	32,5
Créances privées (PGI-TRICP)	–	12,7	15,8	16,0	15,7	50,0
Titres mobilisés par le CCBM	–	3,8	2,7	2,6	3,3	10,5
Titres mobilisés par les liens	–	0,2	2,1	2,2	2,2	7,0
Total	–	31,9	31,4	32,6	31,4	100,0

Source : Banque de France

Réalisé le 27 juin 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	Mars	Avril	Mai	Part
France	317	355	350	386	345	22,9
Target transfrontière	–	55	59	66	63	4,2
Target domestique (TBF)	170	207	205	225	200	13,3
PNS	147	93	86	95	82	5,4
Allemagne	449	341	385	395	378	25,0
Target transfrontière	–	93	115	118	115	7,6
Target domestique (ELS)	66	88	94	99	91	6,0
EAF	383	160	176	178	172	11,4
Espagne	163	130	137	128	132	8,7
Target transfrontière	–	14	16	17	16	1,1
Target domestique (SLBE)	125	111	119	109	114	7,6
SEPI	38	4	2	2	2	0,1
Italie	144	98	114	113	122	8,1
Target transfrontière	–	25	39	39	36	2,4
Target domestique (BI-REL)	144	73	75	74	86	5,7
Royaume-Uni	–	74	91	96	97	6,4
Target transfrontière	–	57	72	77	78	5,2
Target domestique (Chaps Euro)	(a)	17	19	19	19	1,3
Autres	197	370	429	461	435	28,8
Total	1 270	1 368	1 506	1 579	1 509	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 27 juin 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	Mars	Avril	Mai	Part
France	24 788	28 761	30 927	33 550	31 268	8,4
Target transfrontière	–	2 994	4 442	4 629	4 634	1,2
Target domestique (TBF)	2 313	4 752	6 956	7 532	6 706	1,8
PNS	22 475	21 015	19 529	21 389	19 928	5,3
Allemagne	111 000	106 033	135 134	144 123	139 113	37,3
Target transfrontière	–	9 579	14 357	15 088	15 594	4,2
Target domestique (ELS)	19 000	50 019	68 858	75 110	71 035	19,1
EAF	92 000	46 435	51 919	53 925	52 484	14,1
Espagne	17 724	13 595	13 688	13 363	13 651	3,7
Target transfrontière	–	639	1 163	1 188	1 172	0,3
Target domestique (SLBE)	9 352	8 357	8 496	8 308	8 550	2,3
SEPI	8 372	4 599	4 029	3 867	3 929	1,1
Italie	42 700	39 154	41 517	40 901	43 481	11,7
Target transfrontière	–	3 021	4 389	4 530	4 836	1,3
Target domestique (BI-REL)	42 700	36 134	37 128	36 371	38 645	10,4
Royaume-Uni	–	5 183	7 612	7 530	7 968	2,1
Target transfrontière	–	2 864	4 733	4 599	4 967	1,3
Target domestique (Chaps Euro)	(a)	2 318	2 879	2 931	3 001	0,8
Autres	27 663	86 119	128 276	139 792	137 354	36,8
Total	223 875	278 846	357 154	379 259	372 835	100,0

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

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 27 juin 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

La situation du système bancaire français en 1999

Premier éclairage sur les PME

de l'industrie française en 1999

à partir de l'échantillon Centrale de bilans

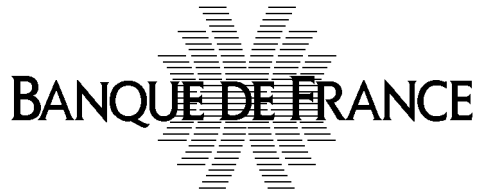
Le coût du crédit aux entreprises

Comportements des agents économiques

sur les marchés de valeurs mobilières

au quatrième trimestre 1999

<i>Unités responsables</i>	<i>Postes</i>
Dir. de la Conjoncture – SSC Dir. Études économiques et de la Recherche – ECOET	39 27/29 39 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
Secrétariat général de la Commission bancaire – DSGSB	58 13
Dir. Entreprises – Obs. entreprises	39 67
Dir. de la Conjoncture – SSC	39 27/29 39
Dir. Études et Stat. monétaires – SEVAM	28 82



L'IMPRIMERIE – LES INDUSTRIES GRAPHIQUES CONTEXTE, RÉSULTATS, PERSPECTIVES

L'étude sur le secteur de « L'imprimerie – Les industries graphiques » offre, dans une première partie, une présentation générale des activités de ce secteur, la structure des marchés, l'analyse de la pression concurrentielle conditionnant la politique de prix et un mouvement de concentration des entreprises de plus en plus marqué.

Une analyse économique et financière est réalisée sur un échantillon de 1 986 entreprises, composé majoritairement de PME à l'image de l'ensemble du secteur. Les effectifs de l'échantillon avoisinent 68 000 salariés. L'étude porte sur la période 1995-1998 au moyen de ratios économiques et financiers élaborés à partir de données extraites des bases descriptives et comptables de la Banque de France. L'analyse du risque du secteur est également complétée par une étude du score et des classes de risques associées, une étude de la cotation et des engagements bancaires.

Une dernière partie dresse les perspectives pour l'année 2000. Elle fait ressortir le fait que ce secteur, soumis à de fortes contraintes technologiques et à des investissements lourds, voit s'accélérer les mouvements de concentration des entreprises dans une optique de complémentarité et d'augmentation de la compétitivité dans un secteur de plus en plus concurrentiel.

✂-----

BON DE COMMANDE

Nom ou raison sociale	à adresser à :
.....	
Activité Code NAF	BANQUE DE FRANCE
Adresse	Relations avec le public
.....	07-1050
N° SIRET	48 rue Croix des Petits Champs
Nombre d'exemplaires de	75049 PARIS CEDEX 01
« <i>L'imprimerie – Les industries graphiques –</i>	Tél. 01 42 92 39 08
<i>Contexte, résultats, perspectives</i> » commandés à	
FRF 600 ou EUR 91,47 TTC l'unité.....	

Ci-joint, règlement de FRF/EUR ¹ _____ à l'ordre de « Banque de France-Publications »

Je vous prie de joindre à votre envoi :

- une facture
- le catalogue des publications de la Banque de France

¹ Rayer la mention inutile



L'ÉDITION DE LIVRES ET DE PRESSE CONTEXTE, RÉSULTATS, PERSPECTIVES

L'étude sectorielle « L'édition de livres et de presse » propose tout d'abord une description détaillée, sur une période de dix ans, de cette activité dont les spécificités sont très marquées.

Elle s'attache ensuite à exposer les caractéristiques économiques et financières des entreprises qui la composent, en mettant en valeur les ressemblances mais aussi les contrastes, notamment dans les deux segments de la presse, les journaux et les revues. Les données couvrent la période 1995-1998 au moyen d'une série de ratios calculés sur les données extraites de la base Fiben de la Banque de France ; l'échantillon est composé de 251 entreprises pour l'édition de livres et 522 entreprises pour la presse, qui emploient, respectivement, plus de 11 000 et 33 000 salariés.

Cet examen est complété par une étude du score, de la cotation et des engagements bancaires, alimentée par les renseignements spécifiques collectés par la Banque de France.

✂-----

BON DE COMMANDE

Nom ou raison sociale	à adresser à :
.....	
Activité Code NAF	BANQUE DE FRANCE
Adresse	Relations avec le public
.....	07-1050
N° SIRET	48 rue Croix des Petits Champs
Nombre d'exemplaires de	75049 PARIS CEDEX 01
« <i>L'édition de livres et de presse –</i>	Tél. 01 42 92 39 08
<i>Contexte, résultats, perspectives</i> » commandés à	
FRF 600 ou EUR 91,47 TTC l'unité.....	

Ci-joint, règlement de FRF/EUR ¹ _____ à l'ordre de « Banque de France-Publications »

Je vous prie de joindre à votre envoi :

- une facture
- le catalogue des publications de la Banque de France

¹ Rayer la mention inutile



LA FABRICATION DE COMPOSANTS ÉLECTRONIQUES CONTEXTE, RÉSULTATS, PERSPECTIVES

Ce secteur, qui relève des industries de haute technologie, est formé dans les composants actifs d'un tissu d'entreprises structuré autour des établissements de grands groupes franco-européens ou américains, alors que, dans les passifs, les PME conservent une part plus importante.

Cette industrie de croissance et mondialisée constitue, en France, une activité de taille restreinte, mais présente au niveau international.

L'étude réalisée sur un échantillon de 288 entreprises employant au total près de 41 000 salariés couvre la période 1995-1998 au moyen d'une série de ratios calculés sur les données extraites des bases descriptives et comptables de la Banque de France. Cet examen est complété par une analyse du score, de la cotation et des engagements bancaires. L'étude met ainsi en relief les grandes tendances de cette industrie. Elle révèle, dans un environnement très concurrentiel soumis à de fortes contraintes, notamment en matière de prix, des atouts certains pour profiter d'une conjonction de facteurs actuellement favorables. Relativement à l'industrie manufacturière, le document présente un secteur plus risqué en raison, essentiellement, du comportement des composants actifs.

Dans ce contexte général, la tendance de forte croissance des industries électroniques, qui accompagne l'accélération du mouvement de restructuration au sein du secteur (cessions/acquisitions, coopérations horizontales et verticales), doit permettre aux industriels de tirer au mieux parti d'une configuration de production actuelle et potentielle adaptée aux besoins des marchés.

✂-----

BON DE COMMANDE

Nom ou raison sociale	à adresser à :
.....	
Activité Code NAF	BANQUE DE FRANCE
Adresse	Relations avec le public
.....	07-1050
.....	48 rue Croix des Petits Champs
N° SIRET	75049 PARIS CEDEX 01
Nombre d'exemplaires de	Tél. 01 42 92 39 08
« <i>La fabrication de composants électroniques –</i>	
<i>Contexte, résultats, perspectives</i> » commandés à	
FRF 600 ou EUR 91,47 TTC l'unité.....	

Ci-joint, règlement de FRF/EUR ¹ _____ à l'ordre de « Banque de France-Publications »

Je vous prie de joindre à votre envoi :

- une facture
- le catalogue des publications de la Banque de France

¹ Rayer la mention inutile