

N° 96

---

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

---

DÉCEMBRE 2001

---





# Sommaire

	Page
<b>Éditorial</b>	
L'euro, notre monnaie	5
<b>Actualité</b>	
1. La situation économique de la France	7
2. La monnaie, les placements et les financements	19
3. Les marchés de capitaux	31
<b>Études</b>	
Les résultats des établissements de crédit en 2000 et au premier semestre 2001	37
L'activité des marchés de change et de produits dérivés de gré à gré sur la Place de Paris en avril 2001	47
Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1989 à 2000	59
<b>Résumés d'analyses et d'enquêtes</b>	
Structure et évolution des PEA bancaires au troisième trimestre 2001	77
Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au deuxième trimestre 2001	78
Opérations internationales des banques résidentes en France au deuxième trimestre 2001	80
Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i>	81
<b>Statistiques</b>	
Liste des études parues dans le <i>Bulletin de la Banque de France</i> en 2001	125

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

*Achevé de rédiger le 19 décembre 2001*



## L'euro, notre monnaie

L'utilisation, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2002, des billets et des pièces en euros en France et dans un immense espace économique de 304 millions d'Européens, permet de réaliser de manière concrète, tangible, que nous sommes encore plus étroitement unis que nous le percevions. Cet événement historique a été voulu avec constance et détermination par les grandes sensibilités politiques de notre pays. La Banque de France indépendante est fière d'avoir contribué, à la mesure de ses responsabilités, à la réussite de cette entreprise en faveur de laquelle le peuple français lui-même s'était prononcé.

L'euro était, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1999 déjà, la monnaie de onze pays européens et, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2001, de la Grèce. La politique monétaire et de change de l'Eurosystème, les marchés de capitaux et les paiements de gros montant étaient en euros depuis lors. Mais trois années étaient indispensables pour mener à bien les multiples et complexes préparatifs techniques d'introduction de la monnaie unique dans l'ensemble des relations économiques et financières : fabrication des billets et pièces en euros ; bascule des comptabilités, documents et logiciels ; formation et information, etc.

La généralisation de l'utilisation de l'euro recouvre deux aspects : le domaine scriptural (chèques, cartes, virements, avis de prélèvements, etc.) et le domaine fiduciaire (billets et pièces).

S'agissant des **paiements scripturaux**, le choix effectué en France dès le départ a été celui d'un basculement anticipé et ordonné ; cette orientation a d'ailleurs été adoptée par la quasi-totalité des pays européens. En effet, le franc ne pouvant plus être utilisé dans les paiements scripturaux à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2002, un « big bang » à la fin 2001 aurait été risqué, du fait du volume très important de ressources humaines et informatiques à mobiliser, notamment dans les banques. En outre, dans les entreprises, la préparation ne concernait pas seulement la bascule de systèmes administratifs, informatiques et comptables, mais l'ensemble de leurs fonctions, qu'il s'agisse de la production, la distribution, la tarification ou la formation des personnels.

Une grande proportion d'entreprises a donc anticipé le basculement. Pour leur part, les banques ont procédé, entre juillet et octobre 2001, à la conversion générale des comptes de leur clientèle et à la délivrance systématique de chèquiers en euros. Ces opérations se sont réalisées dans d'excellentes conditions. Conjuguées notamment au développement du double affichage, à la bascule des grands facturiers, et au paiement des agents de l'État en euros, elles ont favorisé l'utilisation grandissante de l'euro dans les paiements scripturaux au cours des derniers mois de 2001.

Aussi, à la mi-décembre, environ la moitié des paiements scripturaux étaient-ils déjà effectués en euros. La France est ainsi particulièrement avancée en ce qui concerne le niveau de connaissance des citoyens sur le passage à la monnaie unique, l'ampleur des conversions réalisées et le degré d'utilisation de l'euro dans les paiements scripturaux avant le 1<sup>er</sup> janvier 2002.

S'agissant des **paiements fiduciaires**, le passage à l'euro constitue une opération logistique sans précédent qui a nécessité des préparatifs lourds et complexes. La fabrication des billets et pièces en euros nécessaires à la circulation a été conforme aux prévisions. Entre septembre et mi-décembre, 6,2 milliards de pièces en euros auront été mis à la disposition des transporteurs de fonds chargés de les distribuer aux

établissements de crédit et aux commerces ; les particuliers achètent — depuis le 14 décembre — les sachets « premiers euros » afin de se familiariser avec les nouvelles pièces. Au titre de la préalimentation, au moins 550 millions de billets en euros auront été livrés aux établissements de crédit et aux commerçants à fin décembre. Ces opérations de préalimentation ont nécessité la coopération intense et fructueuse de tous les acteurs concernés afin de résoudre sur le terrain les difficultés opérationnelles.

Les premières semaines de janvier 2002 constituent la phase décisive du passage à l'euro fiduciaire, qui verra le remplacement des billets et pièces en francs par les billets et pièces en euros dans les paiements. À cet effet, une série de mesures et orientations favorisent l'irrigation rapide et généralisée de l'économie par les nouveaux signes monétaires : délivrance des billets en euros par la quasi-totalité des distributeurs automatiques de billets (DAB) dès le 1<sup>er</sup> janvier 2002, rendu de monnaie en euros par les commerçants dans toute la mesure du possible, utilisation des sachets « premiers euros » afin de faciliter les paiements de petit montant. Dans ces conditions, l'euro devrait avoir remplacé très largement le franc à la fin des deux premières semaines de janvier, même si la date de retrait du cours légal du franc a été fixée un peu plus tard, le 17 février à minuit, date à partir de laquelle les billets et pièces en francs ne pourront plus être utilisés dans les paiements.

Rappelons que les agents économiques qui disposeraient, après le 17 février, d'espèces en francs pourront encore les échanger contre des euros. En effet, entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 30 juin 2002, les banques reprendront les billets et pièces en francs. Au delà du 30 juin 2002, les billets et pièces en francs privés de leur cours légal le 17 février 2002 pourront encore être échangés : jusqu'au 17 février 2012 pour les billets auprès de la Banque de France et de l'IEDOM, et jusqu'au 17 février 2005 pour les pièces auprès de ces deux institutions ainsi que des comptables du Trésor.

En résumé, la Banque de France souhaite appeler l'attention de tous sur les **sept recommandations** suivantes :

- 1. Dès maintenant et en tout état de cause avant le 31 décembre à minuit, détruisez les formules inutilisées de vos chéquiers en francs, en conservant les talons des chèques émis ; après cette date vous ne devrez ni émettre ni accepter de chèques libellés en francs.**
- 2. Dès le 1<sup>er</sup> janvier 2002, servez-vous immédiatement de vos sachets « premiers euros » ; ne les conservez pas : ils ont été mis en circulation pour faire l'appoint et favoriser ainsi la rapidité des paiements de petit montant.**
- 3. Dans les premiers jours de janvier, utilisez pour vos paiements les billets et pièces en francs qui vous restent : on vous rendra la monnaie en euros.**
- 4. Apprenez à raisonner directement en euros en constituant rapidement vos nouveaux repères de prix en euros.**
- 5. Dans les semaines qui suivent et jusqu'au 30 juin, apportez vos billets résiduels en francs dans votre banque ou votre bureau de Poste.**
- 6. N'acceptez pas de billets en francs qui auront été perforés pour préparer leur retrait de la circulation, car ils seront devenus sans valeur.**
- 7. Après comme avant le 1<sup>er</sup> janvier 2002, assurons ensemble la stabilité des prix : les entreprises en faisant montre de responsabilité et les consommateurs et leurs associations en faisant preuve de vigilance.**

# 1. La situation économique de la France

## 1.1. L'économie réelle

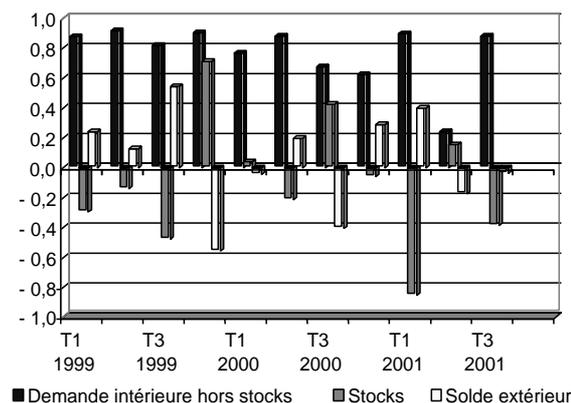
### *L'activité a été mieux orientée que prévu au troisième trimestre*

Selon les premiers résultats des comptes nationaux trimestriels publiés par l'INSEE, le produit intérieur brut (PIB) a progressé de 0,5 % au troisième trimestre, soit un chiffre supérieur à ce qui était généralement anticipé. Cette hausse fait suite à une croissance de 0,2 % au deuxième trimestre (chiffre revu à la baisse de 0,1 point).

L'orientation favorable de la croissance sur cette période provient principalement du dynamisme de la consommation des ménages ainsi que de la croissance soutenue des dépenses d'investissement des entreprises en bâtiment, se traduisant par une contribution de la demande intérieure hors stocks à la variation trimestrielle du PIB de 0,9 point :

- les dépenses de consommation des ménages ont, en effet, nettement accéléré au troisième trimestre (1,2 %, après 0,3 %), grâce à la forte augmentation de leurs achats en produits manufacturés (1,7 %, contre une stabilité le trimestre précédent) qui ont contribué, à hauteur de 0,5 point, à la croissance de la consommation totale des ménages.

Contributions à la croissance trimestrielle du PIB – 1999-2001



Source : INSEE

Par ailleurs, les dépenses en services marchands sont restées bien orientées (hausse trimestrielle de 0,7 %, après 0,8 % le trimestre précédent) ;

- la baisse de l'investissement des entreprises a, quant à elle, été limitée à 0,2 % par la progression de l'investissement en bâtiment (1,1 %, après

### Le produit intérieur brut et ses composants en 2000 et en 2001

Données en euros constants – CVS-CJO – base 1995

(variations trimestrielles en pourcentage)

	2000					2001				Acquis
	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4	
<b>PRODUIT INTÉRIEUR BRUT</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>3,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>		<b>2,1</b>
Importations	4,9	3,9	4,4	2,0	15,2	-1,7	-1,0	-1,5		1,3
Dépenses de consommation des ménages	0,6	0,6	0,6	0,2	2,8	1,3	0,3	1,2		2,8
Dépenses de consommation des APU	0,4	0,8	0,4	0,8	2,3	0,4	0,6	0,8		2,2
FBCF totale	1,9	2,0	1,2	1,7	6,2	0,6	-0,3	-0,1		2,8
dont FBCF des SQS et EI	1,8	2,3	2,1	2,4	7,1	0,4	0,1	-0,2		3,7
FBCF des ménages	2,3	1,3	-0,2	-0,1	4,6	0,4	-1,3	0,1		-0,3
Exportations	4,3	4,3	2,6	2,8	13,4	-0,3	-1,5	-1,5		2,2
Stocks en milliards d'euros 1995	2,11	1,40	2,82	2,62	8,96	-0,26	0,26	-1,06		-
<b>Contributions à la croissance</b>										
Solde extérieur	0,0	0,2	-0,4	0,3	-0,1	0,4	-0,2	0,0		0,3
Demande intérieure hors stocks	0,8	0,9	0,7	0,8	3,3	0,9	0,2	0,9		2,6
Variation de stocks (a)	0,0	-0,2	0,4	-0,1	0,3	-0,8	0,2	-0,4		-0,8

(a) Y compris acquisitions nettes d'objets de valeur

Source : INSEE (Comptes trimestriels base 1995)

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

Aux États-Unis, une nouvelle estimation porte le recul du PIB au troisième trimestre à  $-0,3\%$  (contre  $-0,1\%$  selon l'estimation initiale), ce qui représente une diminution de l'activité de  $1,1\%$  en termes annualisés. Au mois d'octobre, le taux d'utilisation des capacités de production et les commandes à l'industrie (biens durables) ont continué de baisser. La production industrielle a chuté de  $6,3\%$  sur un an en octobre, après  $-5,5\%$  en septembre, soit la plus forte contraction depuis décembre 1982. Le taux de chômage s'est de nouveau inscrit en hausse en novembre ( $5,7\%$ , après  $5,4\%$  le mois précédent). Dans ce contexte, le Système fédéral de réserve a procédé à un onzième assouplissement monétaire, portant le taux des fonds fédéraux (Fed Funds) à  $1,75\%$  et le taux d'escompte à  $1,25\%$  (plus bas niveaux depuis 1962), soit une baisse de 25 points de base (475 points depuis le début de l'année). Le rebond de la consommation des ménages en octobre ( $3,5\%$  sur un an, après  $1,2\%$  en septembre), ainsi que des ventes de détail ( $7,5\%$  sur un an, contre  $0,1\%$  en septembre), et la progression soutenue des dépenses de construction ( $5,2\%$  en glissement annuel, après  $3,9\%$  le mois précédent) constituent, en revanche, des éléments positifs sur l'évolution de l'économie américaine au quatrième trimestre, que tendent à confirmer le léger progrès de l'indicateur avancé du Conference Board en octobre ainsi que la remontée des indices des directeurs d'achat — NAPM — en novembre pour le secteur manufacturier ( $44,5$ , contre  $38,9$  en octobre) et celui des services ( $51,3$ , contre  $40,6$  le mois précédent). Mais il reste difficile de déterminer s'il s'agit d'une nouvelle tendance ou de l'impact momentané de mesures ponctuelles (prêts à taux zéro, allègements fiscaux).

Au Japon, le PIB a diminué de  $0,5\%$  sur un an au troisième trimestre, après  $-0,6\%$  au deuxième, et  $+1,4\%$  au premier (données révisées). La contraction de la production industrielle s'est accélérée au mois d'octobre ( $-13,1\%$  sur un an, après  $-11,5\%$  en septembre), atteignant son maximum depuis mars 1988. Le taux de chômage s'élève, en octobre, à son plus haut niveau depuis 1945 :  $5,4\%$ . La poursuite de la dégradation du commerce extérieur, notamment, explique ces mauvais résultats : sur les neuf premiers mois de l'année, l'excédent des paiements courants s'est établi à 8 103 milliards de yens, en retrait par rapport à la période correspondante de l'année précédente (10 191 milliards) ; sur les dix premiers mois, l'excédent commercial s'est élevé à 5 458 milliards de yens, contre 9 302 milliards au cours de la période correspondante de 2000. La baisse des prix à la consommation s'est poursuivie pour le vingt-cinquième mois consécutif en octobre ( $-0,8\%$  sur un an). Le seul élément positif pour la croissance économique enregistré au cours du mois sous-revue a été la hausse des dépenses des ménages salariés, la première depuis sept mois.

Au Royaume-Uni, la progression du PIB au troisième trimestre a été légèrement révisée à la baisse, à  $0,5\%$ , contre  $0,6\%$  initialement, ce qui induit un glissement annuel de  $2,1\%$ . La résistance de l'économie britannique s'explique principalement par une bonne tenue de la consommation des ménages. Néanmoins, le taux de chômage au troisième trimestre a augmenté, à  $5,1\%$ , après  $5,0\%$  au deuxième trimestre. L'augmentation des ventes au détail a légèrement ralenti sur un an à fin octobre, à  $5,7\%$ , contre  $6,0\%$  à fin septembre. Par ailleurs, la hausse des prix à la consommation (IPCH) a poursuivi sa décélération en octobre, revenant à  $1,2\%$  sur un an ( $1,3\%$  en septembre et  $1,8\%$  en août), tandis que les prix à la production ont connu leur plus forte baisse depuis 1958 :  $-0,6\%$  sur un an ( $-0,2\%$  en septembre).

Dans la zone euro, la première estimation de la progression du PIB au troisième trimestre fait état d'un glissement annuel de  $1,3\%$  (contre  $1,7\%$  à fin juin et  $2,5\%$  à fin mars). La baisse de la production industrielle en septembre ( $-0,6\%$  sur un an, contre  $+0,9\%$  en août) paraît indiquer une poursuite du ralentissement. La confiance des ménages et des industriels a baissé en novembre : l'indicateur du climat de confiance de la Commission européenne est tombé à 98,6 points, contre 99,1 en octobre. Le taux de chômage est demeuré stable à  $8,4\%$  en octobre, comme en septembre (taux révisé à la hausse de  $8,3\%$  à  $8,4\%$ ). La modération de la demande contribue, avec la baisse des prix des produits pétroliers, à la poursuite de la décélération de l'inflation dans la zone. Eurostat estime le glissement annuel des prix harmonisés à  $2,1\%$  pour novembre, contre  $2,4\%$  en octobre.

En octobre, le taux de croissance annuel de M3 a atteint  $7,4\%$ , après  $6,9\%$  en septembre et  $6,0\%$  en août. La moyenne sur trois mois des taux de croissance annuels de M3 sur la période allant d'août 2001 à octobre est passée à  $6,8\%$ , contre  $6,2\%$  entre juillet et septembre. Cette accélération s'explique par une préférence accrue pour la liquidité dans un contexte économique et financier incertain.

Au cours des neuf premiers mois de 2001, le déficit cumulé du compte de transactions courantes est ressorti à 23,1 milliards, en recul par rapport à la période correspondante de 2000, pour laquelle il avait atteint 49 milliards d'euros. Cette évolution résulte, dans une large mesure, de la forte hausse de l'excédent de la balance commerciale d'une période à l'autre, passé de 6,2 milliards d'euros à 23,3 milliards.

– 1,1 % le trimestre précédent), alors que la contraction de l'investissement des entreprises en produits manufacturés était sensible (– 0,8 %, après 0,2 % au deuxième trimestre), en raison de la diminution de 1,7 % des investissements en biens d'équipement ;

- comme au premier trimestre de l'année, le profil des composantes du PIB a été marqué par des exportations exceptionnelles d'avions et de paquebots, qui se sont traduites par une contribution nulle du solde extérieur à la croissance, qui sinon aurait été de – 0,3 point, et par un fort déstockage (contribution négative de 0,4 point).

Par ailleurs, la production a accéléré au troisième trimestre dans les branches manufacturières (0,7 %, après 0,1 % au deuxième trimestre), ainsi que dans celle du bâtiment (0,7 %, contre – 0,6 % le trimestre précédent). Dans les services marchands, par contre, elle a assez nettement décéléré (0,3 %, contre 0,7 % le trimestre précédent).

Au total, en glissement annuel, le rythme de croissance du PIB s'est établi à 2,0 % au troisième trimestre, contre 2,3 % le trimestre précédent, et l'acquis de croissance pour l'année 2001 atteint 2,1 %.

Dans la zone euro, le produit intérieur brut a progressé de 0,1 % au troisième trimestre (comme le trimestre précédent) et de 1,3 % sur un an.

### La croissance serait modérée en fin d'année

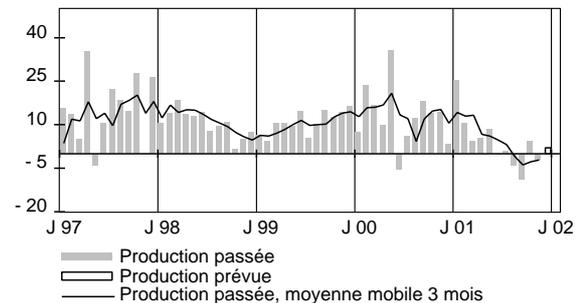
#### Le volume de la production industrielle pourrait se contracter au quatrième trimestre

En octobre, selon les données publiées par l'INSEE, l'indice de la production industrielle (IPI) a diminué de 0,6 % (après une baisse de 0,9 % en septembre) et s'est replié de 0,7 % dans le champ manufacturier (– 1,1 % le mois précédent, chiffre révisé à la baisse de 0,1 point). L'acquis de croissance de la production industrielle pour le quatrième trimestre s'est établi à – 1,2 % à la fin du mois d'octobre (– 1,4 % pour la production manufacturière).

En novembre, selon les résultats de l'enquête de la Banque de France, l'activité industrielle a peu varié. Selon les chefs d'entreprise interrogés, la production a progressé dans les secteurs liés à la consommation des ménages, sauf dans l'industrie automobile ; elle a peu varié dans les biens d'équipement et s'est contractée dans les biens intermédiaires.

### La production dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)

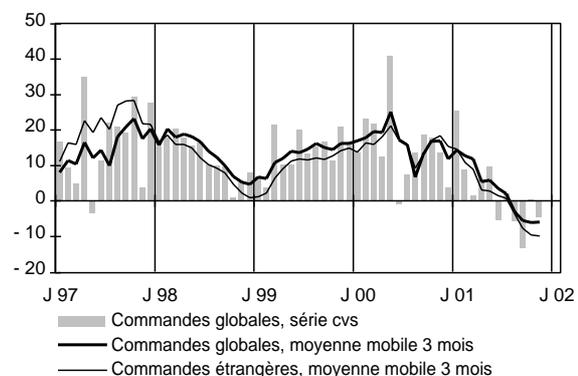


Le courant de commandes reçues s'est, dans l'ensemble, un peu infléchi. En repli dans les biens intermédiaires, stables dans les biens d'équipement, les commandes ont très légèrement progressé dans les biens de consommation et particulièrement dans l'industrie automobile et les industries agroalimentaires.

Les commandes intérieures sont de nouveau apparues plus fermes que celles en provenance de l'étranger, notamment de l'Union européenne.

### Les commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)

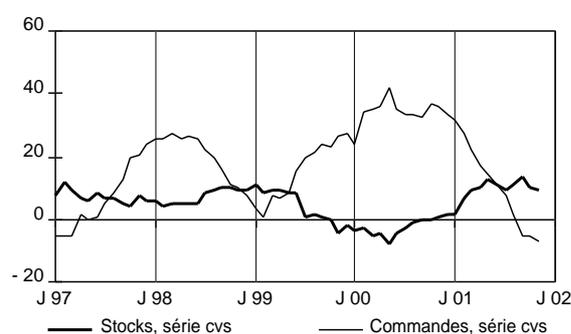


Les carnets de commandes se sont légèrement amenuisés. Sauf dans les biens intermédiaires, ils apparaissent encore satisfaisants dans la plupart des secteurs.

Les stocks se sont quelque peu réduits, mais ils restent supérieurs au niveau désiré.

### Stocks et carnets de commandes dans l'industrie

(solde des opinions, cvs)



À court terme, l'activité serait en légère hausse dans l'ensemble, sauf dans les biens d'équipement et les biens intermédiaires, où elle n'évoluerait pas.

Dans la zone euro, une inflexion supplémentaire de la conjoncture industrielle pourrait être observée au quatrième trimestre. L'indicateur de confiance des industriels, publié par la Commission européenne, a, en effet, continué de se replier en décembre, à -18, après -16 en octobre.

*Dans les services marchands, la décélération de l'activité semble s'être poursuivie au début du quatrième trimestre*

Selon l'enquête de la Banque de France portant sur les mois de septembre et octobre, l'activité s'est contractée par rapport aux mois de juillet et août. L'activité a, notamment, fléchi dans l'hôtellerie, la location et la réparation d'automobiles, le travail temporaire, les transports routiers de marchandises ainsi que l'ingénierie technique et informatique.

*Néanmoins, ce fléchissement est, pour partie, compensé par une orientation toujours favorable des ventes du commerce*

Les dépenses de consommation des ménages en produits manufacturés n'ont, en effet, enregistré qu'une légère baisse au mois d'octobre (-0,4 % par rapport à septembre, après -0,1 % le mois précédent, chiffre révisé de -0,3 point). En glissement annuel, elles sont en hausse de 3,0 %, après 4,3 % le mois précédent, alors même que les températures anormalement élevées observées en octobre ont fortement pesé sur les achats des ménages en textile-cuir. En baisse de 3,3 % sur le mois, ils contribuent négativement à la croissance totale de la consommation en produits manufacturés à hauteur de -0,7 point, sur octobre. Les dépenses des ménages en biens durables ont, par contre, nettement rebondi (1,7 %, après -0,5 %), grâce à la bonne orientation des achats des ménages en biens d'équipement du logement (2,5 %, après -0,5 %).

Par ailleurs, en novembre, la confiance des ménages a continué de se redresser, l'indicateur résumé publié par l'INSEE passant de -14 à -11.

En novembre, selon les résultats de l'enquête de la Banque de France dans le commerce de détail, les achats des ménages se sont redressés, progressant de 3,9 % sur le mois et de 1,9 % en glissement annuel.

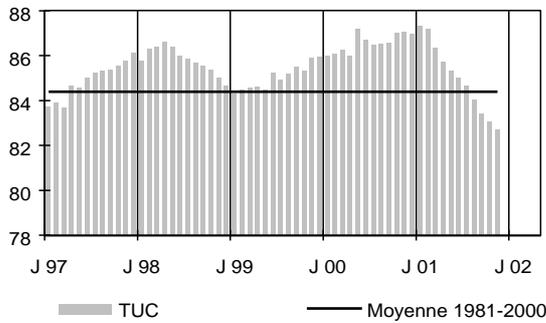
Au cours de ce même mois, les immatriculations de voitures particulières se sont accrues de 0,3 % par rapport à octobre 2001 en données cvs-cjo, après +0,6 % le mois précédent. Sur un an, les immatriculations de voitures particulières neuves progressent très fortement (17,6 %, après +15,8 % en octobre).

*L'utilisation de l'outil de production apparaît moins intensive, alors que la demande de travail des entreprises s'affaiblit*

Le taux d'utilisation des capacités de production s'est de nouveau replié en novembre, pour revenir à 82,7 %, en baisse de 4,3 points par rapport à novembre 2000.

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

(en pourcentage, cvs)



Parallèlement, le ralentissement de la demande adressée aux entreprises se traduit par une moindre demande de travail.

Selon les chiffres publiés par le ministère de l'Emploi et de la Solidarité le nombre de chômeurs au sens du Bureau international du travail (BIT) a progressé de 0,6 % (15 000 personnes) en octobre, après une hausse de 0,5 % en septembre (11 000 personnes). Sur un an, le nombre de chômeurs reste en repli (- 3,0 %, soit - 72 000 personnes, après - 4,7 % le mois précédent).

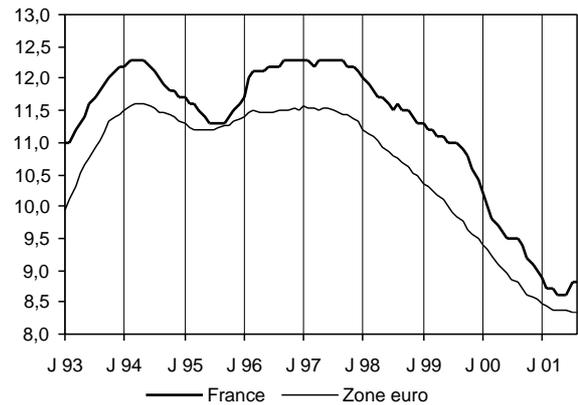
Le taux de chômage est, néanmoins, demeuré stable sur le mois, à 8,9 % de la population active (- 0,3 point sur un an).

De plus, le nombre de journées de chômage partiel poursuit sa remontée : + 19,8 % en octobre, soit + 231,7 % sur un an.

Dans la zone euro, le taux de chômage (au sens du BIT) est resté stable en octobre, à 8,4 % de la population active, ce qui représente un repli de 0,1 point sur un an.

**Taux de chômage au sens du BIT**

(en pourcentage)



Sources : DARES et Eurostat

Au total, la croissance devrait rester modérée sur la fin de l'année 2001 et le début 2002. Au-delà, elle ne connaîtrait pas de fort fléchissement supplémentaire.

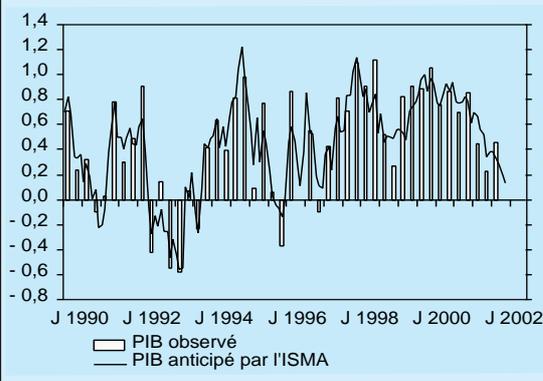
Selon les prévisions effectuées à partir des réponses à l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France, le PIB progresserait ainsi de 0,2 % au quatrième trimestre 2001 et de 0,1 % au premier trimestre 2002.

**Évolution de l'indicateur synthétique mensuel d'activité (ISMA) établi d'après les réponses à l'enquête de la Banque de France**

Selon cet indicateur, le produit intérieur brut progresserait de 0,2 % au quatrième trimestre et de 0,1 % au premier trimestre 2002 (première estimation). Sous ces hypothèses, la croissance s'élèverait à 2,1 %, en moyenne annuelle, en 2001. À la fin du premier trimestre 2002, l'acquis de croissance pour l'année atteindrait 0,6 %. Au-delà, les perspectives d'une poursuite du ralentissement de l'activité se sont atténuées.

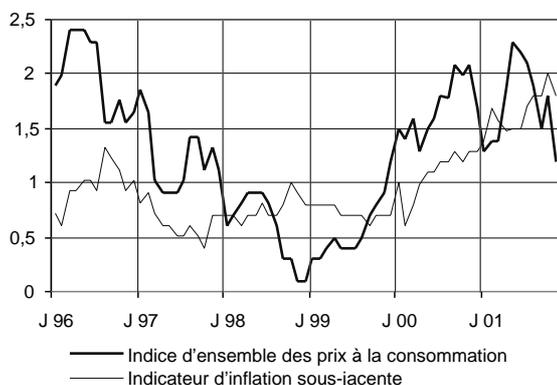
**Évolution de l'ISMA et du PIB**

(en variation trimestrielle, en %)



**Indice des prix à la consommation et inflation sous-jacente**

(données cvs, en glissement annuel, en %)



Source : INSEE

Cette contraction de l'indice d'ensemble est due essentiellement à :

- une diminution, inhabituelle à cette période de l'année, de 0,3 % des prix des produits alimentaires (+ 4,6 % sur un an), sous l'effet d'une baisse de 2,5 % des prix des produits frais, liée aux conditions climatiques particulièrement clémentes observées depuis octobre ;
- un repli de 0,3 % des prix des produits manufacturés, reflétant les baisses de 0,5 % des prix de l'habillement-cuir, de 0,9 % des prix des produits de santé (diminution des prix de certains médicaments remboursables) et de 0,1 % des prix des autres produits manufacturés (diminution de prix de certains biens durables) ;
- une réduction de 0,1 % des prix des services, due à la baisse de 0,2 % des prix des transports et communications, de 0,1 % des prix des autres services et de 0,3 % des prix des services de santé. Les prix des loyers et eau sont en hausse de 0,1 % en novembre ;

**1.2. L'évolution des prix**

**La hausse des prix de détail a été de 1,2 % en glissement annuel en novembre 2001**

En novembre, l'indice des prix à la consommation (IPC) a diminué de 0,3 % en données brutes (contre une stabilité généralement attendue) et son glissement annuel a fortement décéléré, pour revenir à 1,2 %, contre 1,8 % le mois précédent.

L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) — indice harmonisé au niveau européen — s'est également replié, de 0,3 %, en novembre ; son glissement annuel s'établit à 1,3 %, contre 1,8 % en octobre.

- un net recul des prix de l'énergie : - 1,6 % sur le mois, après - 1,3 % en octobre, et - 7,6 % sur un an. Les prix des produits pétroliers, en particulier, se sont repliés de 2,9 %, sous l'effet de la forte chute des cours du *Brent* observée en octobre et novembre.

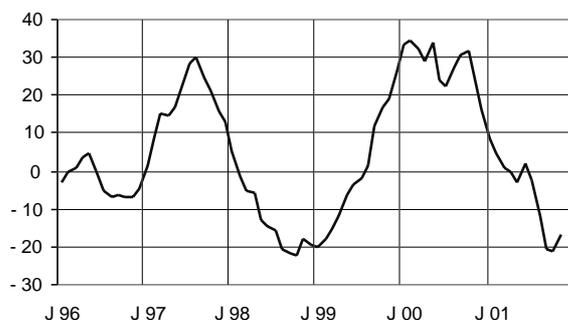
Le baril de *Brent* a, en effet, baissé de 9,0 % en novembre, après un recul de 19,2 % en octobre. En moyenne mensuelle, il a coté 18,8 dollars, après 20,7 dollars en octobre, traduisant une baisse de 42,1 % sur un an.

Par ailleurs, en novembre, du fait de cette contraction des prix du pétrole, l'indice Banque de France du coût des matières premières importées par la France a subi un recul de 1,3 % en monnaie nationale (- 30,2 % sur un an, contre - 27,9 % le mois précédent) et de 3,2 % en dollars (- 27,5 % sur un an, après - 23,6 %).

Hors pétrole, l'indice en monnaie nationale a progressé de 4,1 % par rapport au mois précédent (- 16,9 % sur un an, après - 21,1 % en octobre).

**Indice Banque de France  
du coût en monnaie nationale  
des matières premières importées (hors énergie)**

(en glissement annuel, en %)

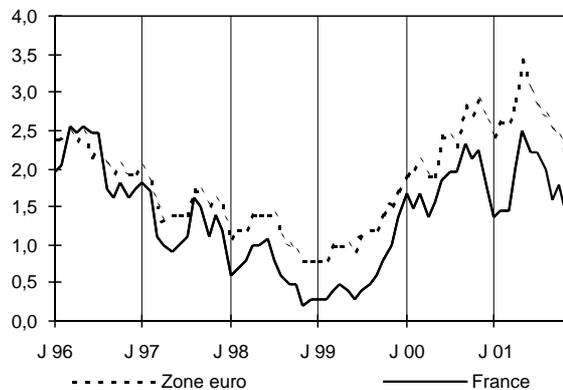


Sources : INSEE et Eurostat

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente est resté stable en novembre, puisqu'il exclut, notamment, les prix de l'énergie et ceux des produits frais. Il enregistre une hausse de 1,8 % sur un an, contre 2,0 % le mois précédent.

**Indice harmonisé des prix à la consommation**

(en glissement annuel, en %)



Dans la zone euro, la hausse des prix a poursuivi sa décélération en octobre, ramenant l'augmentation annuelle de l'IPCH pour l'ensemble de la zone à 2,4 % (contre 2,5 % en septembre 2001 et 2,7 % en octobre 2000). En novembre, selon l'estimation d'Eurostat, la hausse des prix atteindrait 2,1 % sur un an dans la zone euro.

**Sur un an, la décélération des prix de vente  
industriels se poursuit**

En octobre, les prix de vente de l'ensemble de l'industrie ont baissé de 0,6 %, après une stabilité en septembre (chiffre révisé de - 0,1 point). Sur un an, les prix sont en baisse de 1,6 %, après - 0,2 % en septembre et contre + 6,8 % en octobre 2000.

Les prix de vente de l'industrie hors énergie et agro-alimentaire sont restés stables (- 0,1 % en septembre). Leur progression sur un an atteint 0,6 %, après 0,9 % en septembre et contre 2,6 % en octobre 2000.

Dans la zone euro, les prix à la production industrielle se sont repliés de 0,6 % au mois d'octobre, après une hausse de 0,1 % en septembre. Leur glissement annuel est devenu négatif pour la première fois depuis juillet 1999 (- 0,6 %, contre 0,1 % le mois précédent).

### 1.3. La compétitivité

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

##### Évolution récente

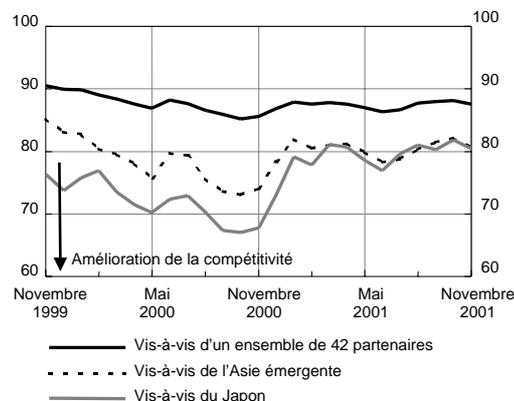
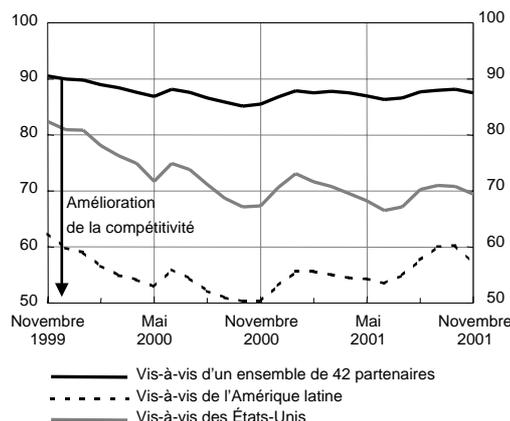
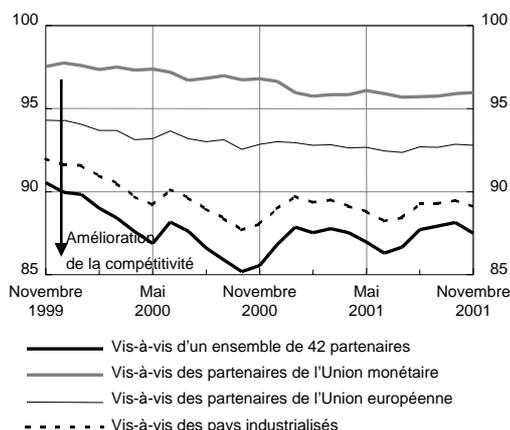
En novembre, au total, l'indice de compétitivité de l'économie française vis-à-vis de l'ensemble des 42 principaux partenaires<sup>1</sup> s'établit à 87,5, contre 88,2 en octobre (par rapport à une base de référence égale à la moyenne de l'année 1987).

La compétitivité de la France est restée inchangée à l'égard de l'ensemble des partenaires de la zone euro et de l'Europe des Quinze.

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

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

(indice base 100 = 1987)



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

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

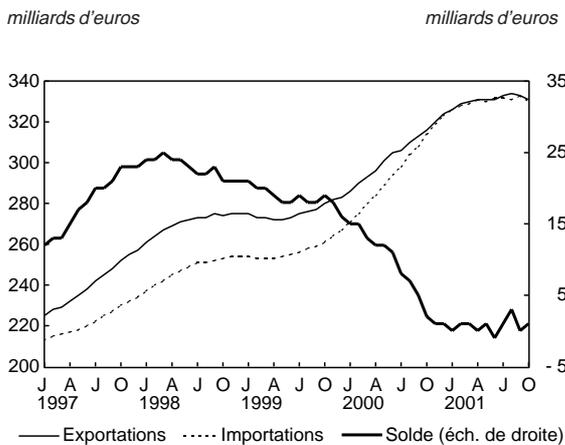
Sources : Banque de France, BCE, INSEE, OCDE, BRI, FMI, Bloomberg

## 1.4. Le commerce extérieur en octobre 2001

La balance commerciale présente un solde cvs de 2 milliards d'euros en octobre 2001 (+ 2,3 milliards en données brutes), en forte hausse par rapport au mois précédent (0,6 milliard). Si les exportations cvs fléchissent modérément (- 1,3 % par rapport à septembre), les importations connaissent à nouveau un recul marqué (- 6,5 % après - 4,5 % en septembre).

Le phénomène habituel de sous-estimation des flux commerciaux, et en particulier des importations, moins concentrées, à l'occasion de la sortie des premiers résultats mensuels pour un mois donné, est cependant probablement amplifié par les mouvements sociaux ayant affecté le traitement de la collecte d'octobre par les services des Douanes. En cumul sur les dix premiers mois de l'année, le solde cvs atteint 3 milliards d'euros, contre - 1,4 milliard sur la même période de l'année 2000.

### Commerce extérieur Douze mois glissants (cvs)



Source : Douanes

Dans la plupart des secteurs, les exportations se contractent légèrement, sauf dans le secteur des biens d'équipement professionnel, où elles progressent de 6,6 %, soutenues par d'importantes livraisons d'Airbus (seize appareils pour 1,3 milliard d'euros, contre dix appareils pour 0,7 milliard en septembre).

À l'importation, la chute des flux est générale ; elle apparaît particulièrement marquée pour les produits de l'industrie automobile (- 7,1 %) et dans le secteur des biens intermédiaires (- 6,1 %).

Sur le plan géographique, on observe notamment :

- une stabilité des exportations vers toutes les zones géographiques, à l'exception de la zone euro (- 5,9 %) ;
- s'agissant des importations, la baisse concerne, notamment, le Proche et Moyen orient (- 19,3 %), l'Asie (- 4,2 %) et la zone euro (- 10,8 %). Ce sont, notamment, les livraisons en provenance de cette zone qui pourraient avoir été affectées par les mouvements sociaux évoqués plus haut. En revanche, les flux d'échanges avec les États-Unis, qui avaient certes reculé en septembre, progressent légèrement ce mois-ci.

Au total, les soldes bilatéraux s'améliorent avec la zone euro (le solde passant de - 0,4 milliard d'euros à + 0,3 milliard), avec l'Asie (le déficit se contractant de 1 milliard d'euros à 0,7 milliard) et avec le Proche et Moyen orient (de 0,1 à 0,2 milliards d'euros). Au sein de la zone euro, le redressement du solde est substantiel avec l'Allemagne, l'Espagne et, dans une moindre mesure, avec les Pays-Bas.

## 1.5. La balance des paiements en septembre et octobre 2001

### 1.5.1. Résultats avancés d'octobre 2001

Selon les résultats provisoires de la balance des paiements de la France au mois d'octobre 2001, l'excédent du *compte des transactions courantes* recule par rapport aux mois précédents, tant en données cvs (à 1,3 milliard) qu'en données brutes (à 1,2 milliard).

Le solde cvs de la *balance commerciale* douanière s'établit à 2 milliards d'euros en octobre 2001 (2,3 milliards en données brutes), en forte hausse par rapport au mois précédent (0,6 milliard). Si le recul des exportations est limité (- 1,3 % par rapport à septembre), les importations connaissent un repli marqué pour le deuxième mois consécutif (- 6,5 %, après - 4,5 % en septembre).

Le solde des *services* se redresse en données cvs, à 1,9 milliard d'euros, contre 1,4 milliard d'euros en septembre, sous l'effet d'une contraction des importations (- 10,3 %), alors que les exportations sont globalement stables. On note en particulier ce mois-ci un recul des recettes de voyages (- 7,7 % en données cvs), alors que les dépenses se maintiennent à un niveau élevé.

S'agissant des *revenus*, le retournement du solde cvs par rapport aux mois précédents (à - 0,5 milliard, contre + 1 milliard en septembre et + 1,5 milliard en août) est liée au creusement du déficit des revenus d'investissements de portefeuille, et, notamment, aux versements d'intérêts sur titres publics.

Le déficit des transferts courants, exprimés en données brutes, augmente légèrement en octobre, à 1,7 milliard d'euros, contre 1,4 milliard d'euros en septembre, en liaison avec une diminution des versements agricoles communautaires.

Le compte financier présente un solde créditeur de 6,4 milliards d'euros.

Contrairement aux mois antérieurs, les investissements directs dégagent un solde positif (6,3 milliards) en octobre, sous l'effet de désinvestissements français à l'étranger tandis que les investissements directs étrangers en France restent supérieurs à 3 milliards d'euros.

Contrastant avec le mois précédent, les *investissements de portefeuille* enregistrent des sorties nettes de 11 milliards d'euros en octobre. Les opérations des résidents sur titres étrangers se retournent par rapport à septembre, avec une reprise des achats d'actions (à hauteur de 3 milliards) et d'obligations (8,8 milliards). De leur côté, les non-résidents ont cédé des titres français à hauteur de 1,9 milliard d'euros en octobre, alors qu'ils en avaient acquis pour 15,1 milliards en septembre.

Les *autres investissements* (dépôts-crédits) se soldent par des entrées nettes de capitaux à hauteur de 10 milliards d'euros.

Sur les dix premiers mois 2001, le solde du compte de transactions courantes s'établit à 22,6 milliards d'euros, niveau supérieur à celui de la même période de l'année 2000 (19,2 milliards d'euros). Les biens présentent un excédent double de celui réalisé sur les dix premiers mois de l'année 2000 (5 milliards, contre 2,2 milliards), principalement en raison d'un affaiblissement progressif des importations en cours d'année. Les services dégagent un solde de 17,7 milliards d'euros, en hausse de 0,9 milliard d'euros par rapport à 2000. Suite à un retournement de la conjoncture au cours des derniers mois, le solde des voyages (12,4 milliards) est presque revenu au niveau atteint sur les dix premiers mois 2000 (12,3 milliards). Le solde des revenus (11,4 milliards) reste également proche de celui des dix premiers mois de l'année 2000 (11,6 milliards).

Au sein du *compte financier*, les sorties nettes d'*investissements directs* depuis le début de l'année 2001 sont en forte baisse par rapport aux dix premiers mois 2000, à 37 milliards d'euros, contre 101 milliards. Les investissements directs étrangers en France diminuent légèrement d'une période à l'autre, à 34,8 milliards d'euros contre 36,4 milliards, tandis que les investissements français à l'étranger reculent de 48 %, à 71,9 milliards d'euros.

Les investissements de portefeuille dégagent un solde positif de 16,3 milliards d'euros, un peu supérieur à celui des dix premiers mois 2000 (11,4 milliards). Les non-résidents, tout comme les résidents, ont parallèlement réduit leurs achats de titres, respectivement de 14 % et 20 %, et en particulier d'actions.

Les autres investissements, qui enregistraient des entrées de capitaux abondantes depuis la création de la zone euro sous l'effet de la progression des engagements nets des IFM résidentes, dégagent un solde débiteur de 21 milliards d'euros depuis le début de l'année, lié en grande partie à l'amélioration de la position extérieure des IFM.

## 1.5.2 La balance des paiements en septembre 2001

Selon les résultats provisoires de balance des paiements, le solde du *compte de transactions courantes* se replie, à 1,8 milliard d'euros en données cvs (2,6 milliards en données brutes), après s'être maintenu à un niveau élevé lors des trois derniers mois.

En données cvs, la *balance commerciale* établie par les Douanes est excédentaire de 0,2 milliard d'euros (0,6 milliard en données brutes), dans un contexte de fléchissement des flux d'exportations et d'importations par rapport aux mois précédents, (de, respectivement, 6,5 % et 5,0 % par rapport à la moyenne des mois de juillet et août). En méthodologie balance des paiements, les *échanges de biens* se soldent par un excédent cvs de 0,6 milliard d'euros.

Les échanges cvs de *services* font apparaître une diminution des recettes pour le deuxième mois consécutif (- 3,3 %, après - 4,0 % en août), alors que les dépenses se redressent (+ 4,9 %), après le recul qu'elles avaient enregistré en août (- 8,7 %). S'agissant des voyages, les résultats du mois de septembre ne traduisent pas d'inflexion majeure : en données cvs, les recettes se contractent de 0,4 % par rapport à août et les dépenses de 0,3 %. Il est vrai que les attentats commis aux États-Unis

n'ont eu lieu que le 11 du mois et que plusieurs phénomènes ont pu jouer de façon inverse. Ainsi, l'interruption des vols vers les États-Unis dans la semaine qui a suivi les attentats a contraint nombre de touristes et voyageurs américains à prolonger leur séjour en France et à y accroître leurs dépenses. Un phénomène symétrique a pu jouer pour les voyages des résidents aux États-Unis.

Le solde cvs des *revenus* poursuit son repli au mois de septembre, à 1 milliard d'euros, contre 1,5 milliard en août et 4,6 milliards en juillet. On observe ce mois-ci, notamment, une forte augmentation des revenus d'investissements de portefeuille versés à l'étranger.

Le déficit des *transferts courants*, toujours exprimé en données brutes, croît de 0,4 milliard d'euros par rapport à août, à 1,4 milliard, sous l'effet d'un ajustement à la hausse de la contribution française au budget européen.

Le *compte financier* présente un solde débiteur de 10,3 milliards d'euros.

Comme en août, les *investissements directs* présentent un solde faiblement négatif ce mois-ci (- 2,4 milliards d'euros), en l'absence d'opérations de grande ampleur. Les opérations en capital social ne dépassent pas 1,3 milliard d'euros pour les investissements directs français à l'étranger et sont

inférieures de moitié en ce qui concerne les investissements directs étrangers en France.

Les *investissements de portefeuille* enregistrent des entrées nettes particulièrement élevées, de 23,3 milliards d'euros en septembre. Les résidents ont procédé à des cessions nettes de titres étrangers et, notamment, d'actions (à hauteur de 5,3 milliards d'euros, surtout de pays situés hors zone euro), en liaison avec le fort recul de la plupart des bourses de valeur au cours du mois. *A contrario*, les non-résidents ont acquis des valeurs françaises, à hauteur de 15,1 milliards d'euros, soit un montant bien supérieur à celui des mois précédents. Des émissions importantes de certificats de dépôt ont fortement contribué aux achats de titres du marché monétaire par les non-résidents (7 milliards d'euros), tandis que les titres publics français, refuge des investisseurs en période de crise économique et de tensions sur les marchés financiers, faisaient l'objet d'un courant d'achats nets de 5,6 milliards.

Les *autres investissements* (dépôts-crédits) donnent lieu à des sorties nettes de capitaux, à hauteur de 31,7 milliards d'euros, dont plus des quatre-cinquièmes résultent des opérations des IFM résidentes.

Les *avoirs de réserve* augmentent de 0,2 milliard d'euros en septembre.

## Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

(données brutes en millions d'euros)

	Année 1999 (a)	Année 2000 (a)	Juillet 2001 (b)	Août 2001 (b)	Septembre 2001 (b)	Octobre 2001 (b)	10 mois (2000) (a)	10 mois (2001) (b)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>33 819</b>	<b>22 663</b>	<b>4 198</b>	<b>3 192</b>	<b>2 602</b>	<b>1 158</b>	<b>19 212</b>	<b>22 634</b>
<i>Biens</i>	17 604	1 722	828	68	640	2 423	2 215	4 999
<i>Services</i>	17 167	20 771	2 254	2 120	1 410	1 988	16 810	17 666
Total « Biens et services »	34 771	22 493	3 082	2 188	2 050	4 411	19 025	22 665
- Recettes	358 520	408 939	36 255	30 832	33 081	37 182	336 624	346 395
- Dépenses	323 750	386 446	33 173	28 644	31 031	32 771	317 599	323 728
<i>Revenus</i>	11 431	15 110	3 036	1 998	1 973	- 1 570	11 640	11 415
<i>Transferts courants</i>	- 12 383	- 14 940	- 1 920	- 994	- 1 421	- 1 683	- 11 453	- 11 446
<b>Compte de capital</b>	<b>1 362</b>	<b>1 478</b>	<b>10</b>	<b>6</b>	<b>67</b>	<b>101</b>	<b>1 229</b>	<b>664</b>
<b>Compte financier</b>	<b>- 31 125</b>	<b>- 30 686</b>	<b>- 9 954</b>	<b>- 7 626</b>	<b>- 10 300</b>	<b>6 433</b>	<b>- 21 506</b>	<b>- 35 874</b>
<i>Investissements directs</i>	- 69 033	- 139 287	- 16 826	- 1 892	- 2 377	6 263	-100 951	- 37 045
- Français à l'étranger	- 113 213	- 187 211	-17 031	- 5 314	- 5 517	2 955	-137 336	- 71 883
- Étrangers en France	44 180	47 924	205	3 422	3 140	3 308	36 385	34 838
<i>Investissements de portefeuille</i>	- 7 132	41 088	-87	- 2 812	23 264	- 11 030	11 423	16 347
- Avoirs	- 117 776	- 104 315	- 7 654	- 2 595	8 173	-9 091	-90 108	- 71 327
- Engagements	110 644	145 403	7 567	-217	15 091	- 1 939	101 531	87 674
<i>Autres investissements</i>	45 267	59 799	6 791	- 3 921	- 31 691	9 969	61 437	- 21 003
- Avoirs	- 20 065	135	10 201	- 1 269	- 13 554	- 6 046	27 132	- 55 740
- Engagements	65 332	59 664	- 3 410	-2 652	- 18 137	16 015	34 305	34 737
<i>Produits financiers dérivés</i>	- 1 314	5 050	-145	- 295	703	- 310	4 856	2 175
<i>Avoirs de réserve</i>	1 087	2 664	313	1 294	- 199	1 541	1 729	3 652
<b>Erreurs et omissions nettes</b>	<b>- 4 055</b>	<b>6 545</b>	<b>5 746</b>	<b>4 428</b>	<b>7 631</b>	<b>- 7 692</b>	<b>1 065</b>	<b>12 576</b>

(a) Chiffres définitifs

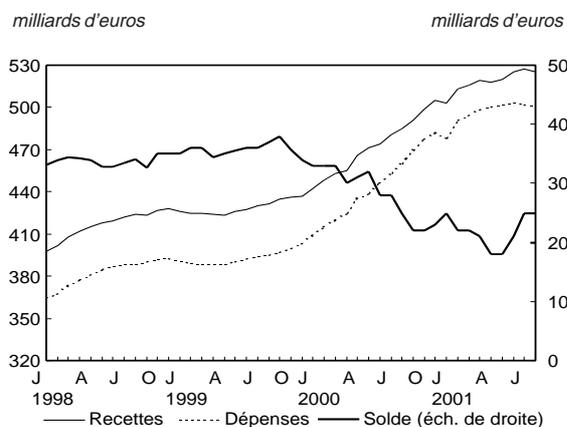
(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

### 1.5.3. Évolution des principales rubriques de la balance des paiements

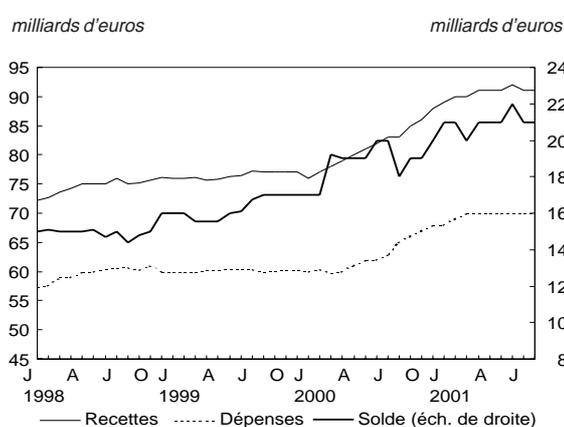
#### Transactions courantes

Douze mois glissants



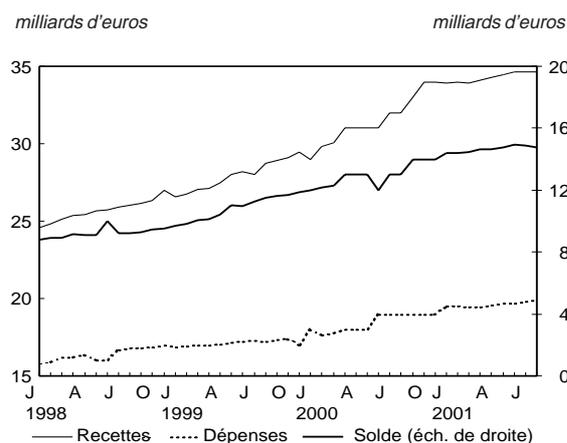
#### Services

Douze mois glissants (cvs)



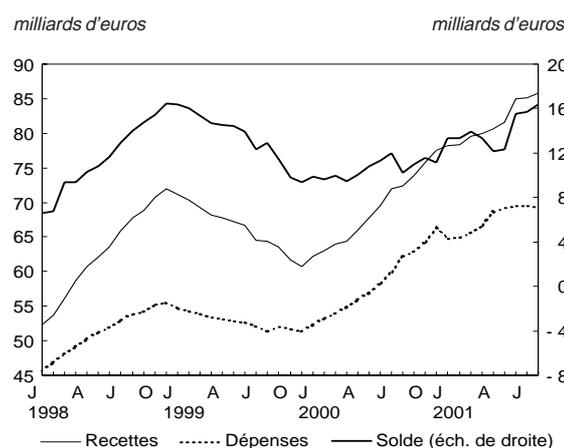
#### Voyages

Douze mois glissants (cvs)



#### Revenus des investissements

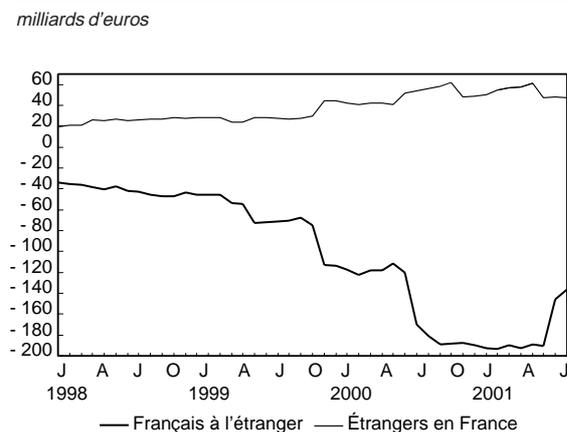
Douze mois glissants (cvs)



#### Investissements directs

(en signe de balance)

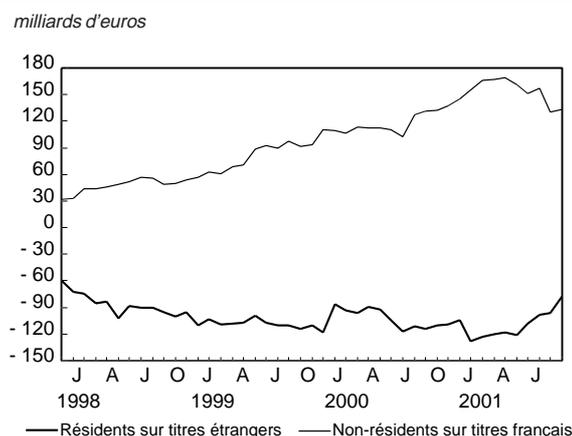
Soldes cumulés sur douze mois



#### Investissements de portefeuille

(en signe de balance)

Soldes cumulés sur douze mois



## 2. La monnaie, les placements et les financements

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

*Avertissement : au cours de la période récente, la progression de l'agrégat M3 a été majorée par l'essor des instruments négociables détenus par des non-résidents. En théorie, M3 est censé mesurer la détention d'avoirs liquides des seuls résidents. En pratique, il s'avère difficile d'identifier la résidence des détenteurs des instruments négociables qui y sont*

*inclus (titres d'OPCVM monétaires, instruments du marché monétaire et titres de créances émis à moins de deux ans). La collecte d'informations supplémentaires permet, désormais, d'épurer M3 de la détention par les non-résidents de titres d'OPCVM monétaires et des autres instruments négociables.*

#### Tendances monétaires et financières – zone euro et France

	Encours en	Taux de croissance annuel		Part dans
	milliards d'euros	en % (a)		la zone euro en %
	Octobre 2001	Septembre 2001	Octobre 2001	Septembre 2001
<b>ZONE EURO (b) :</b>				
<b>agrégats monétaires en données cvs</b>				
Billets et pièces en circulation	297,0	- 11,0	- 14,6	
+ Dépôts à vue	1 846,0	8,5	9,4	
<b>= M1</b>	<b>2 142,7</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	
+ autres dépôts monétaires	2403,7	5,3	5,4	
<b>= M2</b>	<b>4 546,4</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>	
+ Instruments négociables(c)	785,3	18,5	20,8	
<b>= M3</b>	<b>5 331,7</b>	<b>6,9</b>	<b>7,4</b>	
<b>Crédits au secteur privé</b>	<b>6 460,7</b>	<b>7,2</b>	<b>6,7</b>	
<b>Créances sur le secteur privé (données brutes)</b>	<b>7 270,2</b>	<b>6,7</b>	<b>6,4</b>	
<b>FRANCE (d)</b>				
<b>Principaux actifs monétaires</b>				
Dépôts à vue	333,0	6,5	7,3	18,0
Comptes sur livrets	285,3	4,6	5,5	21,7
Dépôts à terme ≤ 2 ans	69,6	30,7	25,7	6,4
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	324,4	13,1	14,2	64,4
<b>Crédits au secteur privé</b>	<b>1 108,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,9</b>	<b>17,1</b>
<b>Endettement intérieur total</b>	<b>2 430,9</b>	<b>8,8</b>	<b>8,5</b>	
dont : Administrations publiques	843,2	5,7	5,7	
Sociétés non financières	1 069,0	13,1	12,5	
Ménages	518,6	5,6	5,2	

(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) Après correction de la détention par les non-résidents d'OPCVM monétaires émis par les IFM de la zone euro

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

Sources : BCE et Banque de France

Dans la zone euro, après correction intégrale de la détention par les non-résidents d'instruments du marché monétaire et de titres de créance d'une durée inférieure ou égale à 2 ans, la croissance de l'agrégat M3 s'est établie à 7,4 % en octobre, après 6,9 % en septembre 2001<sup>1</sup>. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance annuels de M3 s'est établie, pour la période allant d'août 2001 à octobre, à 6,8 %, contre 6,2 % pour la moyenne couvrant la période de juillet à septembre.

En octobre, la croissance annuelle des moyens de paiement s'est légèrement accélérée, à 5,3 %, après 5,1 % en septembre. La croissance plus soutenue des dépôts à vue a plus que compensé l'accroissement du recul des billets et pièces en circulation.

La progression des autres dépôts à court terme, inclus dans M2 – M1, est restée quasiment stable en octobre, à 5,4 %, après 5,3 % en septembre. La croissance plus vigoureuse des dépôts avec préavis à moins de 3 mois (en données non cvs) en octobre (4,0 %, après 2,3 % en septembre) a compensé la décélération des dépôts à terme à moins de 2 ans (7,4 % en octobre, après 8,7 % en septembre). La croissance de l'agrégat M2 s'est ainsi faiblement accentuée, à 5,4 %, après 5,2 % en septembre. La progression de M3 – M2 (corrigé de la détention par les non-résidents des instruments du marché monétaire et des titres de créance d'une durée inférieure ou égale à 2 ans) a été plus soutenue en octobre, à 20,8 %, après 18,5 % le mois précédent, sous l'effet d'une accélération des titres d'OPCVM monétaires (29,7 % en octobre, après 26,6 % en septembre, en données non cvs) et des pensions (24,8 % en octobre, après 19,9 % en septembre, en données non cvs).

Au plan des contreparties de M3 (en données non cvs), le taux de croissance annuel des concours accordés par les IFM au secteur privé a de nouveau fléchi en octobre, en raison d'une progression moins forte des crédits et des portefeuilles de titres. La destruction monétaire imputable à l'extérieur s'est atténuée. La contraction des concours octroyés aux administrations publiques s'est ralentie et l'impact restrictif des ressources non monétaires des IFM sur la croissance de M3 s'est allégé.

#### Contributions à la croissance annuelle de M3

	(en points)	
	Septembre 2001	Octobre 2001
<b>Total</b>	<b>7,0</b>	<b>7,3</b>
Créances nettes sur l'extérieur	- 0,8	- 0,2
Concours au secteur privé	9,6	9,4
Concours au secteur public	- 0,5	- 0,4
Ressources non monétaires	- 1,4	- 1,2
Divers	0,2	- 0,4

Source : BCE

En France, les dépôts monétaires des résidents ont connu des évolutions assez similaires à ceux de la zone euro :

- la progression des *dépôts à vue* s'est accentuée, à 7,3 %, en un an, après 6,5 % en septembre ;
- la croissance des *livrets* s'est à nouveau accélérée, à 5,5 %, après 4,6 % ;
- la croissance des *dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à 2 ans* s'est atténuée: 25,7 % en octobre, après 30,7 % en septembre ;
- la progression des titres d'*OPCVM monétaires détenus par les résidents* s'est accrue en octobre : 14,2 % en octobre, après 13,1 % le mois précédent.

La croissance annuelle des *crédits au secteur privé français* s'est accélérée en octobre, à 6,9 %, après 6,8 % en septembre.

## 2.2. Le financement de l'économie française

### L'endettement intérieur total

Le taux de croissance annuelle de l'endettement intérieur total des agents non financiers a de nouveau légèrement fléchi en octobre 2001.

#### Endettement intérieur total par agents

	(taux de croissance annuel en %)		
	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Endettement intérieur total	7,6	8,8	8,5
Sociétés non financières	13,4	13,1	12,5
Ménages	7,5	5,6	5,2
Administrations publiques	1,5	5,7	5,7

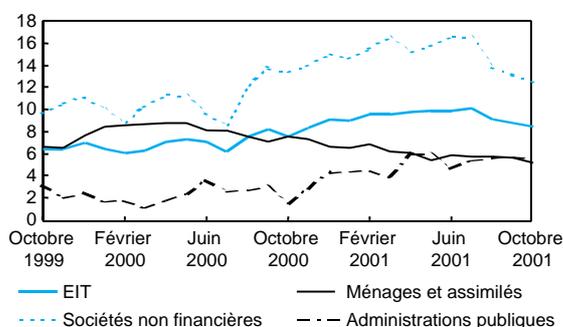
	(en flux cumulés sur 12 mois, en milliards d'euros)		
	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Endettement intérieur total	158,1	196,9	190,1
Sociétés non financières	111,8	123,6	119,1
Ménages	34,6	27,4	25,7
Administrations publiques	11,8	45,8	45,3

Alors que le rythme de croissance de l'endettement des administrations publiques est resté stable, ceux de l'endettement des sociétés non financières et des ménages ont enregistré un nouveau ralentissement.

<sup>1</sup> Pour la zone euro, ces taux de croissance se rapportent aux agrégats corrigés des effets saisonniers et de calendrier de fin de mois, sauf indication contraire.

**Endettement intérieur total**

(taux de croissance annuel en %)

**Endettement intérieur total par sources de financement**

	(taux de croissance annuel en %)		
	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Endettement intérieur total	7,6	8,8	8,5
Crédits obtenus auprès des IF résidentes	6,9	5,2	5,5
Crédits obtenus auprès des non-résidents	24,0	12,1	12,1
Financements de marchés	5,4	12,9	11,8
Financements monétaires du Trésor public	6,8	5,1	3,7

	(en flux cumulés sur 12 mois, en milliards d'euros)		
	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Endettement intérieur total	158,1	196,9	190,1
Crédits obtenus auprès des IF résidentes	74,0	59,8	62,7
Crédits obtenus auprès des non-résidents	36,8	22,9	23,1
Financements de marchés	44,9	112,3	102,9
Financements monétaires du Trésor public	2,5	2,0	1,5

Les baisses significatives des taux de progression annuelle des financements de marché et des financements monétaires du Trésor public ont entraîné un ralentissement de la croissance de l'EIT, en dépit d'une certaine reprise des crédits distribués par les institutions financières résidentes. Le rythme annuel d'évolution des crédits octroyés par les non-résidents n'a pas varié d'un mois à l'autre.

**Les émissions d'actions et de titres de fonds propres**

Le montant des émissions d'actions réglées en numéraire au mois d'octobre 2001 s'est élevé à 4,8 milliards d'euros, après 10,6 milliards en septembre et 6,3 milliards en août. Le cumul des montants émis sur les douze derniers mois est en hausse de 16,7 % par rapport aux douze mois précédents. Les émissions des sociétés non financières ont représenté 97,3 % des capitaux collectés sur la période de fin septembre 2000 à fin octobre 2001.

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

	(en milliards d'euros)			
	Année 1999	Année 2000	12 mois glissants	Octobre 2001
Sociétés non financières	35,7	65,6	75,4	4,7
Autres agents (a)	1,3	1,9	2,1	0,1
<b>Total émis (b)</b>	<b>37,0</b>	<b>67,5</b>	<b>77,5</b>	<b>4,8</b>
dont : Titres cotés				
Cote officielle et second marché	8,1	15,2	9,2	0,1
Appel public à l'épargne (c)	5,9	11,4	4,7	-

- (a) Établissements de crédit et compagnies d'assurance  
 (b) Y compris la part donnant lieu à un placement international, ainsi que les augmentations de capital simultanées entre une société mère et sa filiale  
 (c) Titres émis dans le public ayant fait l'objet d'un visa de la COB

Sources : Euronext, Banque de France

En octobre, les émissions de titres cotés à la Bourse de Paris n'ont représenté que 2 % de l'ensemble des opérations (1 % le mois précédent).

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

La progression annuelle des encours de titres émis par les sociétés non financières s'est à nouveau ralentie en octobre pour les titres à long terme comme pour les titres à court terme, tout en restant très soutenue. Le rythme d'évolution de l'endettement des administrations publiques est resté quasiment identique, le renforcement des émissions de titres à long terme compensant l'allègement de celles à court terme.

**Endettement sur les marchés**

(taux de croissance annuel en %)

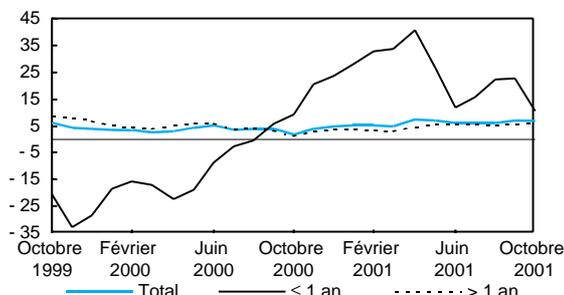
	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Endettement sur les marchés	5,4	12,9	11,8
Administrations publiques	1,8	6,9	7,0
≤ 1 an	9,2	22,9	10,6
> 1 an	1,3	5,8	6,7
Sociétés non financières	17,2	30,7	25,5
≤ 1 an	39,3	22,1	16,4
> 1 an	11,5	33,4	28,4

(en flux cumulés sur 12 mois, en milliards d'euros)

	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Endettement sur les marchés	44,9	112,3	102,9
Administrations publiques	11,7	44,9	45,1
≤ 1 an	3,8	10,1	4,8
> 1 an	7,8	34,7	40,3
Sociétés non financières	33,2	67,4	57,7
≤ 1 an	15,5	11,6	9,1
> 1 an	17,7	55,8	48,7

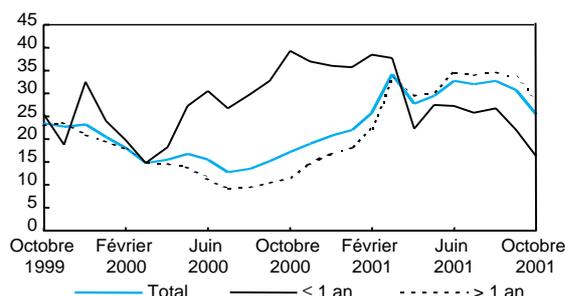
**Endettement des administrations publiques sur les marchés**

(taux de croissance annuel en %)



**Endettement des sociétés non financières sur les marchés**

(taux de croissance annuel en %)



**Premiers éléments sur les émissions de titres de dette en novembre 2001**

Le montant des émissions obligataires brutes des résidents sur le marché parisien réglées au cours du mois de novembre s'est établi à 7,8 milliards d'euros, soit une diminution de près de 34 % par rapport au mois précédent. Compte tenu d'un montant de remboursements de 9,6 milliards d'euros effectués à hauteur de 52 % par l'État, sous forme d'adjudications à l'envers, les émissions nettes sur la place de Paris ont été négatives (1,8 milliard). Le cumul des émissions nettes sur douze mois arrêté à fin novembre 2001 a atteint 23,9 milliards d'euros, contre 44,6 milliards en 2000.

Parmi les émissions brutes de titres de créances négociables (478,7 milliards d'euros), les certificats de dépôt ont continué de représenter une part prépondérante (77,9 % au cours du mois de novembre). Compte tenu des tombées, les émissions nettes ont été positives (7,1 milliards d'euros). En cumul sur douze mois, elles se sont élevées à 49,1 milliards d'euros, en augmentation de 62,6 % par rapport à celles de l'année 2000.

**Obligations et titres de créances négociables**

(en milliards d'euros)

	Émissions nettes				Émissions brutes		Encours à fin
	Année 1999	Année 2000	12 mois glissants	Novembre 2001	12 mois glissants	Novembre 2001	Novembre 2001
<b>Obligations émises à Paris</b>	<b>48,7</b>	<b>44,6</b>	<b>23,9</b>	<b>- 1,8</b>	<b>112,0</b>	<b>7,8</b>	<b>803,6</b>
État	31,0	23,6	28,1	- 2,7	60,3	1,8	442,3
Administrations publiques (hors État)	2,3	- 0,5	1,8	1,3	3,9	1,4	29,2
Établissements de crédit et assimilés	- 6,6	- 1,1	- 12,9	- 2,3	25,7	2,7	199,2
Assurances	1,5	0,4	-	-	-	-	2,1
Sociétés non financières	20,5	22,2	7,0	1,9	22,1	1,9	130,9
<b>Titres de créances négociables</b>	<b>42,5</b>	<b>30,2</b>	<b>49,1</b>	<b>7,1</b>	<b>4 357,8</b>	<b>478,7</b>	<b>521,2</b>
BTF et BTAN (a)	- 8,9	9,0	21,6	12,2	163,5	20,7	215,1
Certificats de dépôt négociables	35,4	- 3,7	17,7	- 7,7	3 257,3	373,0	160,2
BMTN	- 2,4	2,5	- 3,3	1,9	12,5	3,0	56,2
Billets de trésorerie	18,4	22,4	13,1	0,7	924,5	82,0	89,7

(a) Les émissions nettes et les encours ne tiennent pas compte des rachats effectués courant novembre 2001 (données non disponibles)

**État**

En novembre, les émissions brutes de l'État se sont établies à 1,8 milliard d'euros, contre 7,6 milliards en octobre. Elles ont représenté 23 % de l'ensemble de la collecte des résidents au cours du mois sous revue sur la place de Paris et 55 % des encours obligataires du marché parisien en fin de période.

**Émissions d'obligations d'État**

Date de règlement	<i>(en millions d'euros)</i>		
	Septembre 2001	Octobre 2001	Novembre 2001
<i>OAT émises par voie d'adjudication</i>			
OAT 5 % Octobre 2011			
Valeur nominale	5 044	2 435	1 675
Prix d'émission	99,45	101,56	104,87
Émission brute	5 016	2 473	1 757
OAT <i>€</i> 3 % Juillet 2012 (a)			
Valeur nominale		4 000	
Prix d'émission		100,17	
Émission brute		4 007	
OAT 5,75 % Octobre 2032			
Valeur nominale		1 017	
Prix d'émission		103,99	
Émission brute		1 058	
<b>Total valeur nominale (b)</b>	<b>5 146</b>	<b>7 524</b>	<b>1 724</b>

(a) Initialement déclarée pour un montant de 6,5 milliards d'euros, l'émission de l'OAT*€* 3 % 2012 indexée sur l'indice des prix de la zone euro a été recensée à hauteur de son règlement en numéraire, soit 4 milliards, la différence ayant été souscrite par apport de titres de l'OAT*i* 3 % 2009 indexée sur l'inflation française

(b) Y compris les souscriptions ouvertes aux personnes physiques

Les fonds ont été levés sur une seule ligne d'OAT : l'OAT 5 % octobre 2011. Lors de l'adjudication du 8 novembre 2001, le montant des soumissions compétitives s'est élevé à 1,7 milliard d'euros, auquel il faut ajouter 7 millions de soumissions non compétitives. Le taux de rendement actuariel est ressorti à 4,38 % pour l'OAT 5 % octobre 2011, en baisse de 42 points de base par rapport à l'adjudication du 4 octobre 2001.

Les 8 et 22 novembre, l'Agence France Trésor a procédé à des rachats d'obligations par voie d'adjudications à l'envers, pour 4,5 milliards d'euros, portant ainsi à 7 milliards le montant de ce type de rachats depuis le début de l'année 2001.

Au cours des onze premiers mois de l'année 2001, l'État a levé 48,4 milliards d'euros, soit 6,4 milliards en *sus* du montant prévisionnel (42 milliards) indiqué dans le programme indicatif d'émissions d'OAT pour l'année 2001.

Par ailleurs, la Caisse d'amortissement de la dette sociale (Cades) a levé plus de 1,3 milliard d'euros, dont 55 % sur une ligne indexée sur l'inflation.

**Entreprises financières**

Les établissements de crédit ont eu recours au marché obligataire de la place de Paris pour un montant de 2,7 milliards d'euros au cours du mois sous revue, soit un montant similaire à celui du mois d'octobre 2001. En novembre, les émissions d'obligations foncières ont représenté plus de 10 % des capitaux levés par ce secteur.

Au cours des douze derniers mois, les emprunts des entreprises financières ont représenté près de 23 % de l'ensemble des émissions brutes de la place de Paris. Compte tenu des remboursements, le cumul sur un an des émissions nettes est resté négatif (- 12,9 milliards d'euros), confirmant la tendance au désengagement des entreprises financières résidentes du marché obligataire domestique amorcée depuis 1999.

**Entreprises non financières**

Au cours du mois de novembre 2001, les émissions obligataires des sociétés non financières se sont élevées à 1,9 milliard d'euros, en hausse de 73 % par rapport au mois précédent. Les obligations convertibles en actions ont représenté plus de 84 % des émissions du secteur au cours du mois sous revue et 50 % du cumul sur les douze derniers mois.

À la suite des remboursements effectués au cours de la période, les émissions nettes cumulées du secteur des sociétés non financières sur les douze mois arrêtés à fin novembre 2001 sont revenues à 7 milliards d'euros, en net repli par rapport à l'année 2000 (22,2 milliards d'euros).

## 2.4. La distribution des crédits

### Les taux débiteurs

Le coût des crédits aux particuliers comme aux entreprises a poursuivi sa décrue dans l'ensemble de la zone.

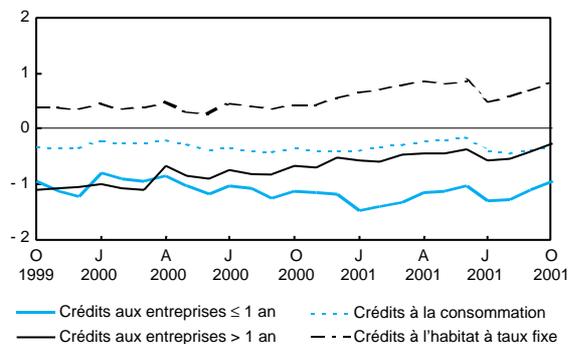
#### Taux débiteurs

	(moyennes mensuelles en %)		
	Octobre 2000	Juin 2001	Octobre 2001
<b>Crédits à la consommation</b>			
Zone euro	10,15	10,17	10,02
France	9,79	10,01	9,70
<b>Crédits à l'habitat à taux fixe</b>			
Zone euro	6,57	6,13	5,69
France	6,99	6,99	6,54
<b>Crédits aux entreprises ≤ 1 an</b>			
Zone euro	7,13	6,98	6,56
France	5,99	5,95	5,59
<b>Crédits aux entreprises &gt; 1 an</b>			
Zone euro	6,60	6,25	5,90
France	5,91	5,88	5,63

#### Coût du crédit

Écarts France – zone euro

(en points)



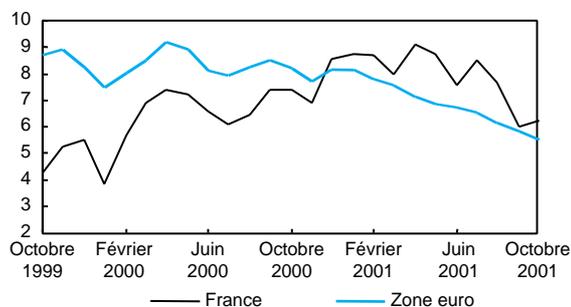
Sources : Banque de France, BCE

### Les crédits par réseaux

En octobre, le rythme de croissance annuelle des crédits accordés aux résidents français par les IFM a enregistré une légère augmentation.

### Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

Ce mouvement est dû à la reprise des crédits distribués par les banques.

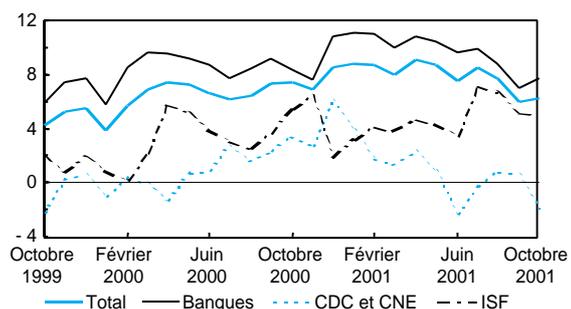
### Crédits par réseaux

(taux de croissance annuel en %)

	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Crédits des IFM	7,4	6,0	6,2
Banques	8,3	7,0	7,7
CDC et CNE	3,4	0,6	- 1,9
Établissements spécialisés	5,4	5,2	5,0

### Crédits par principaux réseaux distributeurs

(taux de croissance annuel en %)



### Les crédits par emprunteurs

Appréciée en rythme annuel, la contraction des encours de crédits consentis aux administrations publiques s'est accentuée en octobre. En revanche, la croissance des crédits au secteur privé s'est globalement renforcée, tirée par l'évolution des crédits de trésorerie et d'investissement des sociétés non financières.

### Crédits par agents et par objets

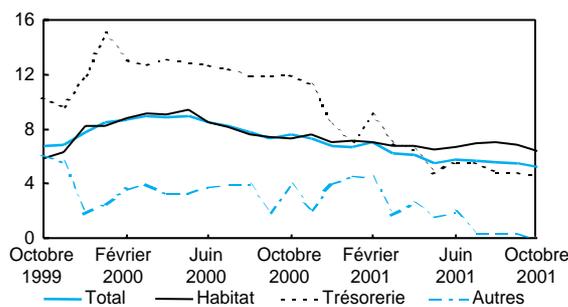
(taux de croissance annuel en %)

	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
<b>Crédits des IFM</b>	7,4	6,0	6,2
- aux administrations publiques	- 1,6	- 1,0	- 1,9
- au secteur privé	8,5	6,8	7,1
dont :			
<b>Crédits des EC aux ménages</b>	7,6	5,5	5,2
dont : trésorerie	12,0	4,9	4,6
habitat	7,3	6,9	6,4
<b>Crédits des EC aux sociétés non financières</b>	10,1	7,8	7,9
dont : trésorerie	14,2	9,8	10,2
investissement	10,4	7,3	8,3

Les crédits consentis aux ménages ont vu leur progression se ralentir pour le quatrième mois consécutif.

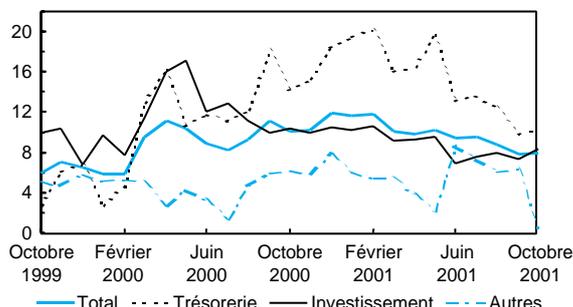
### Crédits des institutions financières monétaires aux ménages

(taux de croissance annuel en %)



### Crédits des institutions financières monétaires aux sociétés non financières

(taux de croissance annuel en %)



## 2.5. Les placements intermédiés

### Les taux créditeurs

Les taux d'intérêt à court, moyen et long termes ont poursuivi leur mouvement de détente en octobre.

À l'issue des quatre baisses de taux d'intérêt directeurs intervenues depuis le mois de mai 2001, l'Euribor 3 mois a diminué de plus de 100 points de base.

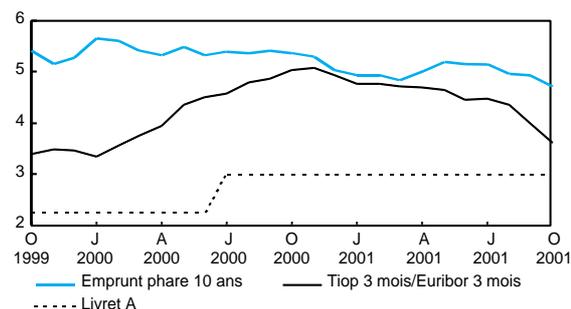
### Taux de référence

(moyennes mensuelles en %)

	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Euribor 3 mois	5,04	3,98	3,60
Emprunt phare 10 ans	5,36	4,94	4,72
Livret A	3,00	3,00	3,00

### Taux de marché et taux réglementés

(en %)



Sources : Banque de France, BCE

### Taux créditeurs

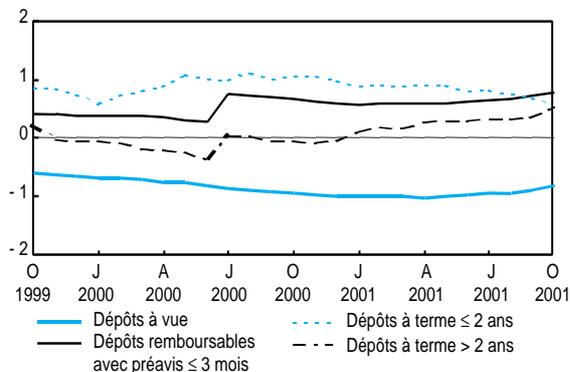
(moyennes mensuelles en %)

	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
<b>Dépôts à vue</b>			
Zone euro	0,97	0,91	0,83
<b>Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois</b>			
Zone euro	2,40	2,36	2,30
France	3,08	3,08	3,08
<b>Dépôts à terme ≤ 2 ans</b>			
Zone euro	3,96	3,29	3,07
France	5,04	3,98	3,60
<b>Dépôts à terme &gt; 2 ans</b>			
Zone euro	4,76	3,99	3,84
France	4,70	4,33	4,36

En conséquence, les taux de rémunération des principaux placements de la zone euro se sont inscrits en baisse.

**Rémunération des dépôts**  
Écart France – zone euro

(en points)



Sources : Banque de France, BCE

**Les placements auprès des institutions financières monétaires**

La croissance annuelle des *dépôts à vue* et, plus particulièrement de ceux détenus par les *ménages*, a continué de se renforcer.

Au sein de la zone euro, le rythme de progression des dépôts à vue est resté quasi stable, à 9,2 %, après 9,1 % en septembre.

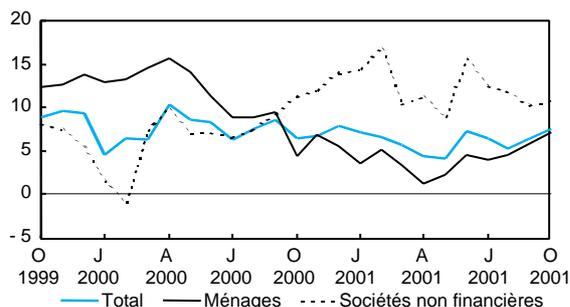
**Dépôts à vue (France)**

(taux de croissance annuel en %)

	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Dépôts à vue	6,4	6,4	7,6
Ménages	4,4	5,9	7,1
Sociétés non financières	11,3	10,2	10,8
Autres	6,5	-2,4	4,0

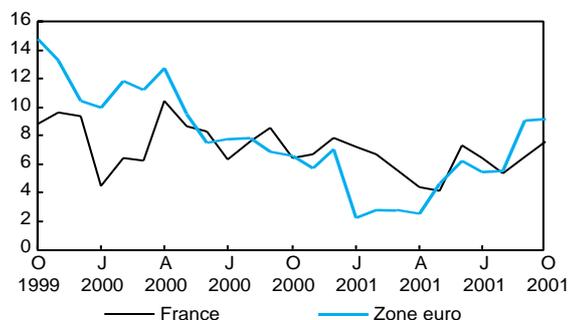
**Dépôts à vue par agents (France)**

(taux de croissance annuel en %)



**Dépôts à vue**

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

**Comptes sur livrets (France)**

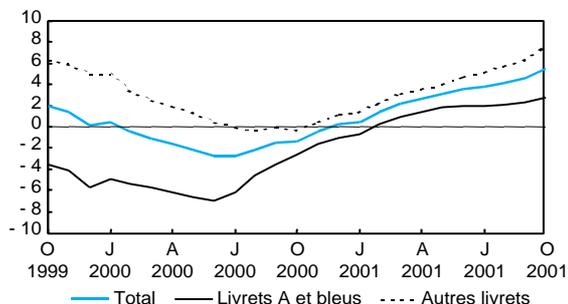
(taux de croissance annuel en %)

	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Comptes sur livrets	-1,3	4,6	5,5
Livrets A et bleus	-2,7	2,3	2,8
Livrets soumis à l'impôt	-8,9	7,5	10,8
Livrets d'épargne populaire	8,3	5,5	5,6
Autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	1,0	5,9	6,5

Les *dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à trois mois* ont enregistré une nouvelle accélération de leur croissance annuelle. Celle-ci a concerné l'ensemble des livrets. Elle a été particulièrement marquée pour les livrets soumis à l'impôt, dont la croissance est passée de 7,5 % en septembre à 10,8 % en octobre.

**Comptes sur livrets (France)**

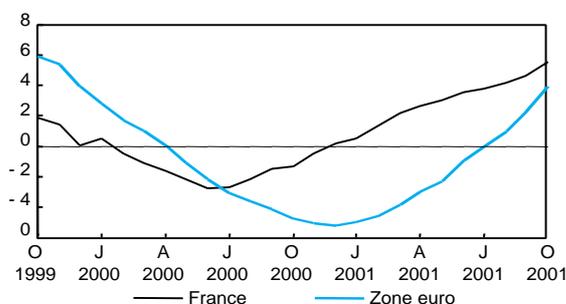
(taux de croissance annuel en %)



Dans la zone euro, la croissance annuelle des dépôts remboursables avec un préavis inférieur à trois mois est passée de 2,3 % en septembre à 4,0 % en octobre.

### Dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à 3 mois

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

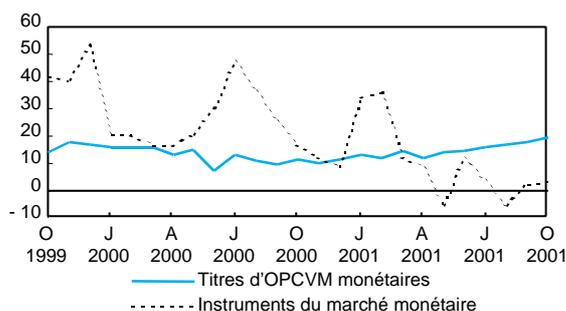
### Placements rémunérés aux taux du marché monétaire (France)

	(taux de croissance annuel en %)		
	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Dépôts à terme ≤ 2 ans	41,2	31,0	26,3
Titres d'OPCVM monétaires	11,5	17,9	19,4
Certificats de dépôt	16,7	2,2	3,0
Pensions	-16,2	19,2	32,7

Le rythme de croissance des *dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans* a de nouveau diminué, tout en demeurant élevé (42,4 % en ce qui concerne les sociétés non financières). Les *titres d'OPCVM monétaires* ont, au contraire, accentué leur progression. Leur forte croissance semble alimentée par le report sur ces placements de fonds précédemment investis sur les marchés financiers et qui, dans la phase actuelle, privilégient la sécurité et la liquidité.

### Principaux placements en titres monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)



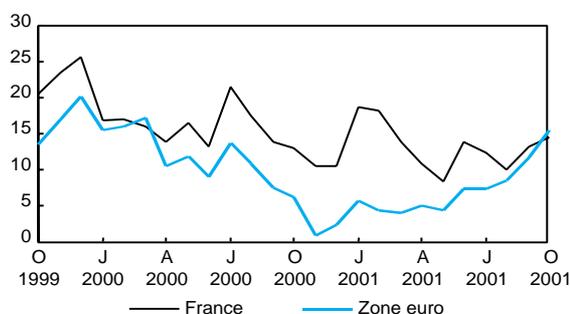
### Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire

	(taux de croissance annuel en %)		
	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Zone euro	6,2	11,6	15,5
France	13,0	13,2	14,4

Le rythme de progression des titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire dans la zone euro a dépassé en octobre celui observé en France.

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

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France et BCE

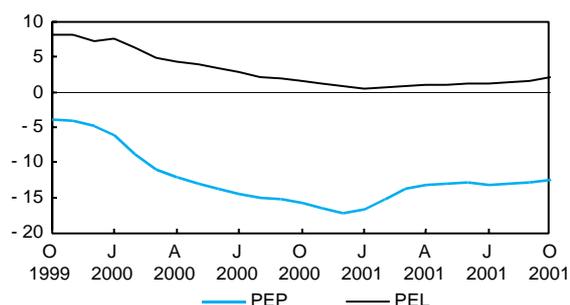
### Dépôts non monétaires (France)

	(taux de croissance annuel en %)		
	Octobre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Dépôts non monétaires	-5,9	-2,6	-1,6
PEP bancaires	-15,8	-12,8	-12,5
PEL	1,5	1,7	2,1

La contraction des *dépôts non monétaires* a continué de se modérer : le taux de croissance des plans d'épargne-logement s'est légèrement renforcé et la baisse des encours des PEP bancaires s'est ralentie.

### Principaux dépôts non monétaires (France)

(taux de croissance annuel en %)



## Les placements en OPCVM non monétaires

### OPCVM actions

	Décembre 1999	Décembre 2000	Octobre 2001
Encours (en milliards d'euros)	154,7	181,6	151,2
Souscriptions nettes (flux sur 12 mois/encours en %)	16,2	23,4	7,3
Rendement annuel (en %)	52,0	- 4,5	- 31,3
<b>Indice de référence</b> CAC 40 (variation annuelle) (en %)	51,1	- 0,5	- 32,1

Sources : COB, Europerformance

Depuis la fin décembre 2000, les encours de placements en titres d' OPCVM « actions » ont fortement diminué, sous l'effet de l'importante baisse des cours boursiers que n'ont pas compensée les flux de souscriptions nettes, eux-mêmes en repli.

### OPCVM obligations

	Décembre 1999	Décembre 2000	Octobre 2001
Encours (en milliards d'euros)	121,4	126,9	138,3
Souscriptions nettes (flux sur 12 mois/encours en %)	- 15,9	- 3,9	- 4,9
Rendement annuel (en %)	1,22	4,3	8,3
<b>Indice de référence</b> CNO-ETRIX 5-7ans (variation annuelle)	- 3	7,1	11,7

Sources : COB, Europerformance

Les encours de placements en titres d'OPCVM obligataires ont continué d'augmenter, en dépit de la poursuite des rachats, du fait d'effets de valorisation positifs.

### OPCVM diversifiés

	Décembre 1999	Décembre 2000	Octobre 2001
Encours (en milliards d'euros)	161,4	197,6	186,8
Souscriptions nettes (flux sur 12 mois/encours en %)	47,8	43,0	2,8
Rendement annuel (en %)	19,5	- 0,2	- 12,4
<b>Indice de référence</b> CAC 40 (variation annuelle)	51,1	- 0,5	- 32,1

Sources : COB, Europerformance

L'encours des OPCVM « diversifiés » a diminué, en raison de la baisse des cours. Les flux de souscriptions nettes se sont fortement réduits.

### OPCVM garantis

	Décembre 1999	Décembre 2000	Octobre 2001
Encours (en milliards d'euros)	33,5	33,9	36,2

Sources : COB, Europerformance

L'encours des titres d'OPCVM garantis a augmenté.

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

	<i>(en pourcentage)</i>		
	Décembre 1999	Décembre 2000	Octobre 2001
<b>OPCVM</b>			
Monétaires	27,29	27,29	32,03
Obligations	18,74	17,09	18,34
Actions	23,88	24,45	20,06
Diversifiés	24,92	26,61	24,77
Garantis	5,17	4,56	4,80
<b>TOTAL</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Source : COB

Par rapport à décembre 2000, la part des OPCVM « actions et diversifiés » dans le total des encours de titres d'OPCVM a nettement fléchi, au profit de celle des OPCVM monétaires.

Les placements en valeurs mobilières des agents économiques  
au deuxième trimestre 2001

Investissements nets en titres français

Les non-résidents clients des dépositaires français ont procédé à des achats nets significatifs d'actions françaises cotées. En revanche, les ventes des ménages et des investisseurs institutionnels résidents ont légèrement excédé le montant de leurs achats et souscriptions. Les sociétés non financières ont renforcé leur position en obligations françaises, alors que les autres secteurs allégeaient les leurs. Par ailleurs, tous les secteurs ont procédé à des acquisitions nettes de titres d'OPCVM monétaires (à l'exception des autres agents non financiers) et non monétaires.

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

	(en pourcentage)			
	Actions cotées	Obligations	Titres d'OPCVM monétaires	Titres d'OPCVM non monétaires
Ménages	-1,0	-1,0	4,6	0,7
Sociétés non financières	0,0	3,7	2,0	1,7
Autres agents non financiers	0,0	-0,4	-1,8	0,5
Investisseurs institutionnels	-0,5	-0,6	2,4	4,4
Non-résidents	1,5	-1,3	16,7	3,8
<b>Total</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>

Détention des titres français

Les non-résidents détiennent auprès des dépositaires français plus du tiers de la capitalisation actions de la Bourse de Paris et les investisseurs institutionnels résidents environ le quart.

Près des deux tiers des obligations françaises sont détenues par les investisseurs institutionnels.

Ceux-ci détiennent également 40 % des titres d'OPCVM monétaires et les sociétés près du tiers. Les titres d'OPCVM non monétaires sont principalement détenus par les investisseurs institutionnels (57,2 %) et les ménages (27,3 %).

Ventilation de la détention par secteurs économiques

	(montant en milliards d'euros, parts en pourcentage)			
	Actions cotées	Obligations	Titres d'OPCVM monétaires	Titres d'OPCVM non monétaires
Ménages	8,1	6,8	12,8	27,3
Sociétés non financières	24,4	2,3	32,2	6,9
Autres agents non financiers	5,0	1,3	13,1	5,9
Investisseurs institutionnels	25,4	66,5	40,0	57,2
Non-résidents	37,1	23,1	1,9	2,7
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Pour mémoire</i>				
Encours de l'enquête	1 172,4	697,1	183,8	470,2
Capitalisation boursière Euronext – COB – Banque de France	1 447,0	889,6	250,1	558,6

Transactions sur titres français

Les non-résidents réalisent une part prépondérante des transactions sur actions françaises cotées. 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 et sont intervenus dans 41,6 % des transactions sur les titres d'OPCVM monétaires et dans 53,7 % des transactions sur les titres d'OPCVM non monétaires. Les sociétés non financières ont réalisé 41 % des opérations sur les titres d'OPCVM monétaires.

Ventilation des transactions par secteurs économiques

	(montants en milliards d'euros, parts en pourcentage)			
	Actions cotées	Obligations	Titres d'OPCVM monétaires	Titres d'OPCVM non monétaires
Ménages	1,5	0,1	2,3	13,9
Sociétés non financières	1,4	0,7	41,0	15,3
Autres agents non financiers	0,1	0,1	14,2	13,9
Investisseurs institutionnels	22,3	93,6	41,6	53,7
Non-résidents	74,7	5,5	0,9	3,3
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>Pour mémoire</i>				
Transactions de l'enquête	711,8	4 465,9	435,2	90,1
Transactions Euroclear	1 273,9	7 443,1	nd	nd

nd : non disponible

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](http://www.banque-france.fr) ; rubrique « Bulletin – Liste des études parues depuis l'origine ») avec, notamment, les chiffres correspondants figurant en balance des paiements.



### 3. Les marchés de capitaux

#### 3.1. Les marchés financiers internationaux en novembre 2001

Au cours du mois de novembre, les évolutions les plus marquantes sur les marchés internationaux de capitaux ont été les suivantes : une volatilité élevée sur les marchés de taux dans un contexte de baisse des taux d'intérêt directeurs de nombreuses banques centrales, une volatilité significative du prix du pétrole, une faible volatilité sur les marchés de change, un optimisme mesuré des marchés boursiers et l'absence de contagion de la crise argentine sur les autres marchés émergents.

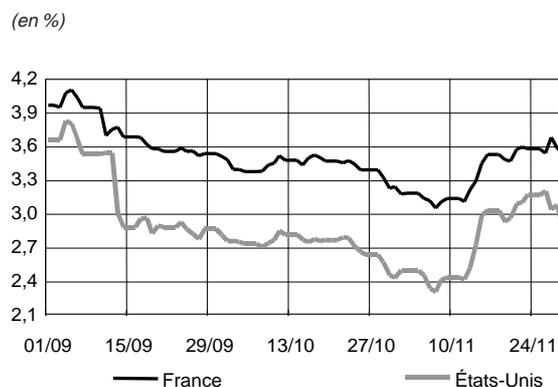
##### *Une volatilité élevée sur les marchés de taux dans un contexte de baisse des taux directeurs de nombreuses banques centrales*

De nombreuses banques centrales ont abaissé leurs taux d'intérêt directeurs en début de mois (- 50 points de base pour le Système fédéral de réserve le 6 novembre, pour le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre le 8 novembre).

Après avoir atteint des niveaux historiques (2,30 % sur le titre du Trésor à 2 ans, au plus bas depuis les années soixante), les taux d'intérêt américains ont subi une correction très rapide et très importante, en liaison avec les perspectives de fin de la guerre en Afghanistan et la publication d'indicateurs économiques laissant place à un relatif optimisme quant aux perspectives de reprise économique. Le taux d'intérêt du titre du Trésor à 2 ans est ainsi remonté jusqu'aux environs de 3,30 %. Les contrats à terme sur fonds fédéraux (*Fed Funds futures*) ou eurodollar ont aussi reflété de façon plus nette une possibilité de remontée des taux d'intérêt du Système fédéral de réserve dès 2002. Cette correction brutale a eu lieu dans des marchés de fin d'année, sans doute marqués par une moins grande tendance des opérateurs à prendre de nouvelles positions.

Les marchés de taux européens ont également reflété ce plus grand optimisme. Les taux d'intérêt à court terme de la zone euro (*futures* Euribor ou taux à 2 ans, par exemple) ont enregistré une hausse un peu plus faible qu'aux États-Unis. Les taux d'intérêt à long terme ont également progressé, mais de façon plus limitée : l'écart de taux entre les titres gouvernementaux américains et français à 10 ans est ainsi passé d'environ - 20 points de base en début de période à + 25 points de base en cours de mois, pour s'annuler pratiquement en fin de mois.

##### Taux des obligations gouvernementales à 2 ans aux États-Unis et en France



L'incertitude prévalant sur les marchés de taux, caractéristique des périodes de retournement possible du cycle conjoncturel, a atteint des niveaux très élevés en novembre, comme l'atteste la hausse de la volatilité implicite sur la plupart des contrats à terme, monétaires ou obligataires, américains ou européens.

##### Volatilité implicite sur le contrat *future* eurodollar 3 mois échéance 2001

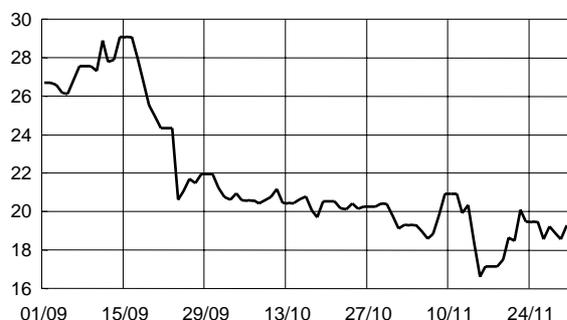


##### *Une volatilité significative du prix du pétrole*

Le prix du pétrole finit le mois à un niveau très proche du début de période. La volatilité au cours du mois de novembre a, cependant, été significative, à la suite des dissensions entre pays producteurs.

### Prix du pétrole (Brent)

(en USD)



### Dépréciation du yen, dans un contexte général de faible volatilité, sur les marchés de change

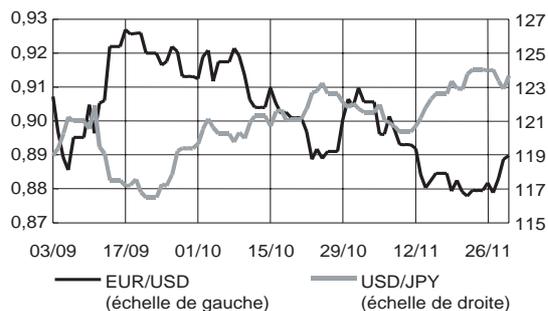
Le yen s'est déprécié, notamment contre dollar, après la dégradation de la notation de la dette publique japonaise par les grandes agences de notation (Fitch et Standard & Poor's : AA au lieu de AA+ ; Moody's : Aa3 au lieu de Aa2). Ces agences ont, de plus, mis le Japon sous surveillance négative, étant donné l'atonie persistante de l'économie et la dynamique d'augmentation mécanique de la dette gouvernementale.

L'euro a évolué dans une fourchette étroite contre dollar. Il a d'abord subi l'impact de la repondération de certains indices boursiers (MSCI), qui augmente le poids relatif des marchés américains. Cependant, il s'est ensuite raffermi, les derniers chiffres économiques publiés en novembre ayant diminué les anticipations d'une reprise rapide de la croissance de l'économie américaine.

### Taux de change euro/dollar et dollar/yen

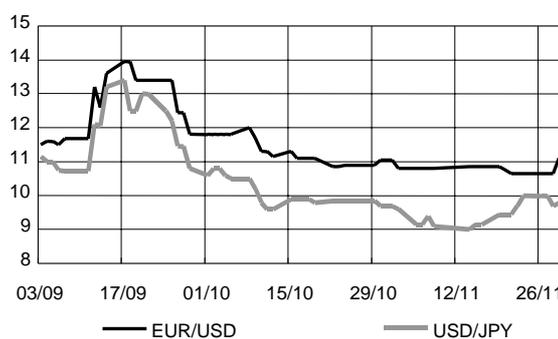
EUR/USD

USD/JPY



Plus que l'évolution des différentes devises, l'élément le plus marquant reste sans doute, cependant, le faible niveau de la volatilité implicite sur le dollar, l'euro et le yen. La corrélation des conjonctures économiques, soulignées dans de nombreuses analyses d'économistes de marché, explique sans doute une bonne partie de ce phénomène.

### Volatilité implicite à 3 mois de l'euro/dollar et du dollar/yen



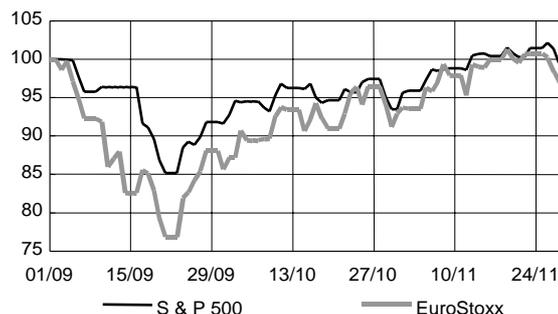
Source : JP Morgan

### Un optimisme mesuré des marchés boursiers

La poursuite du rebond des marchés boursiers américains et européens témoigne d'un optimisme sur les perspectives à moyen terme de l'activité économique et de la rentabilité des entreprises, à un horizon qui reste, cependant, incertain. Cette bonne tenue des marchés boursiers s'est traduite par une progression mesurée de la plupart des indices, dans un contexte de volatilités historique et implicite limitées.

### Marchés boursiers américains et de la zone euro

(base 100 = 1<sup>er</sup> septembre 2001)

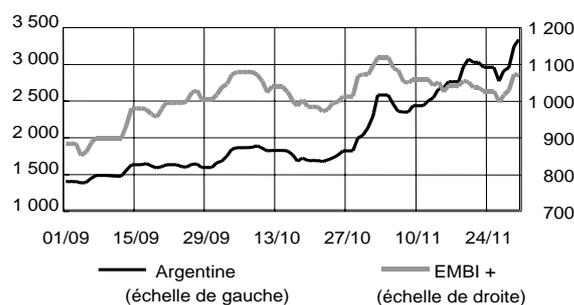


### L'absence de contagion de la crise argentine sur les autres marchés émergents

Le gouvernement argentin a procédé à une restructuration de sa dette par le biais d'un mécanisme de contrats d'échange (*swaps*) avec les investisseurs résidents. Cela a provoqué un abaissement drastique de la cotation des agences de notation (*rating*) internationales, qui ont qualifié la situation de l'Argentine de défaut de paiement sélectif (*selective default*).

Dans ce contexte, l'absence de contagion significative sur les autres pays émergents est un phénomène important. L'appréciation du real brésilien est ainsi à souligner.

#### Indices synthétiques de la dette des pays émergents et de la dette argentine (indice JP Morgan)



### 3.2. Les marchés de la zone euro

Au cours du mois de novembre, trois éléments majeurs ont marqué l'évolution des marchés de la zone euro :

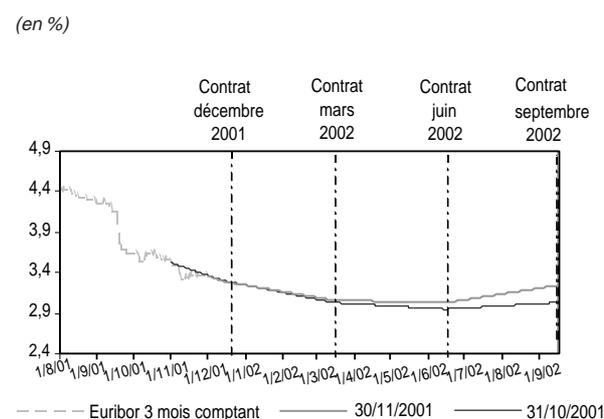
- l'assouplissement monétaire décidé par la Banque centrale européenne le 8 novembre ;
- un regain d'optimisme des investisseurs, principalement alimenté par la publication de statistiques économiques encourageantes outre-Atlantique ;
- une volatilité élevée sur les marchés de taux de la zone.

### Révisions des anticipations de politique monétaire dans la zone euro

Sur le compartiment des prêts interbancaires en blanc, les taux au jour le jour se sont détendus, suite à la baisse des taux directeurs de 50 points de base, à 3,25 %, de la Banque centrale européenne : l'Eonia, qui s'établissait à 3,84 % le 31 octobre, s'élevait à 3,35 % le 30 novembre. De même, l'ensemble des taux d'intérêt d'échéance inférieure à 6 mois s'est détendu.

Simultanément, une hausse significative des taux implicites des contrats Euribor (représentatifs des taux d'intérêt à 3 mois anticipés) a été observée sur la période, de manière particulièrement marquée sur les échéances les plus éloignées : les taux implicites du contrat Euribor échéances mars 2002 et septembre 2002 se sont inscrits en hausse, respectivement, de 8 et 22 points de base sur le mois.

#### Taux implicites des contrats Euribor



La hausse des taux courts anticipés, reflet de l'infléchissement des anticipations d'assouplissement monétaire dans la zone, s'est nourrie de statistiques conjoncturelles meilleures qu'attendu outre-Atlantique, qui ont alimenté le scénario d'une reprise rapide aux États-Unis, favorable à la zone euro.

À fin novembre, au regard des taux implicites des contrats Euribor, un *statu quo* monétaire était ainsi anticipé jusqu'à la fin de l'année 2001 dans la zone euro et une dernière baisse de 25 points de base était anticipée par les investisseurs au printemps 2002. Au total, la pente de la courbe des taux implicites des contrats Euribor fin novembre traduisait les anticipations de fin prochaine du cycle d'assouplissement monétaire dans la zone. La volatilité

Opérations du marché monétaire traitées sur la Place de Paris					
Sélection d'indicateurs					
<b>Activité sur le marché de la pension livrée</b>					
	Novembre 2001		Moyenne année 2001		
	Volume (en milliards d'euros)	Part (en %)	Volume (en milliards d'euros)	Part (en %)	
OAT	444,54	59,9	378,92	62,17	
Pensions à taux fixe	149,36	20,1	139,37	22,87	
Pensions à taux variable	295,18	39,8	239,55	39,31	
BTAN	211,45	28,5	173,01	28,69	
Pensions à taux fixe	64,86	8,7	57,9	9,54	
Pensions à taux variable	146,59	19,8	115,02	19,13	
BTF	86,08	11,6	54,69	9,05	
Pensions à taux fixe	8,12	1,1	8,18	1,42	
Pensions à taux variable	77,96	10,5	46,51	7,64	
<b>TOTAL</b>	<b>742,07</b>	<b>100,0</b>	<b>606,81</b>	<b>100,0</b>	
<b>Pensions à taux fixe</b>	<b>222,34</b>	<b>29,96</b>	<b>205,55</b>	<b>33,86</b>	
<b>Pensions à taux variable</b>	<b>519,73</b>	<b>70,04</b>	<b>398,71</b>	<b>66,14</b>	
<b>Évolution des taux des BTF et des BTAN</b>					
Échéance	31 octobre	30 novembre	Variation (en points de base)		
1 mois	3,57	3,25	- 32		
3 mois	3,41	3,20	- 21		
6 mois	3,26	3,15	- 11		
12 mois	3,10	3,08	- 2		
2 ans	3,22	3,47	25		
5 ans	3,79	4,06	27		
<b>Émission de titres de créances négociables</b>					
	(en milliards d'euros)				
	Émissions en novembre 2001		Encours à fin novembre 2001		
	Brutes	Nettes			
<b>Titres de créances négociables</b>	<b>458,0</b>	<b>- 5,1</b>	<b>306,1</b>		
Certificats de dépôt négociables	373,0	- 7,7	160,2		
BMTN	3,0	1,9	56,2		
Billets de trésorerie	82,0	0,7	89,7		
<b>Taux de rendement à l'émission des BT</b>					
	(en pourcentage)				
	27 octobre au 2 novembre	3 au 9 novembre	10 au 16 novembre	17 au 23 novembre	24 au 30 novembre
Billets à 1 jour	3,90	3,99	3,64	3,38	3,42
Billets à 10 jours	-	3,93	3,58	-	3,74
Billets à 30 jours	3,83	3,72	3,54	3,48	3,58
Billets à 90 jours	3,82	3,63	3,50	3,48	3,51
Billets à 180 jours	3,56	3,46	3,34	3,42	3,39
<b>Taux de rendement à l'émission des CDN</b>					
	(en pourcentage)				
	27 octobre au 2 novembre	3 au 9 novembre	10 au 16 novembre	17 au 23 novembre	24 au 30 novembre
Certificats à 1 jour	4,64	3,83	3,68	3,39	3,37
Certificats à 10 jours	3,70	3,63	3,33	3,29	3,31
Certificats à 30 jours	3,68	3,55	3,44	3,37	3,34
Certificats à 90 jours	3,62	3,52	3,40	3,42	3,45
Certificats à 180 jours	3,47	3,30	3,25	3,35	3,38
<b>Spreads billets de trésorerie – swaps au cours des trois derniers mois</b>					
<b>Moyenne mensuelle</b>					
Sur quatre populations : émetteurs notés A1/P1/F1, A2/P2/F2, non notés, véhicules (a)					
	(en points de base)				
	A1/P1 /F1	A2/P2 /F2	Non notés	Véhicules (a)	
<b>1 mois</b>					
Septembre 2001	8	22	14	13	
Octobre 2001	5	13	12	4	
Novembre 2001	9	26	12	9	
<b>3 mois</b>					
Septembre 2001	11	26	17	14	
Octobre 2001	12	28	31	15	
Novembre 2001	18	29	32	18	
(a) Véhicules chargés du refinancement, par billets de trésorerie, de structures de titrisation					

implicite des options sur contrats Euribor est, par ailleurs, demeurée élevée sur le mois, proche de 17 %, témoignant d'un degré assez élevé d'incertitude sur le scénario central.

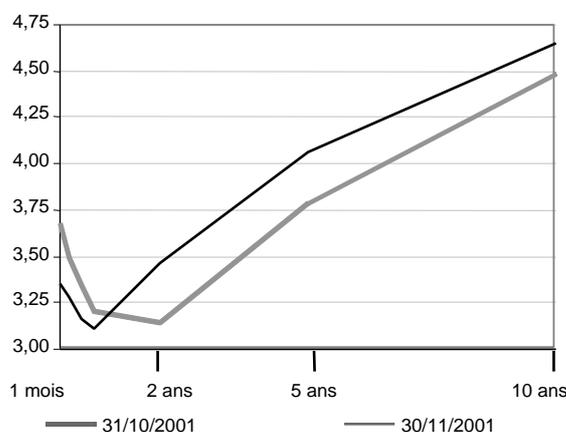
Outre les évolutions précitées, le compartiment monétaire français a également été marqué sur la période par l'importance des émissions de bons du Trésor français : le montant net émis a atteint quelque 6 milliards d'euros. Cette offre abondante n'a, néanmoins, pas affecté la cherté relative des bons du Trésor français : le BTF d'échéance 3 mois s'est négocié courant novembre 4 à 5 points de base en deçà du taux du swap de même maturité.

### Correction des marchés obligataires

La révision des anticipations de taux d'intérêt à court terme dans la zone euro a provoqué une hausse des rendements sur l'ensemble de la courbe des taux à moyen et long termes — échéance de 2 à 30 ans. Ce mouvement s'est accompagné d'un aplatissement de la courbe sur le secteur 2 à 30 ans, signe du regain d'optimisme des investisseurs sur les perspectives de croissance à moyen terme et de la crédibilité accordée à la politique menée par la Banque centrale européenne. La volatilité des taux observée sur le mois a été particulièrement élevée.

### Courbe des taux d'intérêt en France

(en %)



La révision à la baisse de l'ampleur de l'assouplissement monétaire attendu dans la zone euro explique la hausse de 25 points de base des rendements du secteur 2 ans. Le rendement du secteur 10 ans s'est inscrit en hausse plus limitée, de 16 points de base sur la période, le taux de l'OAT 5 % octobre 2011 s'établissant à 4,67 % à la fin du mois de novembre. La partie longue de la courbe des taux française a été, tout particulièrement, soutenue sur la période par le rachat de 1,9 milliard de papiers d'échéance 2009 et 2010 mené dans le cadre d'un programme de rachat, par l'Agence France Trésor, de 12,5 milliards d'euros de titres sur la partie longue de la courbe française. L'attrait manifesté pour les titres d'État français s'est, d'ailleurs, traduit sur la période par un léger resserrement de l'écart de rendement OAT — *Bund* de maturité 10 ans.

Signe du regain d'optimisme des investisseurs, les taux d'intérêt réels français, qui s'inscrivaient depuis le début de l'été sur une tendance baissière, ont amorcé une remontée sur le mois de novembre : le taux réel de l'OAT indexée sur l'inflation d'échéance juillet 2009 s'élevait à 3,30 % fin novembre, après avoir atteint le plus bas niveau de l'année, à 3,17 %, le 12 novembre.

Fin novembre, le point mort d'inflation français s'élevait à 1,50 % et le point mort d'inflation de la zone euro, mesuré par l'écart de taux entre l'OAT 3 % juillet 2012 et l'OAT 5 % octobre 2011, s'élevait à 1,64 %.

La tension observée sur les rendements obligataires s'est également accompagnée d'une hausse sensible de la volatilité implicite des options sur contrats de taux d'intérêt à long terme, illustration de l'incertitude caractéristique des périodes d'anticipation de retournement de cycle conjoncturel. La volatilité implicite des options sur le contrat à terme *Bund* d'échéance décembre 2001 s'est accrue sur le mois, de 5 % à 8 %, soit un niveau supérieur à celui observé à la suite des attentats terroristes aux États-Unis le 11 septembre dernier.

Le regain d'optimisme des investisseurs s'est, enfin, accompagné d'un mouvement de réallocation des portefeuilles au profit des titres privés. Cette moindre aversion au risque s'est traduite dans la zone euro par un resserrement des écarts de rendements entre titres d'État et titres obligataires privés. Ce mouvement a principalement bénéficié aux titres notés BBB et à ceux du secteur des télécommunications, ces derniers étant pressentis comme les premiers bénéficiaires de la reprise économique attendue courant 2002.

### Primes de signature

Émetteur	(en points de base)			Plus haut niveau 2001
	30/11/01	31/10/01	Variation	
Industrielles AAA	41	40	+1	52
Industrielles AA	60	66	-6	73
Financières AA	53	55	-2	80
Industrielles BBB	184	223	-39	262
Telecom	162	195	-33	238

Source : Indices Morgan Stanley et JP Morgan d'échéances 5 à 7 ans

### Poursuite du rebond des marchés boursiers, néanmoins atténuée en fin de mois par des prises de bénéfices

En dépit de prises de bénéfices intervenues en fin de mois, l'ensemble des places boursières ont progressé sur le mois de novembre. Ainsi, le CAC 40 a gagné 3,1 %, s'établissant à 4 476 points au 30 novembre — soit une progression de 22,5 % par rapport au plus bas niveau atteint le 21 septembre.

### Indices boursiers

Du 10 septembre au 30 novembre 2001

(en pourcentage)

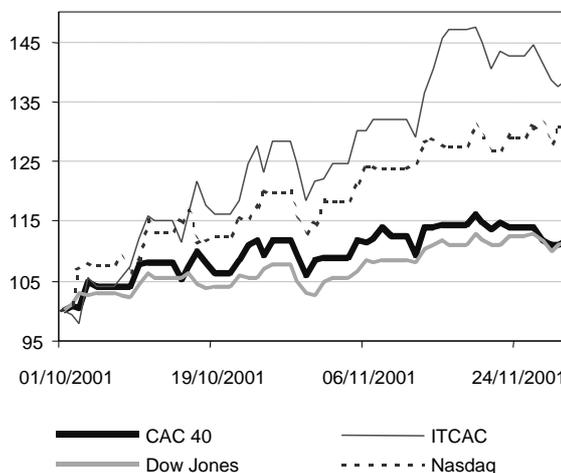
Indices larges	Variation/ 10 septembre	Variation/ 31 octobre
CAC 40	2,11	3,10
DAX	6,85	9,45
EuroStoxx	6,32	5,16
FTSE	3,38	3,25
Dow Jones	2,56	8,56
<b>Indices technologiques</b>		
ITCAC	22,84	13,81
Nasdaq	13,87	14,22

Cette orientation positive des bourses s'inscrit dans un contexte marqué par une moindre aversion au risque, à l'origine d'une réallocation de fonds au profit des marchés boursiers, et par un optimisme plus fort sur les perspectives économiques et sur la profitabilité des entreprises

Les valeurs des secteurs de la nouvelle économie, perçues comme des valeurs défensives par les investisseurs (compte tenu des fortes baisses de cours qu'elles ont connues), ont enregistré la plus forte progression. Sur la place de Paris, l'indice ITCAC 50 a progressé de 15,04 % sur le mois. Par ailleurs, le secteur « technologie, média et télécommunications » a été particulièrement sensible à la publication de résultats d'entreprises conformes aux prévisions.

### Indices généraux et technologiques

(base 100 = 1<sup>er</sup> octobre 2001)



On note cependant, en fin de mois, la baisse de certaines valeurs bancaires et financières suite à la faillite du principal courtier énergétique américain (Enron).

La meilleure orientation des bourses s'est accompagnée d'une nouvelle diminution de la volatilité implicite tirée des options sur contrats d'indices boursiers : la volatilité implicite à 30 jours sur indice CAC 40 s'élevait en fin de mois à 25 %, contre 34 % début novembre, témoignant d'un moindre degré d'incertitude sur les niveaux de valorisation boursière.

## Les résultats des établissements de crédit en 2000 et au premier semestre 2001

*La rentabilité des établissements de crédit français a continué de progresser en 2000 et, malgré un infléchissement, s'est maintenue à un niveau élevé au premier semestre 2001. Le produit net bancaire et le produit global d'exploitation se sont accrus, soutenus par la forte activité dans la banque de détail, tandis que les activités de marché, plus volatiles, ont affiché des performances contrastées. Si les frais généraux ont augmenté, leur hausse est restée maîtrisée dans l'ensemble, permettant une progression notable du résultat brut d'exploitation. La charge liée au risque de crédit s'est, par ailleurs, stabilisée à un faible niveau. Le résultat net a ainsi atteint, sur base sociale, près de 15,8 milliards d'euros en 2000 pour l'ensemble des établissements de crédit français. Au premier semestre 2001, malgré la dégradation de l'environnement économique et financier, les établissements de crédit français ont dégagé des résultats satisfaisants dans l'ensemble, affichant ainsi une bonne résistance.*

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

Avant de donner un aperçu des évolutions pour le premier semestre 2001, l'analyse portera successivement sur les résultats sociaux et consolidés de l'année 2000, éclairée par une comparaison avec les tendances observées pour les grandes banques des principaux pays industrialisés.

Des informations plus détaillées peuvent être obtenues dans les documents publiés par le Secrétariat général de la Commission bancaire et, en particulier, dans le second volume des *Analyses comparatives 2000*<sup>1</sup> consacré aux résultats des établissements de crédit. Le premier volume des *Analyses comparatives*, paru en août 2001, portait sur l'activité des établissements de crédit en 2000. De même, le lecteur peut se reporter au *Bulletin de la Commission bancaire* n° 25 de novembre 2001<sup>1</sup>.

## 1. Les résultats sociaux définitifs en 2000

### Résultats sociaux 2000

Ensemble des établissements de crédit – Ensemble de l'activité

	<i>(en milliards d'euros, variation en pourcentage)</i>		
	1999	2000	Variation
Produit net bancaire	64,6	68,7	6,2
Produit global d'exploitation	70,3	75,8	7,8
Frais de structure	46,6	49,5	6,3
Résultat brut d'exploitation	23,7	26,3	10,8
Dotations nettes aux provisions et pertes nettes	4,0	4,0	0,9
Résultat net	12,8	15,8	23,3

Source : Secrétariat général de la Commission bancaire

### 1.1. Le produit net bancaire et le produit global d'exploitation de l'ensemble des établissements de crédit ont progressé à un rythme soutenu

Le produit net bancaire de l'ensemble des établissements de crédit, sur toutes leurs zones d'activité, s'est accru de 6,2 % en 2000. Le produit global d'exploitation<sup>2</sup> a, pour sa part, connu une augmentation plus forte encore (7,8 %), du fait notamment de la hausse des plus-values sur les cessions d'immobilisations financières. La progression soutenue observée sur base métropolitaine (6,5 % pour le produit net bancaire, 8,4 % pour le produit global d'exploitation) souligne le dynamisme des activités domestiques.

<sup>1</sup> Les deux volumes, intitulés respectivement *Analyses comparatives – Volume 1 – L'activité des établissements de crédit* et *Analyses comparatives – Volume 2 – Les résultats des établissements de crédit* ainsi que le *Bulletin de la Commission bancaire* n° 25 sont en vente, au prix de FRF 150 TTC (EUR 22,87) chacun, auprès du service Relations avec le public de la Banque de France (75049 Paris Cedex 01) – Tél : 01 42 92 39 08.

<sup>2</sup> Le produit global d'exploitation est la marge brute dégagée par les établissements de crédit sur l'ensemble de leurs activités courantes, qu'elles soient bancaires ou non. Au-delà du produit net bancaire, il intègre les produits et les frais accessoires ainsi que les résultats de la gestion de participations (résultats des cessions et provisions sur immobilisations financières, quote-part des sociétés mises en équivalence...) et des immobilisations corporelles et incorporelles (résultats de cession, notamment).

Plus précisément, on constate une très bonne tenue des opérations avec la clientèle, puisque le produit net de ces opérations, après avoir reculé régulièrement ces dernières années, a progressé en 2000 de 14,6 %. La part du produit net des opérations avec la clientèle, qui demeure la principale composante du produit net bancaire, a augmenté, passant de 69,2 % à 74,2 %. La marge sur les opérations avec la clientèle s'est, pour sa part, améliorée en 2000, passant de 3,48 % à 3,70 % sur base métropolitaine et de 3,29 % à 3,45 % sur l'ensemble de l'activité. Ainsi, l'effet-volume favorable lié à une demande de crédits soutenue a été renforcé par un effet-prix positif. Cela étant, le marché de la banque de détail est demeuré très concurrentiel et l'amélioration des marges, modeste, demande à être confirmée. Il convient, également, de souligner la part croissante des commissions<sup>3</sup>, qui ont représenté 26,7 % du produit global d'exploitation (contre 25,1 % en 1999). Le produit net des opérations de services financiers, qui intègrent un volume important de commissions, a ainsi progressé de 21,5 %.

En revanche, les opérations liées aux activités de marché ont connu des évolutions plus contrastées. Les opérations de hors-bilan ont généré des recettes nettes pour un montant de 8,1 milliards d'euros, contre 12,3 milliards en 1999. Cette performance doit, cependant, être nuancée car les gains obtenus sur ces opérations se caractérisent par une forte volatilité. Il s'agit, pour partie, de résultats d'opérations complexes de couverture ou d'arbitrage, qui associent des éléments de bilan sur lesquels les résultats sont de sens inverse. Le produit net dégagé par les opérations de change est redevenu positif, passant de - 1 milliard d'euros en 1999 à 1,9 milliard en 2000. Par ailleurs, le résultat sur les opérations de financement à long terme a progressé de 33,7 %.

Le produit net des opérations sur titres s'est dégradé, avec une perte nette de 7,1 milliards d'euros. Mais cette baisse recouvre des évolutions disparates, les charges augmentant plus rapidement que les produits. S'agissant des opérations à l'actif, le rendement du portefeuille-titres s'est amélioré, passant de 5,9 % en 1999 à 6,1 % en 2000. Les gains nets sur les titres de transaction ont progressé, passant de 3,5 milliards d'euros à 5,6 milliards.

Enfin, les opérations de trésorerie et interbancaires ont dégagé une charge nette de 6,7 milliards d'euros, contre 3,4 milliards seulement en 1999, dans un contexte marqué par l'accroissement de la position nette emprunteuse (101,7 milliards d'euros à la fin de 1999, 159,9 milliards au 31 décembre 2000) et par la hausse des taux d'intérêt.

Finalement, la marge bancaire globale<sup>4</sup>, qui tient compte des opérations enregistrées au bilan mais aussi des opérations sur instruments financiers à terme, s'est légèrement améliorée, passant de 1,75 % à 1,86 % sur l'ensemble de l'activité.

<sup>3</sup> Sur les opérations de bilan, de hors-bilan et sur prestations de services financiers

<sup>4</sup> Rapport entre le produit global d'exploitation, d'une part, et le total de la situation globale et de l'équivalent-crédit des engagements sur instruments financiers de taux et de change à terme, d'autre part

## 1.2. La maîtrise relative des frais de structure, combinée au faible niveau du coût du risque de crédit, a contribué au renforcement de la rentabilité nette en 2000

Les frais de fonctionnement (frais généraux et dotations aux amortissements) ont augmenté de 6,3 %. Les seuls frais généraux se sont accrus de 6,5 %. Les frais de personnel ont augmenté à un rythme un peu moins soutenu que celui des autres charges générales d'exploitation (5,6 %, contre 7,7 %). Sur base métropolitaine, l'augmentation est très proche (5,2 %, dont 4,4 % pour les frais de personnel et 6,4 % pour les autres charges générales d'exploitation). Globalement, la productivité de l'ensemble des établissements de crédit s'est améliorée, puisque le produit global d'exploitation par agent est passé de 183,2 milliers d'euros en 1999 à 201,5 milliers en 2000, soit une progression de 10 %, et ce, en dépit d'un accroissement des effectifs. Mais, grâce à la progression plus rapide du produit global d'exploitation, le résultat brut d'exploitation a affiché une hausse de 10,8 %. Le coefficient net global d'exploitation, qui rapporte les frais de fonctionnement au produit global d'exploitation, s'est ainsi encore amélioré, passant de 66,2 % en 1999 à 65,3 % en 2000.

La charge du risque s'est, pour sa part, stabilisée, autour de 4 milliards d'euros. Sur la seule activité métropolitaine, elle a légèrement augmenté, de 8,7 %. Mais elle n'a plus représenté, sur base métropolitaine, que 12,6 % du résultat brut d'exploitation, contre 13,4 % un an auparavant. Pour l'ensemble de l'activité, ce coût du risque a représenté 15,3 % du résultat brut d'exploitation, contre 16,8 % en 1999. Pour autant, l'exercice 2000 marque un arrêt de la diminution de la charge du risque observée depuis plusieurs années. Un point bas a été atteint et certains établissements ont accru sensiblement leur effort de provisionnement, du fait d'une remontée des risques (États-Unis, secteurs technologiques).

Au total, le résultat net s'est inscrit en progression significative, de 23,3 %, passant de 12,8 milliards d'euros à 15,8 milliards. Le coefficient de rentabilité des fonds propres (ou ROE) s'est ainsi établi à 9,7 % en 2000.

## 2. Les résultats consolidés en 2000

Les résultats consolidés des principaux groupes bancaires français<sup>5</sup> se sont également nettement améliorés en 2000. Ils sont marqués par une augmentation sensible du produit net bancaire (12,5 %) et du produit global d'exploitation (14 %), liée aux bonnes performances dans la banque de détail, la gestion d'actifs et la banque d'investissement. La hausse des frais de fonctionnement (12,3 %), marquée par l'augmentation des rémunérations variables due au dynamisme de l'activité, est proche de celle du produit global d'exploitation, permettant au résultat brut d'exploitation de croître sensiblement (17 %) et au coefficient net global d'exploitation de s'améliorer (de 64,2 % à 63,2 %). Le résultat courant avant impôt a augmenté de 21,9 % par rapport à 1999, pour s'établir à 19,5 milliards d'euros en 2000. Cette hausse s'explique par la stabilisation à un faible niveau de la charge du

<sup>5</sup> BNP Paribas, Groupe Crédit agricole, Crédit industriel et commercial, Crédit commercial de France, Crédit Lyonnais, Société générale, Banque fédérale des Banques populaires

risque (4 milliards d'euros pour les groupes de l'échantillon). Il convient de souligner, toutefois, que cette stabilisation recouvre une reprise progressive de la hausse du coût du risque, en liaison avec la dégradation de l'environnement économique à partir du second semestre 2000 et de la montée de nouveaux risques géographiques et sectoriels. Le résultat net part du groupe s'est finalement inscrit en augmentation (28,6 %), s'établissant pour l'ensemble de l'échantillon à près de 11,3 milliards d'euros, permettant aux groupes les plus performants d'afficher un coefficient de rentabilité des fonds propres proche de 20 %.

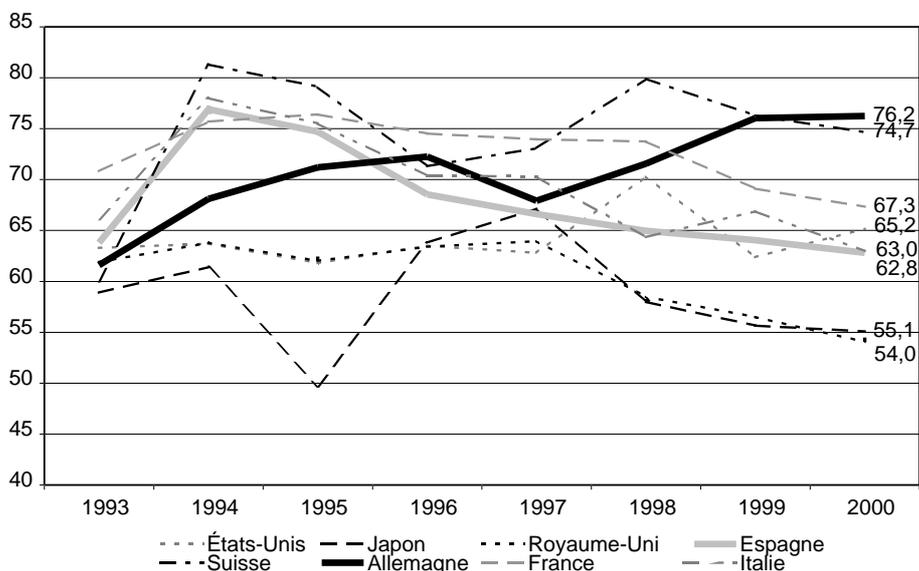
### 3. La rentabilité des grandes banques internationales

En 2000, les grandes banques internationales ont bénéficié d'un environnement économique porteur, en dépit d'incertitudes grandissantes en fin d'exercice et de la baisse des marchés boursiers. En effet, à l'exception des banques japonaises toujours en proie à de grandes difficultés et des banques américaines confrontées au ralentissement économique en fin d'année, les grandes banques internationales ont enregistré des résultats de nouveau en hausse. De manière générale, la progression du produit net bancaire en 2000 tient au dynamisme des produits hors intermédiation et à la hausse des commissions. Malgré les turbulences sur les marchés boursiers, les volumes d'activité sont demeurés soutenus, générant des recettes importantes dans les métiers de banque d'investissement et de gestion d'actifs. Cela a également permis aux établissements de dégager des plus-values substantielles sur leur portefeuille (c'est le cas, par exemple, des banques japonaises et allemandes qui ont enregistré une vive hausse des recettes tirées des opérations de marché (*trading*). On peut souligner, néanmoins, que les produits nets d'intérêt ont continué de croître à un rythme assez soutenu dans les banques espagnoles, britanniques et américaines.

D'une façon générale, les frais de fonctionnement ont augmenté, mais à un rythme voisin de celui du produit net bancaire. La hausse intègre des effets de périmètre, mais elle est aussi le résultat du dynamisme de l'activité et des investissements réalisés ces dernières années sur certains segments de la banque d'investissement ou de la gestion d'actifs. Le coefficient net d'exploitation a connu le plus souvent une évolution favorable, à l'exception des banques américaines (en raison d'une dégradation conjoncturelle pour deux groupes) et allemandes (reflétant, dans ce cas, des faiblesses structurelles liées à des difficultés de maîtrise des coûts de structure).

**Le coefficient net d'exploitation**

(en pourcentage)



Source : Bankscope

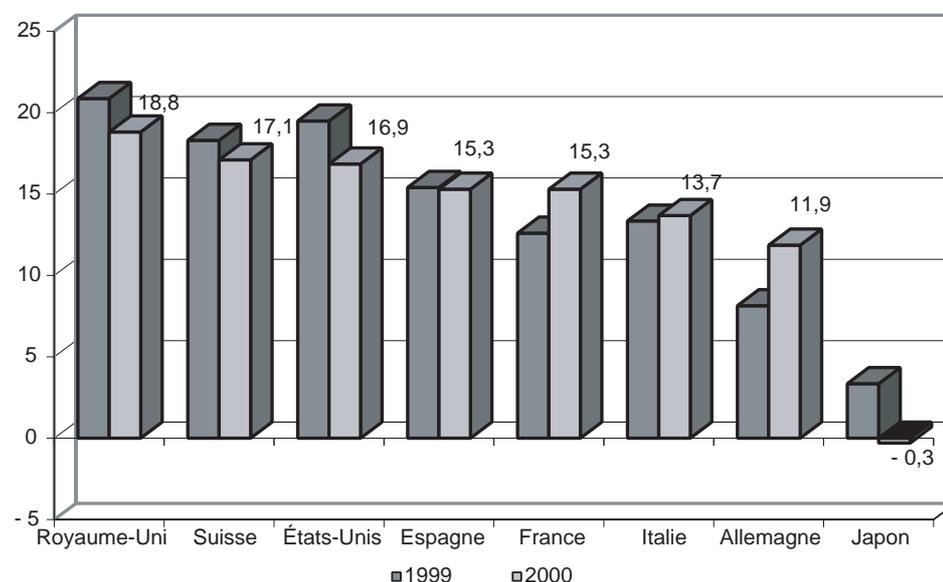
Quant à la charge du risque, il apparaît que à l'exception des banques américaines, (+ 66,5 %) et, dans une moindre mesure, espagnoles (+ 29,8 %), la contrainte de provisionnement a été relativement faible en 2000. S'agissant des États-Unis, certains établissements ont été confrontés à une dégradation de la qualité des risques et ont commencé à subir les effets du ralentissement économique observé au second semestre. Concernant les banques espagnoles, la hausse s'explique par des effets de périmètre (consolidation des acquisitions en Amérique latine), ainsi que par la nouvelle réglementation sur le provisionnement dynamique mise en œuvre depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2000. Pour les autres systèmes bancaires, la baisse des dotations nettes aux provisions est assez disparate. Elle est très limitée dans les banques françaises (- 5,8 %) et italiennes (- 10,9 %), ce qui tend à montrer qu'un point bas a été atteint dans ces pays. La baisse de la charge du risque est, en revanche, plus prononcée dans les banques allemandes et dans les banques britanniques (- 19,4 %). Quant aux banques japonaises, celles-ci avaient comptabilisé en 1997 et 1998 des montants considérables de provisions. Mais, après la forte baisse enregistrée en 1999, le recul des dotations aux provisions a été moindre en 2000 (- 5,7 %) et l'effort de provisionnement est resté important (39,4 % du produit net bancaire), les banques japonaises continuant d'être confrontées à des volumes élevés de créances douteuses dans un contexte de très faible croissance économique.

Dans la majorité des pays étudiés, les grands groupes bancaires ont dégagé, en 2000, un résultat net en croissance par rapport à 1999, à l'exception des banques américaines. Pour ces dernières, le ralentissement économique et la hausse des provisions ont pesé sur le résultat final, même si celui-ci demeure à un niveau élevé. Pour les autres banques, l'amélioration d'ensemble tient aussi bien à des facteurs structurels qu'à des facteurs conjoncturels. S'agissant des grandes banques allemandes, la hausse du résultat net, particulièrement prononcée (78,6 %), repose essentiellement sur le dynamisme des activités de marché (hausse des commissions et des recettes de *trading*). Dans les banques espagnoles et françaises, la progression du résultat net (respectivement 34,7 % et 34,0 %) résulte du dynamisme de l'ensemble des métiers et, notamment, des activités de banque de détail. Concernant les banques britanniques, suisses et italiennes, l'augmentation du résultat net est plus modérée (de 10 % à 15 %). Au Japon, le redressement constaté en 1999 a marqué le pas en 2000. L'absence réelle de reprise économique n'a pas permis de réduire l'effort de provisionnement, tandis que les marchés boursiers se sont avérés moins porteurs. Au final, les banques japonaises ont affiché un résultat net proche de zéro.

En conclusion, les banques anglo-saxonnes et espagnoles demeurent toujours les plus rentables, mais les écarts se resserrent peu à peu entre les autres systèmes bancaires, à l'exception des grandes banques japonaises qui restent fragiles.

#### Le retour sur fonds propres

(en pourcentage)



Source : Bankscope

## 4. Les résultats sur le premier semestre 2001

### 4.1. La progression des résultats sur base sociale doit être analysée avec prudence...

#### Résultats sociaux du premier semestre 2001

Ensemble des établissements de crédit – Ensemble de l'activité

(en milliards d'euros, variation en pourcentage)

	1 <sup>er</sup> semestre 2000	1 <sup>er</sup> semestre 2001	Variation
Produit net bancaire	36,7	38,7	5,3
Produit global d'exploitation	39,6	42,8	8,0
Frais de structure	24,1	25,1	4,0
Résultat brut d'exploitation	15,5	17,7	14,4
Dotations nettes aux provisions et pertes nettes	1,8	1,3	- 28,6
Résultat net	10,0	13,8	37,5

Source : Secrétariat général de la Commission bancaire

Le premier semestre 2001 a été marqué par une sensible dégradation de la conjoncture économique et financière. Le ralentissement économique aux États-Unis s'est confirmé, entraînant à son tour un infléchissement de la croissance dans la zone euro. Néanmoins, la demande de crédits est restée ferme, dynamisant les activités de banque de détail. L'environnement financier a connu, en revanche, de fortes turbulences et les marchés boursiers se sont tous inscrits en recul au premier semestre.

Néanmoins, les établissements de crédit français ont enregistré une augmentation assez soutenue de leur produit net bancaire (5,3 % sur l'ensemble de l'activité). Celui-ci s'est ainsi élevé, au 30 juin 2001, à plus de 38,7 milliards d'euros et cette progression a résulté, en particulier, d'une activité ferme dans la banque de détail.

En effet, le produit net des opérations avec la clientèle a atteint 27,1 milliards d'euros, en hausse de 10,6 %. De fait, la part des opérations avec la clientèle dans le produit net bancaire a augmenté, passant de 66,7 % au premier semestre 2000 à 70,1 % au premier semestre 2001. Ce résultat illustre le dynamisme des activités d'intermédiation, dans un contexte de demande de crédits importante, et ce, malgré des signes de ralentissement économique de plus en plus forts.

En revanche, le produit net des opérations de services financiers a stagné (- 0,2 %), mettant un terme à plusieurs exercices successifs de progression. La baisse des marchés boursiers a entraîné un recul sensible des commissions perçues sur les opérations sur titres pour le compte de la clientèle.

Les opérations de hors-bilan ont dégagé, pour leur part, un produit net de 6,8 milliards d'euros, en légère hausse de 2,7 %.

La charge nette des opérations sur titres a sensiblement augmenté puisqu'elle est passée de 4 milliards d'euros à 4,5 milliards. Pourtant, les gains nets sur les titres de transaction ont progressé, passant de 1 milliard d'euros au 30 juin 2000 à 3,1 milliards au premier semestre 2001. La dégradation du poste des opérations sur titres s'explique principalement par la hausse des charges sur les titres de placement.

Toutes zones confondues, les frais de gestion ont augmenté de 4 %. Les frais de personnel ont progressé de 2,5 % et les autres charges générales de 6,1 % sur l'ensemble de l'activité. Les établissements de crédit français ont, semble-t-il, ajusté leurs coûts au ralentissement de l'activité, et ce, malgré l'impact de coûts spécifiques tels que le passage aux 35 heures ou bien à l'euro fiduciaire. Ainsi, du fait de l'augmentation sensible du produit global d'exploitation, le coefficient net global d'exploitation (qui rapporte les frais d'exploitation au produit global d'exploitation) s'est amélioré, passant de 60,9 % à 58,6 % entre le premier semestre 2000 et le premier semestre 2001, et le résultat brut d'exploitation s'est accru de 14,4 %.

S'agissant de la charge liée au risque de crédit, les résultats du premier semestre 2001 ont fait apparaître une baisse des dotations nettes aux provisions (de 1,8 milliard d'euros à 1,3 milliard). Mais cette baisse provient principalement de l'enregistrement de reprises nettes de provisions pour risques et charges. Les arrêtés semestriels étant incomplets, cette évolution doit être analysée avec une extrême prudence. La conjoncture économique incertaine depuis plusieurs mois et les difficultés de certains secteurs d'activité devraient se traduire par un accroissement du coût du risque sur l'ensemble de l'exercice.

Au total, le résultat net a atteint 13,8 milliards d'euros, en hausse de 37,5 %. Pour autant, il convient de souligner encore une fois que les écritures comptables du premier semestre sont partielles et ne peuvent refléter l'évolution de l'environnement depuis cette période. Pour cela, il faudra attendre les résultats finaux de l'exercice 2001 qui apparaissent, malgré une bonne résistance, beaucoup plus incertains.

#### 4.2. ... dans la mesure où les résultats consolidés des principaux groupes français, en dépit d'une bonne résistance, se sont inscrits en léger recul

S'agissant des comptes consolidés, les résultats du premier semestre 2001 publiés par les principaux groupes bancaires français<sup>6</sup> apparaissent, en effet, plus contrastés.

Dans un environnement économique et financier rendu de plus en plus difficile par l'impact du ralentissement économique aux États-Unis et par la chute des marchés boursiers, les six principales banques françaises ont, en effet, annoncé un résultat net part du groupe de 5,8 milliards d'euros, en recul de 14,5 %.

<sup>6</sup> BNP Paribas, Groupe Crédit agricole, Société générale, Crédit Lyonnais, Groupe Banques Populaires, Crédit industriel et commercial

Dans ce contexte, les grandes banques françaises ont vu leur produit net bancaire stagner (+ 0,8 %). La banque de détail a tiré parti du maintien du dynamisme des activités d'intermédiation. Dans la gestion d'actifs, la croissance des encours a été, en revanche, interrompue, du fait de la baisse de la valorisation sur les marchés. Quant aux activités de banque d'investissement, la volatilité des marchés s'est traduite par des performances en recul sensible.

La hausse des coûts de fonctionnement (4,6 %) a ralenti par rapport aux exercices précédents, mais l'ajustement au ralentissement de l'activité a été insuffisant, de sorte que le coefficient net d'exploitation a augmenté légèrement, passant de 64,1 % à 66,6 %.

La charge du risque a connu, pour sa part, une augmentation, après plusieurs exercices de baisse. Pour les six établissements de notre échantillon, cette charge a augmenté de 9,7 %, représentant, désormais, plus de 14,9 % du résultat brut d'exploitation, contre 12,7 % au premier semestre 2000. Cette évolution reste, néanmoins, mesurée. Dans la banque de détail, le coût du risque est demeuré faible. L'augmentation du coût du risque est, en revanche, plus sensible sur les activités de banque d'investissement.

Ainsi, malgré un environnement économique et financier en dégradation au premier semestre 2001, les établissements de crédit français ont, jusqu'à présent, fait preuve d'une assez bonne résistance, notamment en raison de la diversification de leur activité qui constitue aujourd'hui un atout. Les grandes banques françaises ont pu, en effet, compenser la baisse des recettes sur les activités de marché par de bonnes performances dans la banque de détail. Les perspectives pour les prochains mois sont, en revanche, plus incertaines, au regard de la dégradation observée de l'environnement économique et financier.

# L'activité des marchés de change et de produits dérivés de gré à gré sur la place de Paris en avril 2001

*Coordonnée au plan international par la Banque des règlements internationaux (BRI), l'édition 2001 de l'enquête triennale sur les transactions de change et de produits dérivés de gré à gré a été menée par les banques centrales et les autorités monétaires de quarante-huit places financières.*

*L'enquête rassemble une information à la fois détaillée et cohérente au niveau international sur la structure et la profondeur des marchés de change et de produits dérivés de gré à gré. Les principaux résultats pour les données collectées sur la place de Paris par la Banque de France<sup>1</sup> sont les suivants :*

- repli de 35,6 % des transactions (49,7 milliards de montant quotidien net en contrevaletur dollars – CV USD) sur les marchés de change (comptant, terme sec et swaps cambistes) et de produits dérivés de change de gré à gré (swaps de devises et options). Ce mouvement est d'abord la conséquence de l'avènement de l'euro, le 1<sup>er</sup> janvier 1999, qui a fait disparaître les échanges entre les devises des pays ayant intégré l'Union économique et monétaire (UEM). La réduction du nombre d'intervenants et le développement du courtage électronique interbancaire ont également contribué à la baisse de l'activité qui s'observe sur la plupart des places financières ;*
- hausse de 60,3 % des transactions (65,1 milliards de montant quotidien net CV USD) sur les marchés dérivés de taux d'intérêt (accords de taux futurs, swaps, options). L'accroissement résulte, pour l'essentiel, de la forte augmentation des opérations de swaps de taux. La substitution entre 1998 et 2001 aux swaps cambistes sur les monnaies de la zone euro de swaps de taux d'intérêt en explique une partie. Mais la principale raison réside dans la poursuite du développement, à un rythme soutenu, des activités de marché des banques, qui suscite une utilisation accrue des instruments de gestion de taux comme les swaps.*

<sup>1</sup> Les principaux résultats ont déjà fait l'objet d'un communiqué de presse de la Banque de France le 9 octobre 2001. Un communiqué de la BRI, publié le même jour, a donné les résultats au niveau mondial pour la cinquantaine de pays ayant participé à l'enquête, permettant ainsi d'établir des comparaisons internationales. Deux études détaillées, l'une sur l'activité de change et des produits dérivés de change et l'autre sur les produits dérivés de taux, sont disponibles sur le site Internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)). De même, un document complet sera publié par la BRI au printemps 2002, incluant également des analyses sur le second volet de l'enquête, relatif aux encours notionnels et valeurs de marché sur les produits dérivés de gré à gré à fin juin 2001.

*En termes de parts de marché, la place de Paris occupait, en avril 2001, le quatrième rang mondial pour les produits de taux (avec environ 10 % du total des montants recensés par la BRI). Elle se positionnait, avec une part de 3,0 %, au neuvième rang globalement pour le change et, avec une part de 3,6 %, au huitième rang pour les seuls produits de change à terme (terme sec, swaps cambistes).*

Sylvie RENOTON-MARILLIA  
*Direction de la Balance des paiements*  
Cyrille STÉVANT  
*Direction des Opérations de marché*

### Methodologie de l'enquête

#### Cadre d'analyse

L'enquête 2001 a suivi le même cadre d'analyse que celle d'avril 1998, ce qui facilite les comparaisons dans le temps. Les changements par rapport à la précédente enquête résident dans l'introduction de l'euro le 1<sup>er</sup> janvier 1999 et dans un élargissement du nombre des devises pour lesquelles des statistiques sont collectées. Les résultats sont présentés sur la base d'une moyenne journalière (vingt jours ouvrés pour avril 2001, contre vingt-et-un en 1998), après élimination de l'incidence de la double comptabilisation résultant des transactions effectuées entre banques résidentes.

#### Les catégories d'opérations analysées

- Les marchés de change traditionnels :
  - comptant : le dénouement a lieu dans les quarante-huit heures ;
  - terme sec : l'échéance de livraison est supérieure à quarante-huit heures ;
  - swap cambiste : comporte l'achat et la vente simultanés d'un certain montant de devises, l'un au comptant, l'autre à terme, sans échange périodique d'intérêts.
- Les produits dérivés:
  - swap de devises : swap incluant, contrairement au swap cambiste, des échanges périodiques de paiement d'intérêts ;
  - option de change (achetée et vendue) : procure le droit ou l'obligation d'achat ou de vente d'un certain montant de devises ;
  - accord de taux futur (FRA) : les deux parties s'accordent au moment de la conclusion du contrat sur un taux d'intérêt à payer ou à recevoir, pour une période donnée et commençant à une date ultérieure donnée ;
  - swap de taux d'intérêt : accord dans le but d'échanger des paiements périodiques liés aux taux d'intérêt sur une seule monnaie. Cet échange peut concerner un taux fixe contre un taux variable ou un taux variable contre un autre taux variable ;
  - option de taux : contrat d'option de gré à gré qui donne le droit de payer ou de recevoir un taux d'intérêt prédéterminé sur un montant principal convenu à l'avance et pendant une certaine période de temps.

#### La ventilation par contreparties

##### Elle distingue :

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

Ces contreparties font l'objet d'une ventilation selon le critère résident/non-résident.

#### La ventilation par devises

Elle retient les opérations de change faisant intervenir les couples de devises contre euro, contre dollar et divers (avec un détail de vingt-et-une devises « exotiques ») et les transactions sur taux d'intérêt portant sur seize monnaies.

#### Déroulement de l'enquête

Le périmètre de banques concernées sur la place de Paris a été légèrement élargi par rapport à celui d'avril 1998 : quatre-vingt-neuf banques ont répondu à la partie change de l'enquête et quatre-vingt-quatorze établissements à la partie taux, contre, respectivement, quatre-vingt-quatre et soixante-seize en 1998.

## 1. Évolution des marchés de change et de produits dérivés de change

1.1. Place de Paris : à l'instar de la tendance mondiale, une diminution plus prononcée sur le compartiment du change au comptant

### Activité journalière nette sur les marchés de change et de produits dérivés de change de gré à gré en avril 2001

(montants en milliards de CV USD, variation en pourcentage)

	1998		2001		Moyenne journalière (20 jours ouvrés)	Variation par rapport à 1998
	Moyenne journalière (21 jours ouvrés)	Total brut	50 % interbancaire local	Total net (a)		
<i>Comptant</i>	19,2	195,4	20,9	174,5	8,7	- 54,7
<i>Terme sec</i>	3,2	31,4	2,3	29,1	1,5	- 53,1
<i>Swaps cambistes</i>	49,5	829,8	74,0	755,8	37,8	- 23,6
Total change traditionnel	71,9	1 056,6	97,2	959,4	48,0	- 33,2
<i>Swaps de devises</i>	0,8	6,9	0,4	6,5	0,3	- 62,5
<i>Options de change</i>	4,5	27,8	0,7	27,1	1,4	- 68,9
Total dérivés de devises	5,3	34,7	1,1	33,6	1,7	- 67,9
<b>Total général</b>	<b>77,2</b>	<b>1 091,3</b>	<b>98,3</b>	<b>993,0</b>	<b>49,7</b>	<b>- 35,6</b>

(a) Après élimination de la double comptabilisation résultant des transactions entre banques déclarantes sur la place financière de Paris

Sur les marchés de change et de produits dérivés de change de gré à gré, 49,7 milliards CV USD de transactions quotidiennes nettes (après élimination de la double comptabilisation résultant des transactions entre banques déclarantes sur la place financière de Paris) ont été effectuées en avril 2001, à comparer aux 77,2 milliards de transactions enregistrées en avril 1998 (- 35,6 % en trois ans).

Cette baisse globale constitue un renversement de tendance puisque l'activité sur ces marchés avait progressé de 26 % entre les éditions 1995 et 1998 de l'enquête. Le même phénomène de recul de l'activité s'observe, mais de façon moins marquée, au niveau mondial : la BRI annonce, en effet, une diminution globale de 19 % de l'activité sur les marchés de change et de produits dérivés de change entre avril 1998 et avril 2001, contrastant avec la progression de 28 % enregistrée entre 1995 et 1998.

En France, tout comme à l'échelle mondiale, aucun des deux compartiments de marché (change « traditionnel » ou produits dérivés de change de gré à gré) n'est épargné par ce mouvement baissier.

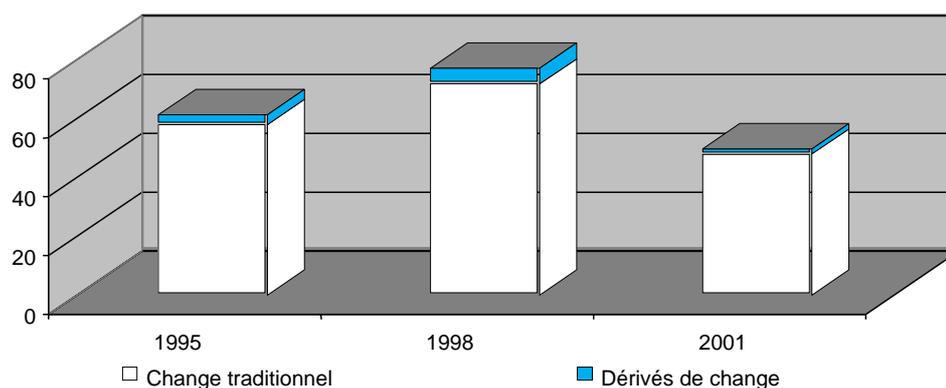
En effet, l'activité quotidienne nette sur les marchés de change « traditionnel » de la place de Paris (change au comptant, terme sec, *swaps* cambistes) a diminué de 33,2 % par rapport à celle qui était enregistrée en 1998. Celle sur les marchés des produits dérivés de change de gré à gré (*swaps* de devises, options de change de gré à gré), dont le montant global est, toutefois, beaucoup plus limité, a encore plus fortement baissé (- 67,9 %).

La part relative des *swaps* cambistes sur les marchés de change et de produits dérivés de change poursuit la progression constatée depuis 1995, pour atteindre 76,1 % en avril 2001. Cette hausse s'effectue au détriment de la part du change au comptant dont le recul relatif est particulièrement marqué — sa part est passée de 41,4 % en avril 1995 à 24,9 % en 1998, pour s'établir en 2001 à 17,5 % —, tandis que la part du terme sec reste quasiment stable.

La part occupée par les produits dérivés de change, minime en 1995 (5,5 %) mais qui avait légèrement progressé en 1998 (6,8 %), a diminué, pour s'établir à 3,4 % en avril 2001. Il convient, toutefois, d'interpréter avec prudence cette évolution, compte tenu de la centralisation opérée par certains établissements en matière de comptabilisation des opérations.

### Montant quotidien net des transactions de change et de produits dérivés de gré à gré de la place de Paris

(en milliards de dollars)



Trois facteurs majeurs permettent d'expliquer la diminution du montant journalier des transactions, aussi bien au niveau international que sur la place financière de Paris.

Tout d'abord, l'introduction de l'euro depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1999 a fait disparaître les transactions entre monnaies des pays membres de la zone euro : les opérations de change bilatérales entre les pays ayant adopté l'euro, qui représentaient en 1998 14 % de l'activité de la place de Paris, ont été *de facto* supprimées.

Ensuite, le mouvement de concentration bancaire, accompagné par une relocalisation des activités de certaines succursales de banques étrangères sur leur place d'origine, s'est traduit par une réduction du nombre des intervenants sur les marchés.

Enfin, la transparence accrue des prix, suite au développement du courtage électronique interbancaire, tend à réduire le nombre des opérations rendues autrefois nécessaires par le processus de découverte des prix. Il n'est donc pas surprenant de constater que c'est le segment du change au comptant — le seul à être, à ce stade, vraiment concerné par le développement des systèmes de courtage électronique — qui enregistre le recul d'activité le plus marqué (- 55 %).

Le dollar renforce en avril 2001 sa position dominante par rapport à avril 1998 : 92,5/200<sup>1</sup> des transactions impliquent le dollar en avril 2001, contre 81,5/200 trois ans auparavant.

L'euro se situe en deuxième position mais occupe une place moindre que les monnaies constitutives de l'euro en 1998 : 72,5/200 dans l'ensemble des transactions de change à Paris, contre plus de 80/200 lors de la précédente enquête.

La comparaison avec la répartition par devises de l'ensemble des pays remettants à la BRI indique que les marchés de change et de produits dérivés de change français sont aussi « dollarisés » que ceux de l'ensemble du monde. Au niveau de l'ensemble des pays remettants à la BRI, 36 % du montant global des opérations font, en outre, intervenir une autre devise que l'euro ou le dollar (contre 17,5 % pour la France), que ce soit le yen et, dans une moindre mesure, la livre sterling et le franc suisse.

Par ailleurs, si la baisse des transactions affecte surtout le compartiment interbancaire, les opérations avec la clientèle sont également en baisse quoique de manière différenciée : alors que le chiffre d'affaires avec la clientèle non financière (« *corporate* ») est en baisse très marquée (en dépit d'importantes opérations de fusions-acquisitions transfrontière), les transactions avec la clientèle financière (gestionnaires de portefeuilles) sont en hausse.

La tendance à l'accroissement de la concentration de l'activité des transactions sur le change « traditionnel » au niveau des dix premières banques déclarantes s'est confirmée, avec 91 % des montants recensés en avril 2001, contre 80 % en 1998. Le mouvement de concentration est encore plus marqué en ce qui concerne les dérivés de change puisque les dix premières banques réalisent 96,6 % du montant des transactions, contre 95,2 % lors de la précédente édition.

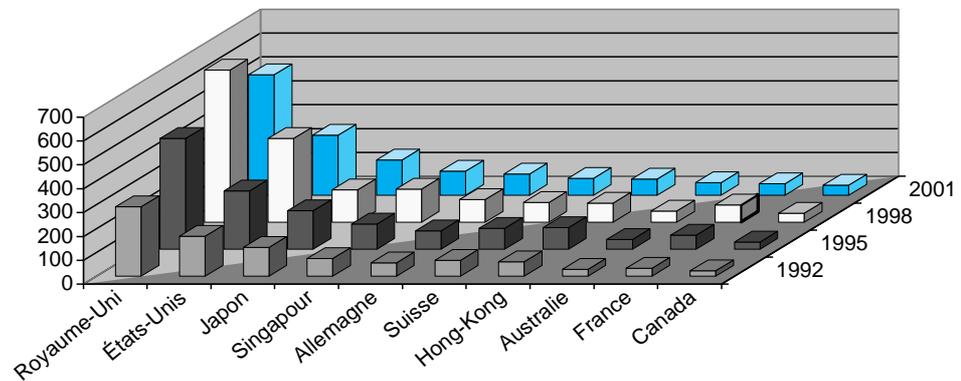
## 1.2. Comparaison internationale<sup>NB</sup> : Paris maintient sa position sur le compartiment « *swaps* cambistes et terme sec »

En ce qui concerne les montants quotidiens nets de change à terme (terme sec et *swaps* cambistes), principal segment de l'activité, la France conserve en avril 2001 le rang qu'elle occupait en 1998 (huitième). En revanche, compte tenu de la forte diminution des opérations au comptant, la place de Paris cède une place par rapport à avril 1998 pour l'ensemble du change « traditionnel » au profit de l'Australie : elle passe, ainsi, de la huitième à la neuvième place du palmarès mondial, avec une part de marché de 3,0 %. Cependant, elle demeure au quatrième rang européen derrière le Royaume-Uni, l'Allemagne et la Suisse. La place de Paris occupe, enfin, la deuxième position au sein de la zone euro avec une part de marché de 20,1 %.

<sup>1</sup> L'ensemble des parts relatives de chaque monnaie représente un total de 200 %.  
NB : Les chiffres publiés le 9 octobre 2001 au niveau mondial par la BRI ne permettent pas, pour l'instant, de calculer la part et le rang de la France sur les produits dérivés de change. Ce calcul sera possible sitôt les résultats complets connus (au printemps 2002).

### Montants quotidiens nets des transactions sur les marchés de change traditionnels pour les principaux pays remettants

(en milliards de dollars)



Source : BRI, calculs de la Banque de France

Dans un contexte mondial de baisse de l'activité sur les marchés de change « traditionnel » (– 17,3 %<sup>1</sup> en trois ans, soit un montant quotidien total net des doubles comptabilisations de 1 210 milliards de dollars en avril 2001, contre 1 490 milliards en avril 1998), Londres maintient sa position dominante, bien que sa part de marché soit en légère diminution par rapport à celle d'avril 1998 (31,2 % en avril 2001, contre 32,5 % trois ans auparavant) : c'est la première fois depuis que l'enquête est menée que la part de la place financière londonienne dans l'activité mondiale sur le change « traditionnel » diminue. La part de marché de New York a également reculé, passant de 17,9 % en 1998 à 15,7 % cette année. Le Royaume-Uni et les États-Unis assurent encore à eux deux près de 47 % des montants recensés.

L'activité sur le change « traditionnel » de Singapour représente 6,2 % de l'activité mondiale (près d'un point de moins par rapport à la précédente enquête). En revanche, le Japon et l'Allemagne voient leur part progresser : respectivement 9,1 % et 5,5 % en avril 2001 (contre 6,9 % et 4,8 % en avril 1998), de même que l'Australie et le Canada, avec 3,2 % et 2,6 % (contre 2,4 % et 1,9 % trois ans auparavant).

<sup>1</sup> Les montants ont été retraités afin d'éviter les doubles comptabilisations résultant des transactions effectuées entre les banques déclarantes sur une même place financière. Ils n'ont, en revanche, pas été retraités au niveau mondial afin de ne pas pénaliser les places financières qui effectuent de nombreuses opérations avec d'autres centres financiers.

## Distribution géographique du change traditionnel

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

	1992		1995		1998		2001	
	Montant	Part	Montant	Part	Montant	Part	Montant	Part
Royaume-Uni	291	27,0	464	29,5	637	32,5	504	31,2
États-Unis	167	15,5	244	15,5	351	17,9	252	15,7
<i>Zone euro</i>	<i>184</i>	<i>17,1</i>	<i>276</i>	<i>17,6</i>	<i>339</i>	<i>17,3</i>	<i>239</i>	<i>14,8</i>
Allemagne	55	5,1	76	4,8	94	4,8	88	5,5
Autriche	4	0,4	13	0,8	11	0,6	8	0,5
Belgique	16	1,5	28	1,8	27	1,4	10	0,6
Espagne	12	1,1	18	1,1	19	1,0	8	0,5
Finlande	7	0,7	5	0,3	4	0,2	2	0,1
<b>France</b>	<b>33</b>	<b>3,1</b>	<b>58</b>	<b>3,7</b>	<b>72</b>	<b>3,7</b>	<b>48</b>	<b>3,0</b>
Grèce	1	0,1	3	0,2	7	0,4	5	0,3
Irlande	6	0,6	5	0,3	10	0,5	8	0,5
Italie	16	1,5	23	1,5	28	1,4	17	1,0
Luxembourg	13	1,2	19	1,2	22	1,1	13	0,8
Pays-Bas	20	1,9	26	1,7	41	2,1	30	1,9
Portugal	1	0,1	2	0,1	4	0,2	2	0,1
Australie	29	2,7	40	2,5	47	2,4	52	3,2
Canada	22	2,0	30	1,9	37	1,9	42	2,6
Danemark	27	2,5	31	2,0	27	1,4	23	1,4
Hong-Kong	60	5,6	90	5,7	79	4,0	67	4,1
Japon	120	11,2	161	10,2	136	6,9	147	9,1
Singapour	74	6,9	105	6,7	139	7,1	101	6,2
Suède	21	2,0	20	1,3	15	0,8	27	1,5
Suisse	66	6,1	87	5,5	82	4,2	71	4,4

Source : BRI, calculs de la Banque de France

La zone euro, avec une activité quotidienne de 239 milliards de dollars sur l'ensemble des douze pays, contribue à 14,8 % de l'activité mondiale sur le change « traditionnel » ; ainsi, la zone euro arrive en troisième position au niveau mondial, juste après les États-Unis (part de 15,7 %). En 1998, elle occupait également le troisième rang, mais avec une part de marché supérieure (17,3 %) et voisine de celle des États-Unis (17,9 %).

Au sein de l'UEM, la part de marché de l'Allemagne est passée de 27,7 % en avril 1998 à 36,8 % en avril 2001, cette progression de l'Allemagne semblant s'être opérée surtout au détriment de la Belgique (4,2 % en 2001, contre 8,0 % en 1998) et de l'Espagne (3,3 % en 2001, contre 5,6 % en 1998). Quant à la part de marché de la France, qui s'établit à 20,1 % en avril 2001, elle est restée à peu près stable par rapport à avril 1998 (21,2 %). Les deux principaux pays (Allemagne et France) représentent plus de la moitié de l'activité (56,9 %) des marchés de change « traditionnel » de l'UEM. La troisième position revient aux Pays-Bas, avec une part de marché de 12,6 % (contre 12,1 % lors de la précédente enquête).

Les places financières du Canada et de la Suède ont, par ailleurs, bénéficié d'importants flux transnationaux d'investissements de portefeuille, qui ont soutenu l'activité de change.

## 2. Évolutions sur les marchés de produits dérivés de taux

### 2.1. Progression très forte dans la plupart des compartiments sur la place de Paris

#### Activité journalière nette sur les marchés de produits dérivés de taux de gré à gré en avril 2001

*(montants en milliards de dollars, variation en pourcentage)*

	1998	2001			Moyenne journalière (20 jours ouvrés)	Variation par rapport à 1998
	Moyenne journalière (21 jours ouvrés)	Total brut	50 % interbancaire local	Total net (a)		
FRA (accords de taux futurs)	4,6	141,0	6,7	134,3	6,7	45,7
Swaps de taux d'intérêt	32,5	1 359,4	242,7	1 116,7	55,8	71,7
Options de taux	3,5	56,2	5,3	50,9	2,6	- 25,7
<b>Total général</b>	<b>40,6</b>	<b>1 556,6</b>	<b>254,7</b>	<b>1 301,9</b>	<b>65,1</b>	<b>60,3</b>

(a) Élimination de la double comptabilisation résultant des transactions entre banques déclarantes sur la place financière de Paris

En données quotidiennes, le montant moyen net de transactions des banques déclarantes (après élimination de la double comptabilisation des opérations) a fortement progressé en trois ans, passant de CV USD 40,6 milliards en 1998 à 65,1 milliards en avril 2001 (soit une hausse de 60,3 %).

Cette évolution globale traduit une poursuite, quoique à un rythme plus modéré, de la tendance à la hausse enregistrée depuis le recensement de ces données en 1995 : l'activité sur ces marchés avait plus que doublé entre les éditions 1995 et 1998 de l'enquête. Cette variation se retrouve également au niveau mondial, la BRI faisant état d'un accroissement en avril 2001 de 85 % de l'activité sur produits dérivés de taux d'intérêt par rapport à avril 1998 (contre une progression légèrement moins forte, de 75 %, entre 1995 et 1998).

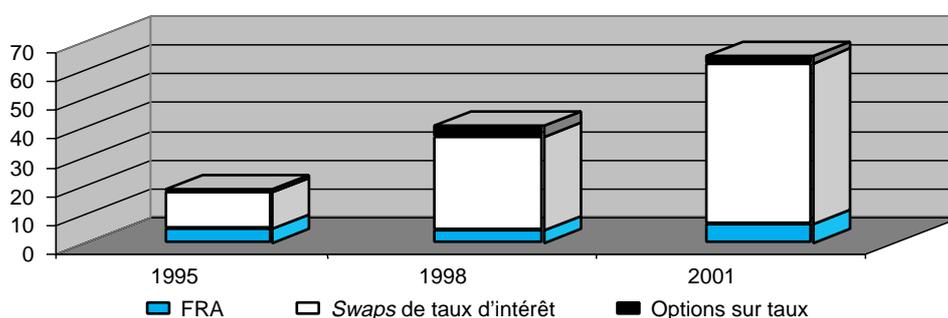
La progression de l'activité est essentiellement le fait, en France tout comme à l'échelle mondiale, des *swaps* de taux d'intérêt qui constituent de très loin l'instrument dérivé de gré à gré le plus traité. Sur la place de Paris, ces *swaps* représentent 86 % du total des transactions quotidiennes sur instruments dérivés en 2001, contre 80 % en 1998 et 66 % en 1995.

Les FRA (accords de taux futurs) ont également contribué, dans une moindre mesure, à l'accroissement de l'activité sur les produits de taux, avec une progression de 45,7 % entre 1998 et 2001. Cette variation constitue un retournement de tendance puisque ces derniers avaient enregistré un recul de 8 % entre 1995 et 1998.

En revanche, le marché des options de taux de gré à gré, peu profond en raison de l'importance des opérations passant par les marchés organisés, a reculé de 25,7 %. Cette diminution pourrait refléter une plus grande méfiance vis-à-vis des transactions complexes (options exotiques de deuxième ou troisième génération), dans un contexte de sécurisation des transactions (réglementation et suivi plus strict des produits).

### Montant quotidien net des transactions de produits dérivés de taux de gré à gré sur la place de Paris

(en milliards de dollars)



Plusieurs facteurs permettent d'expliquer l'accroissement du montant journalier des transactions, aussi bien au niveau international que sur la place financière de Paris :

- ponctuellement, le passage à l'euro et le transfert des *swaps* cambistes (opérations de change bilatérales entre les pays appartenant aujourd'hui à la zone euro) en *swaps* de taux d'intérêt ;
- de façon plus structurelle, la poursuite du développement des activités de marché des banques, qui s'est traduite par l'augmentation de leurs portefeuilles titres, a accru les opérations de couverture.

L'euro intervient pour 75 % dans les opérations sur dérivés de taux d'intérêt (77% pour les *swaps*, 69% pour les options et 58% pour les accords de taux futurs). Le dollar arrive en deuxième position, avec 16% de l'ensemble des transactions sur dérivés de taux.

La prépondérance des transactions interbancaires a continué de s'accroître, pour atteindre 81,4 % du total des transactions en avril 2001, contre 78,8 % en 1998 et 75,0 % en 1995.

Comme sur les marchés de change, la concentration de l'activité sur les marchés de taux apparaît particulièrement importante, les dix premiers établissements assurant 90,1 % du montant des transactions recensées.

## 2.2. Comparaison internationale : Paris se maintient au quatrième rang mondial

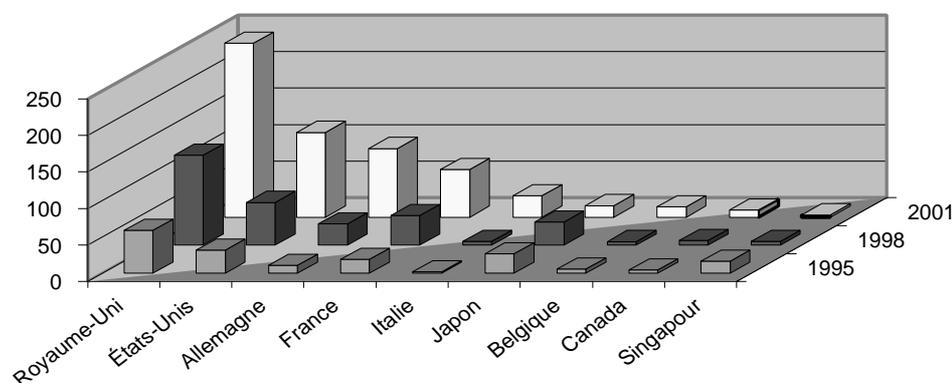
En ce qui concerne l'activité enregistrée en moyenne sur les produits dérivés de taux d'intérêt, la place de Paris s'inscrit à la quatrième place du palmarès mondial, avec une part de marché de près de 10 %. Après la croissance importante déjà observée en 1998, l'Allemagne enregistre un triplement de son activité et se situe, désormais, en troisième position.

La place de Londres confirme sa prédominance avec un volume de transactions particulièrement élevé, les États-Unis se maintenant en deuxième position.

Deux pays enregistrent une diminution sévère de l'activité sur leurs places respectives : le Japon, qui se situait en troisième position en 1995, n'arrive qu'en sixième position pour l'édition 2001 de l'enquête, avec un recul du montant quotidien net de 50 % par rapport à 1998, tandis que la place financière de Singapour enregistre une nouvelle baisse en avril 2001 (3,2 milliards de dollars en 2001, contre 5,3 milliards en 1998 et 16,3 milliards en 1995).

### Montants quotidiens nets des transactions sur les marchés de taux pour les principaux pays remettants

(en milliards de dollars)



La prédominance de la place de Londres s'exerce, pour l'essentiel, sur les *swaps* et les accords de taux futurs. Pour ce qui concerne les options de taux de gré à gré, elle ne devance que légèrement les États-Unis.

### Répartition par places financières et par instruments des opérations sur dérivés de taux

(montants quotidiens en milliards de dollars)

	1998				2001			
	FRA	Swaps	Options	Total	FRA	Swaps	Options	Total
Royaume-Uni	42	69	12	123	83	142	13	238
États-Unis	16	31	11	58	23	82	11	116
Allemagne	6	20	3	29	17	74	3	94
France	5	32	4	41	7	56	2	65
Japon	1	18	13	32	1	13	2	16
Belgique	1	4	0	5	1	12	1	14

Au niveau mondial, la forte hausse de l'activité sur *swaps* de taux a été particulièrement importante pour ce qui concerne les taux en dollar (augmentation de 178 %) reflétant ainsi la part grandissante de ces instruments en tant que référence (*benchmark*). L'activité des *swaps* de taux en euros s'est accrue de façon sensible (104 %), les opérations de taux faisant référence à l'euro intervenant pour près de la moitié des transactions (47,2 % en avril 2001, par rapport à 46,4 % en 1998 pour les monnaies composant la zone euro). Le dollar s'inscrit en deuxième position, en net accroissement, avec une part relative de 31,1 %, contre 26,8 % trois ans auparavant, au détriment, pour l'essentiel, des opérations libellées en yens.

## Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1989 à 2000

*Les délais de paiement, mesurés à partir des données comptables des entreprises recensées dans le fichier Fiben de la Banque de France, ont peu varié en 2000, que ce soit dans l'industrie ou, plus généralement, dans l'ensemble de l'économie.*

*Les délais clients ont connu une petite progression (0,3 jour de chiffre d'affaires dans les deux cas), ce qui confirme la rupture observée sur 1999 de la tendance longue à la baisse.*

*En revanche, sur l'ensemble de l'économie, les délais fournisseurs se sont un peu tassés (- 0,2 jour d'achats), ce qui les ramène dans leur tendance longue de repli. Toutefois, le mouvement est inverse pour les seules entreprises industrielles qui ont encore enregistré une légère progression (0,6 jour) contrairement à l'évolution de longue période.*

*Le solde du crédit interentreprises est resté parfaitement stable sur l'ensemble de l'économie, à 14,7 jours de chiffre d'affaires comme en 1999, mais a été en repli de 1,1 jour pour l'industrie. Comme l'année précédente, son évolution n'a pas été homogène en 2000 selon l'importance des sociétés. Avec une baisse de 0,2 jour pour les plus petites entreprises et de 0,5 jour pour les grandes firmes, contre une progression de 0,4 jour dans les PME, les variations restent, cependant, trop faibles pour être significatives par rapport aux tendances longues.*

*Cette année, une approche complémentaire mettant en évidence la notion de « délais découverts clients » a permis de prendre en compte les avances et acomptes des clients, mais aussi les encours de production de biens et services, ce qui a fait apparaître des différences sensibles dans certaines activités.*

*La comparaison internationale, effectuée dans l'industrie grâce à la base Bach, ne fait pas ressortir de bouleversement sensible dans la situation relative des pays étudiés sur l'ensemble de la période 1989-1999. La France tend toutefois, en matière de délais de paiement, à se rapprocher davantage des pays qui pratiquent des règlements tardifs (Espagne, Italie) que de ceux dont les habitudes commerciales entraînent des délais faibles (Allemagne, États-Unis). Ainsi, en 2000, le poids des créances clients dans le total des bilans en France a dépassé le niveau espagnol qu'il a, par ailleurs, rejoint pour les dettes fournisseurs.*

Bernard BARDES  
Secrétariat général  
Observatoire des entreprises

L'Observatoire des entreprises analyse, chaque année, l'évolution des délais de paiement et du solde du crédit interentreprises <sup>1</sup> à partir des données comptables collectées dans la base du Fichier bancaire des entreprises (Fiben) <sup>2</sup>. Les travaux successifs réalisés sur cette question (cf. bibliographie) permettent à des organismes comme le Conseil national du crédit et du titre ou l'Observatoire des délais de paiement de mieux connaître le rôle de ce genre de financement, supérieur en volume aux crédits de trésorerie accordés aux entreprises non financières <sup>3</sup> par le système bancaire.

Ils nourrissent aussi la réflexion à un niveau supranational. L'Union européenne, notamment, souhaite modifier les pratiques de règlements entre entreprises par le biais de directives appelées à être transposées dans les droits nationaux des pays membres. Un résumé de celle sur les retards de paiement (n° 2000/35/CE du 29 juin 2000) a été joint en annexe du précédent article sur ce thème <sup>4</sup>.

Le commentaire ci-après s'appuie sur les statistiques détaillées de données en moyenne publiées en octobre 2001 par l'Observatoire des entreprises sur la période 1989-2000 <sup>5</sup>, ainsi que sur des statistiques de ratios moyens. La provenance comptable des données permet de mesurer les délais effectifs constatés dans les bilans annuels, mais non l'importance d'éventuels retards de paiement par rapport aux règlements contractuels décidés lors des transactions commerciales.

## 1. Les délais clients

### 1.1. Une nouvelle progression en 2000

La rupture de la tendance longue de diminution des délais clients, déjà observée en 1999 avec le développement de l'activité, s'est confirmée en 2000.

Les délais clients, exprimés en moyenne de ratios (donc fortement influencés par les résultats du grand nombre de petites et moyennes entreprises (PME) et de très petites sociétés), ont en effet à nouveau augmenté l'an dernier, de 0,3 jour sur l'ensemble de l'économie (cf. graphique 1) comme pour les seules entreprises de l'industrie (cf. graphique 4). Ces évolutions prolongent les progressions enregistrées en 1999 (0,6 jour sur l'ensemble de l'économie et 1 jour pour l'industrie). Les délais clients demeurent, toutefois, inférieurs aux niveaux atteints en 1998.

<sup>1</sup> Cf. l'encadré en fin d'article pour la définition précise des délais de paiement et du solde du crédit interentreprises

<sup>2</sup> Fiben est un fichier de renseignements créé et géré par la Banque de France pour répondre à ses propres besoins et à ceux des établissements de crédit. Il recense des informations de diverses natures (données descriptives et comptables) sur 2,7 millions d'entreprises et compte environ 190 000 bilans annuels.

<sup>3</sup> Selon la base Suse de l'INSEE, le volume des créances commerciales a été évalué à 359,1 milliards d'euros fin 1998. À titre de comparaison, les crédits de trésorerie du système bancaire aux entreprises s'élevaient, la même année, à 114,2 milliards d'euros. Les dettes commerciales sont, par nature, d'un montant très proche de celui des créances, la différence étant due aux créances sur les administrations et le reste du monde. C'est en s'attachant au solde des dettes fournisseurs et créances clients par types d'entreprises et par secteurs que l'on peut analyser de façon pertinente le crédit interentreprises.

<sup>4</sup> Bardes B. (2000) : « Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1989 à 1999 », *Bulletin de la Banque de France* n° 84, décembre 2000, p. 63 à 81

<sup>5</sup> Bardes B., Nivelais M. (2001) : « Délais de paiement et solde du crédit interentreprises – Statistiques de 1991 à 2000 en nomenclature NAF », Observatoire des entreprises, Banque de France. Dans ce document, les résultats de 1989 sont repris dans les graphiques, mais non dans les tableaux pour des raisons de présentation.

Le rebond des deux dernières années doit être relativisé, d'autant plus que les concepts étudiés dans cet article ne permettent pas de prendre en compte les variations infra-annuelles des achats ou du chiffre d'affaires. En conséquence, les délais de paiement ont tendance à augmenter lors des périodes de fort développement de l'activité, ce qui a été le cas en 1999, puis en 2000<sup>6</sup>, de même que lors des années de reprise comme 1994 et 1997. Un biais statistique apparaît alors, puisque les numérateurs utilisés (créances clients ou dettes fournisseurs) sont directement liés à la situation des dernières semaines de l'année, alors que les dénominateurs (chiffre d'affaires ou total des achats) reprennent l'ensemble de la période, ce qui lisse leur progression.

En 1999, la hausse des délais clients dans l'ensemble de l'économie était de 4,4 jours pour les grandes entreprises, contre 1,7 jour pour les PME et un recul de 0,1 jour pour les sociétés de moins de vingt personnes. Parmi les grandes entreprises, l'augmentation était moins accentuée dans les très grandes firmes de plus de 2 000 salariés (3,1 jours) que dans les sociétés dont l'effectif était compris entre 500 et 2 000 personnes (4,6 jours).

En 2000, la distinction par tailles montre une hausse des délais clients de 1,4 jour pour les grandes entreprises et de 1,3 jour pour les PME, alors qu'ils diminuent de 0,4 jour pour les sociétés de moins de vingt personnes. Si la hausse est similaire pour les deux premières tranches de taille, il est surtout remarquable que le tassement se poursuive dans les plus petites entreprises, comme en 1999. Ces dernières se montrent moins sensibles aux à-coups conjoncturels.

Contrairement à 1999, l'augmentation des délais clients a été plus sensible dans les entreprises de plus de 2 000 salariés (4,2 jours) que dans les firmes dont l'effectif est compris entre 500 et 2 000 personnes (0,8 jour).

Pour les seules entreprises de l'industrie (cf. graphique 4), l'évolution des délais clients est plus différenciée : la hausse d'ensemble (0,3 jour) provient du comportement des PME (0,8 jour), une diminution de ces délais étant observée dans les grandes firmes (- 1,8 jour) et dans les plus petites sociétés (- 0,3 jour).

Malgré la nouvelle poussée des délais clients en 2000, le repli observé sur l'ensemble de la période 1989-2000 reste important, de l'ordre de 5,2 jours de chiffre d'affaires sur l'ensemble de l'économie. Pour les entreprises de l'industrie, la baisse est également sensible, puisque les délais clients reviennent de 79,5 jours en 1989 à 75 jours en 2000 (- 4,5 jours).

## 1.2. Une évolution différente selon la taille des sociétés

Dans l'ensemble de l'économie, la tendance longue à la diminution des délais clients est nette quelle que soit l'importance des entreprises, sur la période 1989-2000, même si le recul a été plus sensible dans les grandes entreprises (- 3,8 jours) et dans les PME (- 4 jours) que dans les très petites entreprises (- 3 jours). Pour les seules sociétés de l'industrie, l'évolution selon les tailles est plus différenciée, avec des replis de 8,1 jours dans les grandes firmes et 5,3 jours dans les PME, contre 1,2 jour seulement dans les très petites sociétés industrielles.

<sup>6</sup> Cf. « La situation des entreprises industrielles – bilan 2000 », Y. Lecoupeur, D. Lefilliatre, S. Foulcher et A. Sylvain, *Bulletin de la Banque de France* n° 93, septembre 2001

L'approche en termes de ratios moyens fait ressortir des tendances similaires, que ce soit pour l'ensemble de l'économie ou pour la seule industrie (cf. graphiques 1 et 4). Dans cette dernière, les délais clients progressent un peu, cependant, pour les très petites sociétés.

### 1.3. La tendance reste similaire parmi les différents secteurs

Le mouvement de baisse des délais clients de 1989 à 2000 est presque général quel que soit le secteur, à l'exception toutefois des entreprises de l'agriculture (+ 1,5 jour).

Le repli est particulièrement sensible dans les industries de biens d'équipement (- 5,9 jours), dans les activités immobilières (- 7 jours), ainsi que dans le commerce (- 6,5 jours).

En revanche, la baisse est peu importante dans l'industrie automobile (- 2 jours) et dans la construction (- 2,4 jours).

Comme dans les études antérieures, les résultats enregistrés en 2000 sur les délais clients dans l'ensemble de l'économie montrent des niveaux très différents selon les secteurs, niveaux directement liés aux habitudes de règlement propres à chaque métier.

La moyenne non pondérée des délais clients s'est ainsi établie à 59,1 jours de chiffre d'affaires tous secteurs confondus, mais son niveau varie de 14,8 jours dans les services aux particuliers à 82,1 jours dans le secteur de la construction, 85 jours pour les industries de biens d'équipement et 86,1 jours pour les services aux entreprises. Depuis plusieurs années, ce sont ces trois derniers secteurs qui enregistrent les délais clients les plus élevés.

La dispersion des délais clients d'un secteur d'activité à l'autre reste ainsi beaucoup plus importante que celle observée en fonction de la taille des entreprises. L'analyse des délais de paiement selon la taille de l'entreprise est pertinente au sein d'un secteur d'activité ; elle doit être menée avec prudence lorsque la comparaison porte sur des entreprises appartenant à des secteurs différents.

### 1.4. Une autre notion des crédits clients : les découverts clients

Dans les activités de cycle long, l'importance des stocks de produits et encours impose aux entreprises de faire appel à leur clients pour obtenir des avances et acomptes afin de financer leur activité productive en cours. Dans ces secteurs, pour mieux apprécier les besoins de financement liés au cycle de production, il apparaît alors préférable de recourir à la notion de « découvert clients » plutôt qu'aux seuls crédits clients.

Le ratio « délai découverts clients » rapporte les créances clients (ligne BX de la liasse fiscale), les effets escomptés non échus (ligne YS) et les encours de production (lignes BN et BP) diminués des avances clients (ligne DW) à la production globale toutes taxes comprises (TTC), c'est-à-dire à la production globale (lignes FL + FM + FN + FO) augmentée de la TVA (ligne YY). Il est ensuite multiplié par 360 pour être exprimé en jours de production globale.

L'examen de ce ratio sur les trois dernières années (1998, 1999 et 2000) ne fait pas apparaître de différences sensibles avec celui des délais clients pour la plupart des secteurs d'activité.

Seule une analyse à des niveaux plus fins de la nomenclature d'activités française (NAF) permet d'isoler des écarts significatifs sur deux activités particulières :

- la construction navale, aéronautique et ferroviaire (E1),
- la construction (H0).

Il s'agit typiquement d'activités à cycle long pour lesquelles les entreprises travaillent parfois sur plusieurs années, ce qui les amène à faire financer leur production par les clients avant son achèvement.

La comparaison brute de ces deux notions, même si elle doit être interprétée avec prudence, fait ressortir l'impact des avances et acomptes clients pour ces secteurs en 2000.

#### Délais clients et délais découverts clients en 2000 par tailles

(en moyenne de ratios)

		Total	< 20	20-499	≥ 500
E1	Délais clients	73,5	56,3	83,8	88,6
	Délais découverts clients	78,2	58,9	92,1	80,3
H0	Délais clients	82,1	77,1	87,7	96,5
	Délais découverts clients	86,5	82,5	91,7	91,4

La prise en compte du financement des encours de produits par les avances et acomptes clients révèle des différences sensibles selon les tailles d'entreprises. Pour les firmes employant moins de 500 salariés, les délais découverts clients supérieurs aux délais clients montrent l'importance des produits en cours et la difficulté d'en obtenir une couverture suffisante par les avances et acomptes clients. Par contre, dans les grandes sociétés, les stocks de produits et encours sont très largement financés par les avances de la clientèle puisque le délai découverts clients est plus court que le délai client.

## 2. Les délais fournisseurs

### 2.1. Une quasi-stabilité en 2000

L'interprétation des délais fournisseurs en 2000 est plus difficile que pour les délais clients car les variations sont globalement faibles. Les délais fournisseurs connaissent, en effet, une légère diminution sur l'ensemble de l'économie (-0,2 jour) contrairement au rebond de 1999 (+1,1 jour), ce qui les resitue dans la tendance longue à la baisse (cf. graphique 2). Ces résultats d'ensemble, exprimés en moyennes de ratios, reflètent surtout le comportement du grand nombre de très petites sociétés. L'analyse par tailles éclaire ce constat : le repli pour les très petites entreprises (-0,5 jour) s'accompagne, en effet, d'une hausse pour les PME (0,3 jour) et pour les grandes sociétés (0,4 jour).

À l'inverse, pour les seules sociétés industrielles, les délais fournisseurs prolongent la remontée de 1999 (1,9 jour), avec une hausse de 0,6 jour. Ils ne reviennent donc pas dans la tendance longue de repli (cf. graphique 5).

Dans l'industrie, la hausse des délais fournisseurs n'est que de 0,4 jour pour les plus petites sociétés et de 0,8 jour pour les PME, alors qu'une diminution de 0,7 jour est observée dans les grandes firmes.

## 2.2. Le repli sur longue période se confirme

Les faibles variations enregistrées en 2000 ne changent pas le mouvement long de baisse des délais fournisseurs. De 1989 à 2000, le recul atteint – 6,1 jours sur l'ensemble de l'économie et – 4,5 jours pour les seules entreprises industrielles.

L'influence de la taille des entreprises est forte dans l'évolution de longue période. De 1989 à 2000, sur l'ensemble de l'économie, la baisse est de 5,8 jours pour les très petites entreprises et de 5,1 jours pour les PME, contre une hausse de 2,3 jours pour les grandes sociétés. Pour ces dernières, les fluctuations au cours de la période sous revue ont été importantes, avec de forts rebonds en 1994 et 1997.

## 2.3. Une évolution différente selon les secteurs d'activité

Le repli des délais fournisseurs sur la période 1989-2000 n'est pas général. Certains secteurs enregistrent une hausse : l'agriculture (3,1 jours), les industries agro-alimentaires (1,8 jour) et les activités immobilières (0,6 jour).

Comme pour les délais clients, l'analyse par activités fait ressortir une grande dispersion sectorielle des délais fournisseurs. Si le résultat pour l'ensemble de l'économie est de 68,9 jours d'achats en 2000, il y a d'importants écarts entre les secteurs. La dispersion tend, toutefois, à se réduire puisque l'écart maximal revient de 39,6 jours en 1989 à 29,1 jours en 2000, avec des valeurs extrêmes de 55,4 jours pour les entreprises de services aux particuliers et de 84,5 jours dans les industries de biens d'équipement.

# 3. Le solde du crédit interentreprises

## 3.1. Une stabilité absolue en 2000

Sur l'ensemble de l'économie, le solde du crédit interentreprises (créances clients moins dettes fournisseurs) reste parfaitement stable, à 14,7 jours de chiffre d'affaires en 2000, alors qu'il avait reculé de 0,5 jour en 1999 et de 0,7 jour en 1998. Cette stabilité d'ensemble n'est pas surprenante, compte tenu de la faiblesse des évolutions des délais clients et des délais fournisseurs (cf. *supra*). Par contre, pour les seules entreprises de l'industrie, le recul est sensible (– 1,1 jour en 2000, après – 0,2 jour en 1999).

Si les évolutions sont variables selon la taille des entreprises, l'importance des variations d'une année à l'autre reste faible : - 0,2 jour pour les plus petites entreprises et - 0,5 jour pour les grandes sociétés, contre une hausse de 0,4 jour dans les PME. Dans l'industrie, le repli est général quelle que soit la tranche de taille.

Selon les secteurs, le solde du crédit interentreprises demeure assez sensiblement différent. Certains sont fortement prêteurs (solde positif élevé), comme les services aux entreprises (48,7 jours), les transports (33,2 jours) ou la construction (32,1 jours). D'autres activités concernent des entreprises structurellement emprunteuses : le solde négatif du crédit interentreprises atteint - 12,9 jours pour les services aux particuliers, mais aussi - 11 jours pour le sous-secteur commerce et réparation automobile et - 25,4 jours pour celui du commerce de détail.

### 3.2. Maintien de la stabilité sur longue période

La relative stabilité d'ensemble du solde du crédit interentreprises se vérifie une fois de plus sur longue période (cf. graphiques 3 et 6) avec, tout de même, une légère hausse de 1989 (13,8 jours) à 2000 (14,7 jours).

Cette stabilité masque, toutefois, des évolutions différentes selon la taille des entreprises. Sur la période sous revue, l'évolution du crédit interentreprises a été caractérisée, dans l'ensemble de l'économie comme dans les seules entreprises de l'industrie, par un allongement progressif pour les très petites entreprises, un repli pour les PME et une forte diminution pour les grandes sociétés. Ce phénomène, déjà mis en lumière dans les analyses précédentes, est légèrement infirmé par les résultats de 2000 pour deux des tranches de taille.

Dans l'ensemble de l'économie, le solde pour les très petites entreprises passe de 4,1 jours en 1989 à 9,5 jours en 2000, alors que celui des grandes sociétés recule de 28,5 jours à 22,8 jours, le niveau pour les PME ne diminuant que faiblement (de 23,1 jours à 22,5 jours).

Sur le long terme, l'amélioration de la situation des grandes firmes vient à la fois de la réduction des délais clients et de l'augmentation des délais fournisseurs.

Dans l'industrie, les différences sont également nettes, avec un solde du crédit interentreprises qui passe de 18,9 jours à 23,3 jours pour les plus petites entreprises, tandis que celui des PME revient de 31,6 jours à 26,9 jours. Pour les grandes sociétés, la baisse est de 13,6 jours (de 33,5 jours en 1989 à 19,9 jours en 2000).

Cet alourdissement progressif du solde du crédit interentreprises oblige les plus petites entreprises à avoir recours à des sources de financement essentiellement bancaires, car elles ne peuvent guère se présenter sur les marchés financiers.

## 4. Comparaison internationale sur longue période

### 4.1. Les créances clients évoluent assez lentement

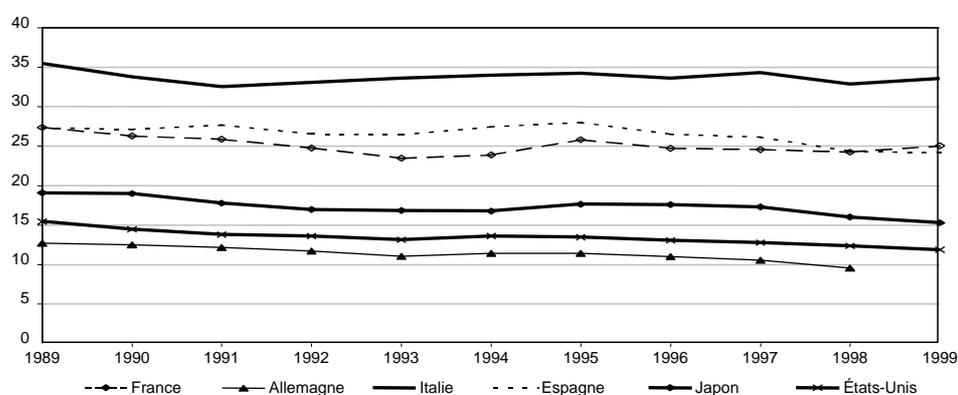
Il est possible de comparer le poids des créances clients au sein des différents pays grâce à la base Bach <sup>7</sup>, base de comptes harmonisés sur les entreprises, et d'apporter ainsi un éclairage sur cet aspect des relations commerciales, très lié aux habitudes de facturation. La comparaison porte sur six pays (la France et ses principaux partenaires commerciaux) et concerne les entreprises de l'industrie pendant la période 1989-1999.

Avant toute interprétation, il est nécessaire de rappeler que les comparaisons internationales en niveau sont toujours à manier avec prudence car les concepts et les règles comptables varient d'un pays à l'autre malgré les efforts d'harmonisation menés pour la constitution de la base Bach <sup>8</sup>.

L'approche méthodologique retenue dans la base Bach privilégie l'analyse en structure de bilans ; pour cette comparaison internationale, les créances clients <sup>9</sup> sont donc rapportées au total du bilan.

#### Poids des créances clients dans le total des bilans Industrie

(en %)



<sup>7</sup> Bach (*Bank for the Accounts of Companies Harmonised*) est une base de données gérée et distribuée par la direction générale des Affaires économiques et financières de la Commission européenne. Bach contient des informations agrégées et harmonisées sur les comptes annuels des entreprises non financières, et couvre onze pays européens, le Japon et les États-Unis. Les résultats sont disponibles avec un décalage d'un an par rapport aux chiffres nationaux. Toutefois, les résultats de 1999 ne sont pas disponibles pour l'Allemagne.

<sup>8</sup> Dans la liasse fiscale, les créances clients et les dettes fournisseurs comprennent, en France, les créances et les dettes vis-à-vis des groupes et associés, alors qu'elles sont exclues en Allemagne. La méthodologie Centrale de bilans de la Banque de France permettrait de les identifier.

<sup>9</sup> Le schéma comptable de la base Bach repose sur une décomposition de l'actif net. En conséquence, le poste amortissements et provisions (BY) est soustrait au poste clients et comptes rattachés (BX).

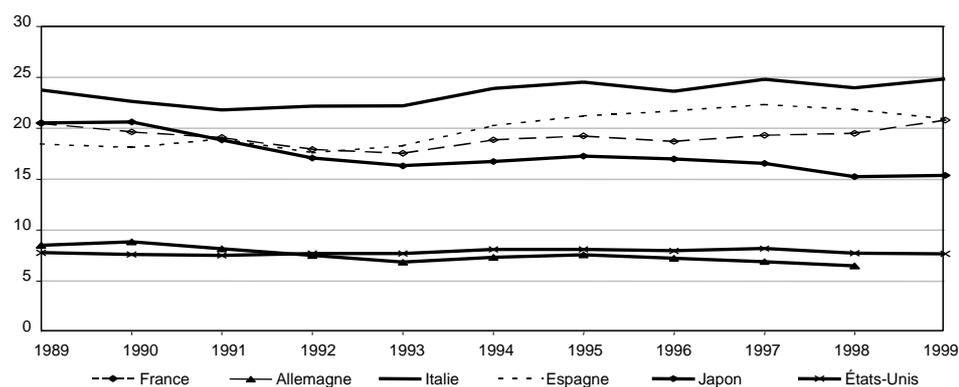
L'élément notable pour les six pays est la tendance générale à une baisse limitée des créances clients en proportion du total des bilans sur l'ensemble de la période. Les résultats de 1999 voient, toutefois, une légère remontée pour l'Italie et la France. Dans notre pays, le rapport « créances clients/total du bilan » devient, en 1998, supérieur à celui constaté en Espagne.

## 4.2. Les dettes fournisseurs

La base Bach permet également de comparer le niveau et l'évolution des dettes fournisseurs dans ces mêmes pays. Pour cela, les dettes fournisseurs sont comparées au total des bilans dans l'industrie, la notion d'achats utilisée précédemment pour la France n'étant pas disponible dans tous les pays.

### Poids des dettes fournisseurs dans le total des bilans Industrie

(en %)



Le poids des dettes fournisseurs dans le total des bilans évolue aussi lentement dans tous les pays étudiés mais, sur l'ensemble de la période, il remonte dans certains pays (Espagne, Italie et même France), contrairement au poids des créances clients.

La mise en perspective effectuée en prenant en même temps en compte le poids des dettes fournisseurs et celui des créances clients fait apparaître trois types de comportement :

- pour la France, l'Italie et l'Espagne, les créances clients importantes s'accompagnent de dettes fournisseurs élevées ;
- pour les États-Unis et l'Allemagne, les habitudes commerciales conduisent à des créances clients et des dettes fournisseurs faibles ;
- au Japon, les créances clients et les dettes fournisseurs se situent à des niveaux médians par rapport à ce qui est observé dans les autres pays.

L'année 2000 a été marquée en France par la poursuite de la rupture de tendance décelée en 1999 par rapport au mouvement de diminution des délais clients et des délais fournisseurs observé depuis 1989. Comme en 1994 et en 1997, il s'agit probablement d'un biais lié à une reprise d'activité. Les flux de créances et de dettes ont augmenté en fin d'exercice en liaison avec le redémarrage des affaires, alors que les montants de chiffre d'affaires et des achats auxquels ils sont rapportés, comptabilisés sur l'ensemble de l'exercice, reflètent l'activité moyenne de l'année.

## Définitions

Une bonne compréhension des véritables enjeux du crédit interentreprises nécessite une définition précise des concepts utilisés. Les délais de paiement et le solde du crédit interentreprises, aussi appelé solde commercial brut, peuvent être appréhendés de deux façons :

– D'un point de vue microéconomique :

- le ratio « délais clients » rapporte les créances clients (effets escomptés non échus inclus) au chiffre d'affaires TTC, multiplié par 360, pour être exprimé en nombre de jours de chiffre d'affaires ;
- le ratio « délais fournisseurs » rapporte les dettes fournisseurs aux achats et autres charges externes TTC, multiplié par 360, pour être exprimé en nombre de jours d'achats ;
- le solde du crédit interentreprises correspond au solde, exprimé en jours de chiffre d'affaires, des créances clients de l'entreprise et de ses dettes fournisseurs. On peut le définir de façon équivalente comme la différence entre le ratio délais clients et le ratio délais fournisseurs, ce dernier étant corrigé du ratio achats sur chiffre d'affaires. Il reflète la situation prêteuse (solde positif) ou emprunteuse (solde négatif) de l'entreprise.

On calcule ensuite des moyennes de ratios individuels, aussi appelées moyennes non pondérées. Cette approche microéconomique, où chaque entreprise, quelle que soit sa taille, exerce le même poids dans le calcul de la moyenne, permet de prendre en compte l'hétérogénéité des observations individuelles.

– D'un point de vue macroéconomique :

- pour les délais de paiement, on calcule le total cumulé des créances clients et le total cumulé des dettes fournisseurs de l'ensemble des sociétés, ces totaux étant respectivement rapportés au total cumulé des chiffres d'affaires et au total cumulé des achats, et toujours multipliés par 360 pour être exprimés en jours (de chiffre d'affaires ou d'achats) ;
- le solde du crédit interentreprises est égal à la différence entre le total cumulé des créances clients et le total cumulé des dettes fournisseurs de l'ensemble des sociétés, cette différence étant rapportée au total cumulé des chiffres d'affaires et multipliée par 360.

Cette approche macroéconomique accorde à chaque entreprise un poids proportionnel à sa taille et reflète donc, plus particulièrement, le comportement des grandes entreprises. Elle repose sur le calcul d'un ratio moyen, qui peut être interprété comme une moyenne des ratios individuels, pondérés par le dénominateur de chaque ratio.

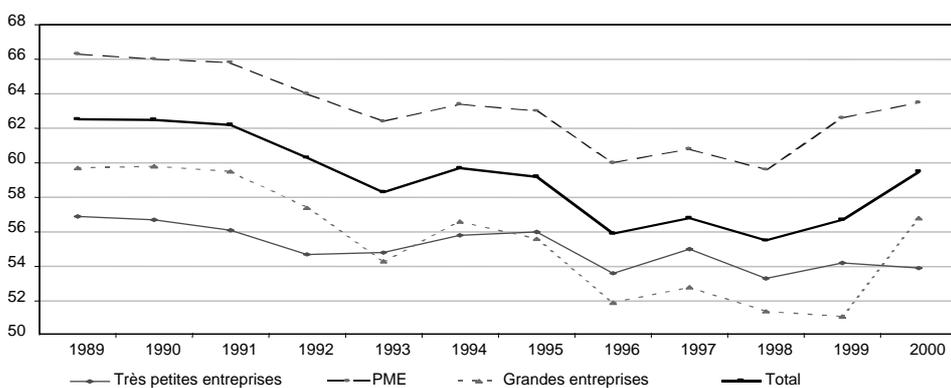
Les entreprises subissent une charge d'endettement car l'encours total des créances clients des entreprises est supérieur à celui de leurs dettes fournisseurs. Ceci est dû à plusieurs facteurs :

- les avances et acomptes versés aux fournisseurs et les avances et acomptes reçus des clients ne sont pas inclus dans les créances clients et les dettes fournisseurs. Or, si ces postes sont de faibles montants dans la plupart des secteurs, ils jouent, pour les avances clients, un rôle important dans les secteurs à cycle d'exploitation long, comme le bâtiment ;
- les créances et les dettes commerciales des entreprises comprennent comme clients et fournisseurs non seulement des entreprises, mais également l'État, les collectivités locales, les ménages et les non-résidents.

Les travaux de l'Observatoire des entreprises à partir de la base Fiben ont, jusqu'à présent, privilégié l'approche microéconomique pour analyser le comportement de l'entreprise-type. En effet, l'approche macroéconomique nécessite une information sur l'ensemble des entreprises car l'absence éventuelle d'informations sur certaines catégories, ou la sous-représentation de certaines catégories par rapport à d'autres, peut conduire à une mauvaise interprétation des niveaux et/ou des tendances macroéconomiques. Néanmoins, la constitution de séries chronologiques sur la période 1989-2000 et la confrontation des évolutions macroéconomiques issues de la base Fiben avec celles de la base Suse de l'Insee suggèrent que, si les niveaux doivent être interprétés avec précaution, les tendances macroéconomiques calculées à partir de la base Fiben sont représentatives.

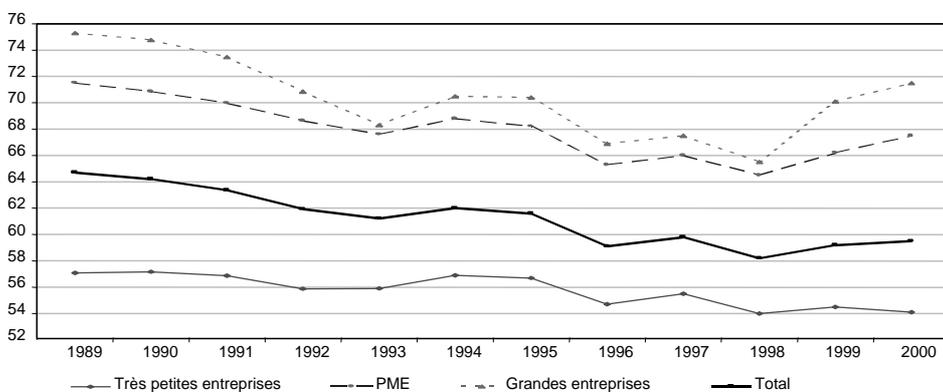
Graphique 1  
**Délais clients par tailles de 1989 à 2000**  
 Ensemble de l'économie, en jours de chiffre d'affaires  
 Ratios moyens

(en %)

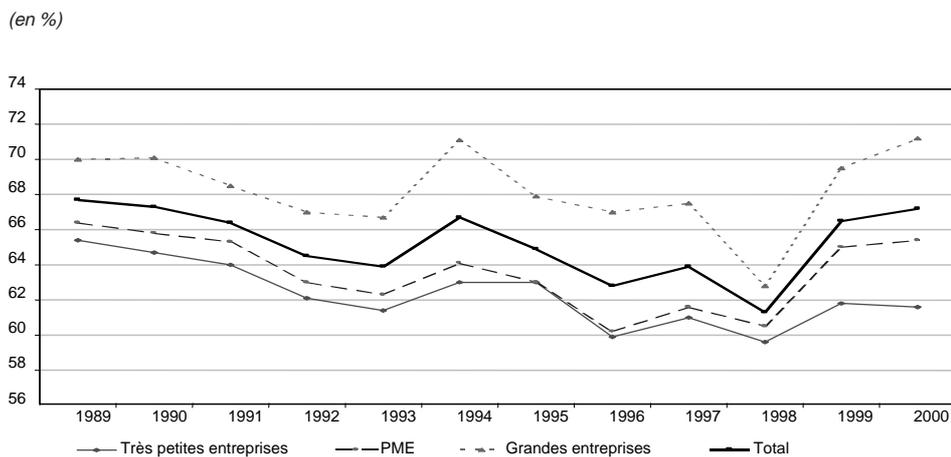


Moyennes de ratios

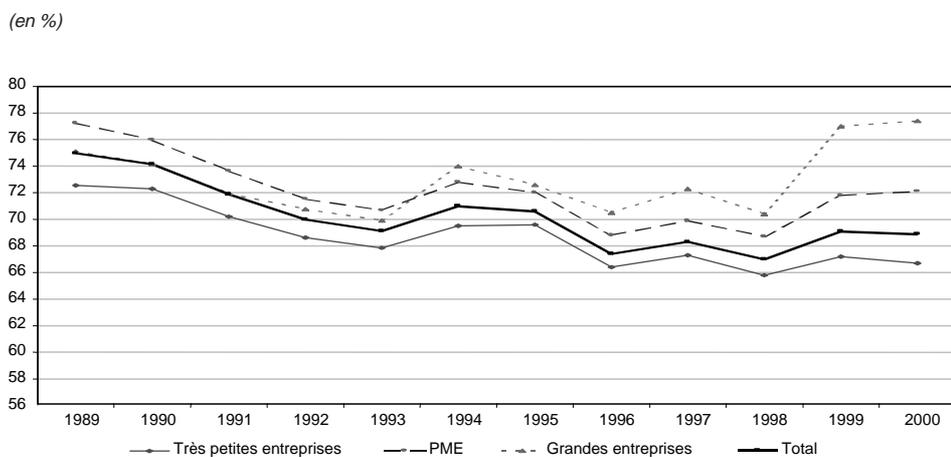
(en %)



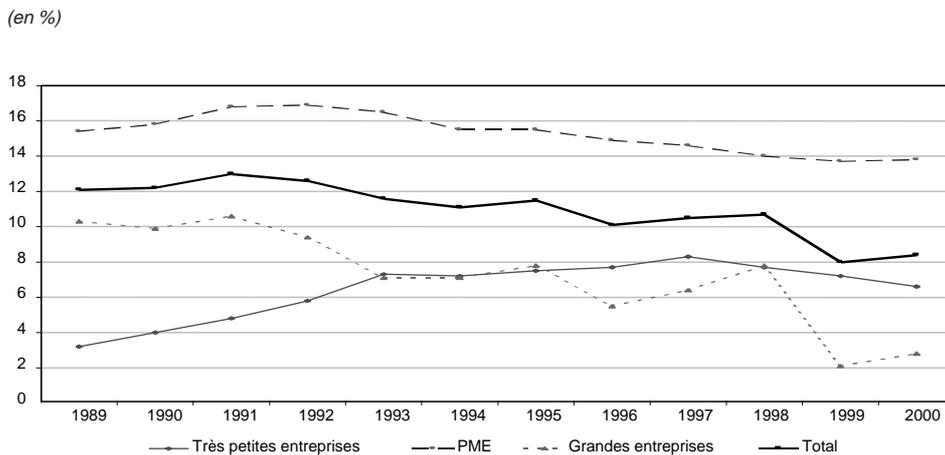
Graphique 2  
**Délais fournisseurs par tailles d'entreprises de 1989 à 2000**  
 Ensemble de l'économie, en jours d'achats  
 Ratios moyens



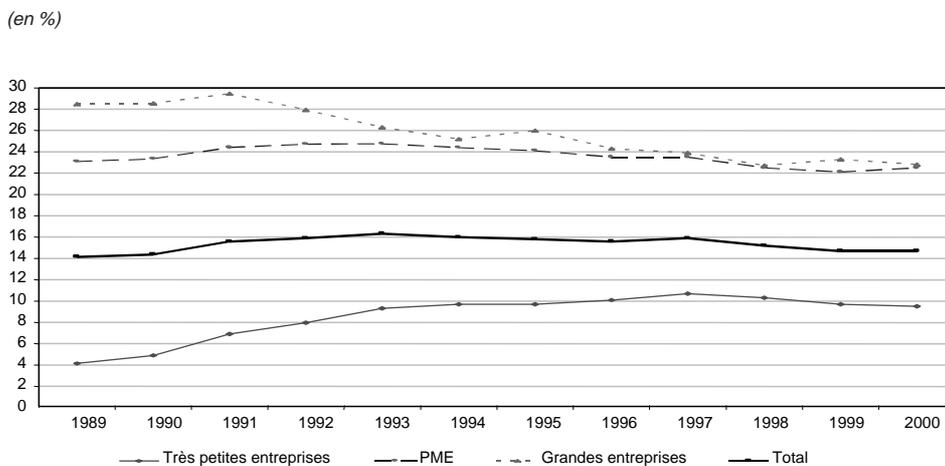
Moyennes de ratios



Graphique 3  
**Solde du crédit interentreprises par tailles de 1989 à 2000**  
 Ensemble de l'économie, en jours de chiffre d'affaires  
 Ratios moyens

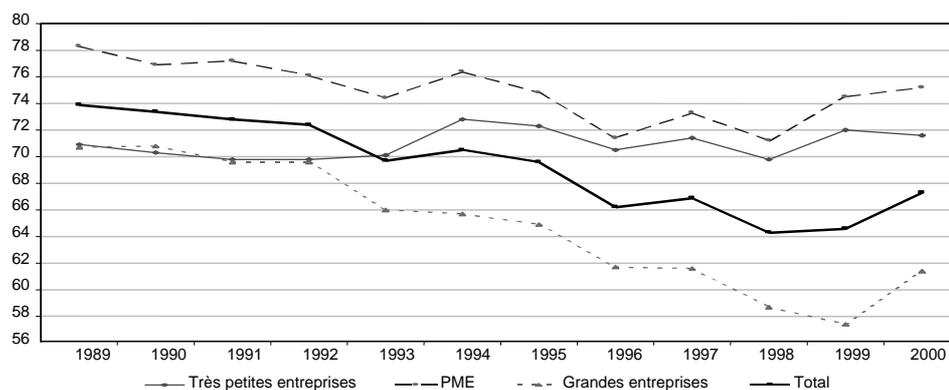


Moyennes de ratios



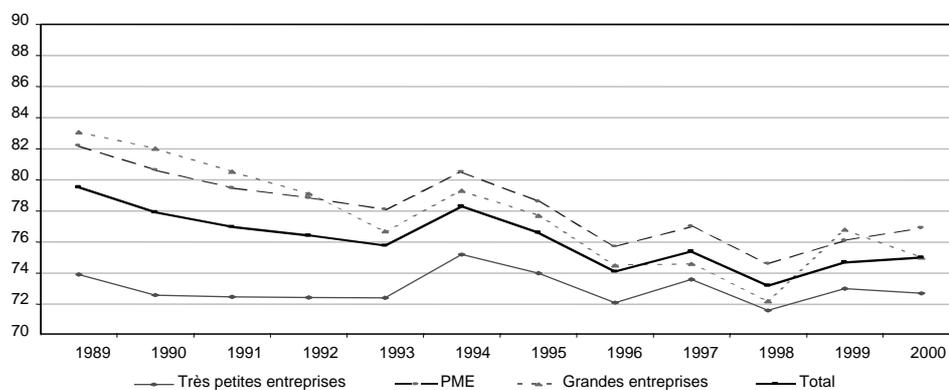
Graphique 4  
**Délais clients par tailles d'entreprises de 1989 à 2000**  
 Industrie en jours de chiffre d'affaires  
 Ratios moyens

(en %)



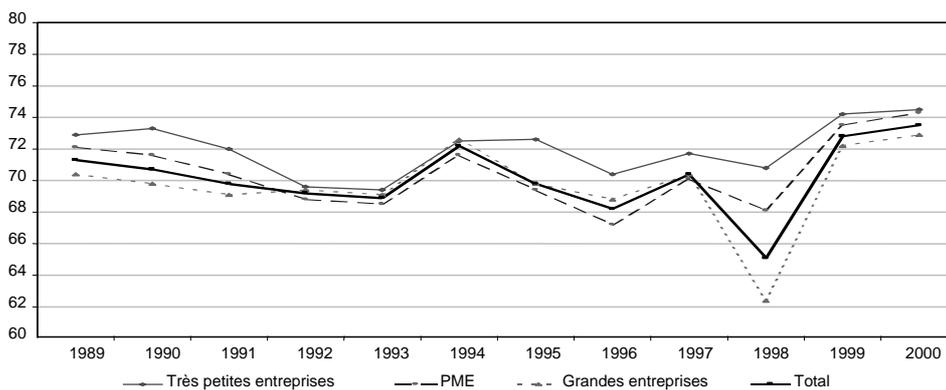
Moyennes de ratios

(en %)



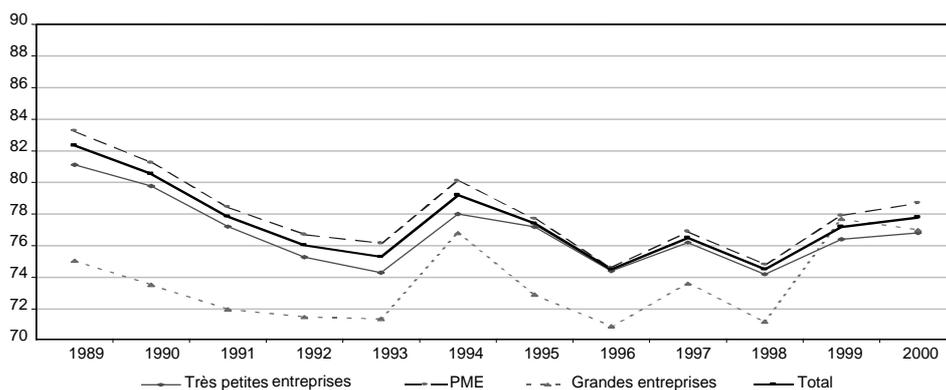
Graphique 5  
**Délais fournisseurs par tailles d'entreprises de 1989 à 2000**  
 Industrie en jours d'achats  
 Ratios moyens

(en %)



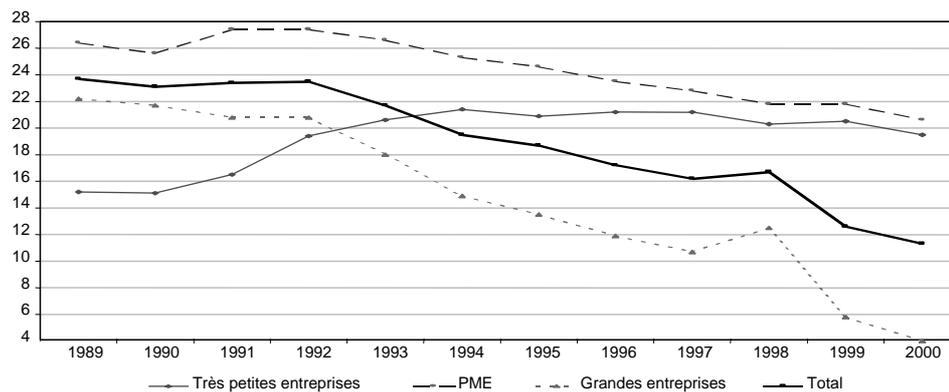
Moyennes de ratios

(en %)



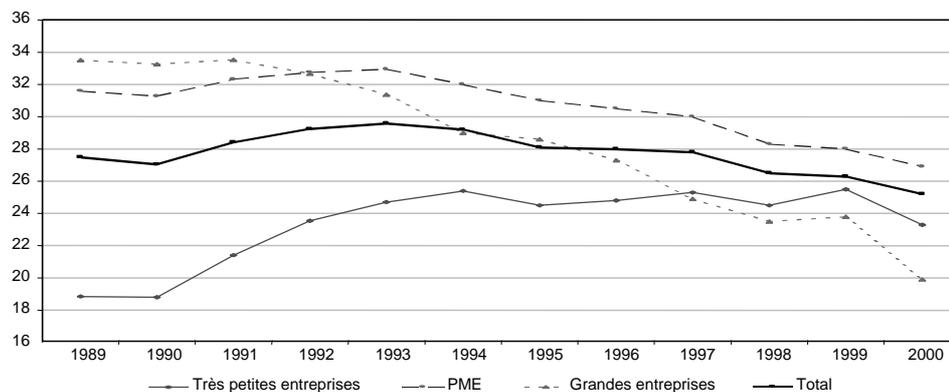
Graphique 6  
**Solde du crédit interentreprises d'entreprises par tailles de 1989 à 2000**  
 Industrie en jours de chiffre d'affaires  
 Ratios moyens

(en %)



Moyennes de ratios

(en %)



## Références bibliographiques

Bardès B. et Nivelais M. (2001) : « Délais de paiement et solde du crédit interentreprises : statistiques de 1991 à 2000 en nomenclature NAF », *Collection Entreprises*, Observatoire des entreprises, Banque de France

Bardès B. (2000) : « Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1989 à 1999 », *Bulletin de la Banque de France* n° 84, décembre, p. 63-81

Bardès B., Cochonneau D. et Truy C. (2000) : « Délais de paiement et solde du crédit interentreprises : statistiques de 1990 à 1999 en nomenclature NAF », *Collection Entreprises*, Observatoire des entreprises, Banque de France

Bardès B., Cochonneau D. et Nivelais M. (1999) : « Délais de paiement et solde du crédit interentreprises : statistiques de 1989 à 1998 en nomenclature NAF », *Collection Entreprises*, Observatoire des entreprises, Banque de France

Bardès B. (2000) : « Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1989 à 1998 », *Bulletin de la Banque de France* n° 74, février, p. 63-79

Conseil national du crédit et du titre (1998) : « Sixième rapport de l'Observatoire des délais de paiement », septembre

Dietsch M. (1998) : « Atouts et handicaps du crédit client face au crédit bancaire », *Revue d'économie financière* n° 46, mars 1998, p. 175-193

Dietsch M. et Kremp É. (1998) : « Le crédit interentreprises bénéficie plus aux grandes entreprises qu'aux PME », *Économie et statistique* n° 314, p. 25-37

Kremp É. et Bardès B. (1998) : « Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1988 à 1997 », *Bulletin de la Banque de France* n° 60, décembre, p. 109-123

Kremp É., Bardès B., Nivelais M. et Truy C. (1998) « Délais de paiement et solde du crédit interentreprises : statistiques de 1988 à 1997 en nomenclature NAF », Observatoire des entreprises, 1998, Banque de France

# Résumés d'analyses et d'enquêtes

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

## Structure et évolution des PEA bancaires au troisième trimestre 2001

*Selon les données communiquées par les établissements bancaires, la valeur des titres inscrits sur les plans d'épargne en actions (PEA) s'élevait fin septembre 2001 à 79,2 milliards d'euros, en diminution de 16,9 % par rapport au trimestre précédent et de 23,3 % sur un an. Cette évolution est essentiellement liée à celle des cours boursiers. Les détenteurs ont procédé à des cessions nettes de titres, pour environ 320 millions d'euros, tous types de valeurs confondues.*

*L'enquête fait ressortir pour tous les établissements un renforcement de la position en actions mais, à l'inverse, des cessions nettes de titres d'OPCVM pour des montants plus élevés. Le nombre de PEA a, néanmoins, progressé, de plus de 100 000 unités, au cours du troisième trimestre 2001. La valeur moyenne d'un PEA était de 11 424 euros à fin septembre 2001. Celle du compte-titres moyen était de 21 707 euros dans l'enquête-titres de juin 2001. Le montant unitaire moyen des PEA ouverts auprès des banques d'affaires ou des sociétés de bourse reste très supérieur à celui des autres dépositaires et comporte une part prépondérante d'actions. À l'inverse, les titres d'OPCVM sont majoritaires dans les PEA ouverts auprès des autres établissements, ce partage étant proche de l'équilibre chez les trois grandes banques.*

Monique CHOCRON  
Direction générale des Études et des Relations internationales  
Service d'Études sur les valeurs mobilières

## Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au deuxième trimestre 2001

*Les résultats de l'enquête-titres pour le deuxième trimestre 2001 reflètent l'arrêt de la baisse des cours observée sur le marché des actions, alors que, sur le marché obligataire, toutes échéances confondues, les cours ont en moyenne peu varié.*

*Deux faits marquants caractérisent le deuxième trimestre 2001 :*

- l'importance des investissements nets en obligations étrangères des principaux secteurs résidents et des non-résidents clients des dépositaires français ;*
- le renforcement en titres d'OPCVM non monétaires des portefeuilles des secteurs résidents.*

*Compte tenu des effets de valorisation et des mouvements sans contrepartie monétaire, les structures de portefeuilles des grands secteurs ont enregistré les principales déformations suivantes :*

- pour les ménages, les parts des actions françaises cotées et des obligations françaises se sont réduites au profit de celle des titres d'OPCVM français ;*
- les sociétés ont enregistré un renforcement de la part de leur portefeuille consacré aux actions étrangères et aux OPCVM français au détriment des actions françaises cotées et des obligations ;*
- le poids des OPCVM non monétaires et celui des actions étrangères s'est accru dans les portefeuilles des investisseurs institutionnels avec, pour contrepartie, la baisse des parts des actions françaises cotées et des obligations françaises ;*
- pour les non-résidents clients des dépositaires français, la part des obligations françaises a légèrement fléchi et celle des actions françaises cotées s'est renforcée.*

*L'enquête met de nouveau en évidence la large ouverture internationale de la place de Paris où les non-résidents réalisent une part prépondérante des transactions sur actions françaises cotées. Les investisseurs institutionnels ont été à l'origine de la quasi-totalité des opérations sur les obligations françaises et étrangères, et de plus de la moitié des opérations d'achats et de rachats sur les titres d'OPCVM non monétaires. Les sociétés non financières ont réalisé 41 % des interventions sur les titres d'OPCVM monétaires.*

Monique CHOCRON  
*Direction générale des Études et des Relations internationales  
Service d'Études sur les valeurs mobilières*

*Les résultats de cette enquête-titres sont diffusés sous trois versions : un résumé dans le Bulletin de la Banque de France, le présent texte sur le site Internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)) et, enfin, une version détaillée, transmise à titre gracieux à toute personne qui en fera la demande, de préférence par télécopie au 01 42 92 27 52.*

## Opérations internationales des banques résidentes en France au deuxième trimestre 2001

Fin juin 2001, l'encours des créances internationales des banques résidentes en France (773,4 milliards de dollars) est en baisse de 1,1 % par rapport à mars 2001, en raison, en partie, de l'effet de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar. Sur un an, en revanche, l'encours est en hausse de 8,8 %.

La structure de l'encours total des créances internationales fait apparaître la prédominance des prêts (à hauteur de 71,5 %, en hausse d'un point sur un an) par rapport aux titres (28,5 %). À cet égard, on note que le dollar et l'euro sont quasiment à parité en tant que devises de libellé de l'encours des prêts internationaux, pour, respectivement, 44,6 % et 43,8 % de l'encours à la fin du premier semestre 2001, contre 40,9 % et 44,1 % un an auparavant.

Les prêts des banques résidentes aux non-résidents concernent d'abord le Royaume-Uni (23,7 % du total des prêts aux non-résidents, en progression de 2 points par rapport à juin 2000), devant les États-Unis (13,0 %, également en hausse de 2 points) et l'Allemagne (8,1 %, en baisse de 1,4 point). Les quatorze centres extraterritoriaux recensés par la Banque des règlements internationaux (BRI) sont bénéficiaires d'une part croissante des prêts bancaires aux non-résidents : 6,8 % en juin 2001, contre 8,4 % douze mois auparavant.

En ce qui concerne les engagements internationaux des banques résidentes, la progression de l'encours sur un an est significative (12,7 %, à 822,4 milliards de dollars). Les engagements, qui comprennent les emprunts bancaires (à hauteur de 75,4 % fin juin 2001, contre 76,3 % un an auparavant) et les titres de dette (25,4 %), se décomposent entre les engagements contractés vis-à-vis des non-résidents en euros ou en devises (91,1 %) et les engagements en devises vis-à-vis des résidents (8,9 %). En termes d'origine géographique des emprunts, la première place du Royaume-Uni (22,4 %, en baisse d'un point sur un an) est de plus en plus contestée par les États-Unis (17,3 %, en hausse de 7 points).

À l'échelle mondiale, le système bancaire résident en France représente 6,2 % des créances internationales recensées par la BRI, contre 21,9 % pour le Royaume-Uni, 10,6 % pour le Japon et 9,1 % pour l'Allemagne. Du côté des engagements internationaux, les premières ont une part de marché de 6,8 %, contre 22,7 % pour le Royaume-Uni, 8,7 % pour les États-Unis et 9,0 % pour l'Allemagne.

Françoise SAVAJOL, Olivier VIGNA  
Direction de la Balance des paiements  
Service des Capitaux monétaires extérieurs (SEMEX)

# Bulletin officiel

*Depuis janvier 1999, le Bulletin officiel de la Banque de France fait l'objet d'une publication distincte dont seul le sommaire figure ci-dessous. Cette publication est également accessible sur Internet ([www.banque-france.fr/textes/main.htm](http://www.banque-france.fr/textes/main.htm)). Les textes mentionnés sont, par ailleurs, consultables à la direction de la Communication de la Banque de France (service Relations avec le public, 48 rue Croix des Petits Champs 75001 Paris <sup>1</sup>) 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° 2043 du 12 novembre 2001 : barème de traitement du personnel permanent, indemnité de résidence et supplément familial de traitement, primes, indemnités et allocations diverses

DR n° 2044 du 12 novembre 2001 : agents non permanents, services de garde, remplacement des agents de service

DR n° 2045 du 12 novembre 2001 : rémunération du personnel non permanent d'entretien

DR n° 2046 du 12 novembre 2001 : rémunération des agents de surveillance

DR n° 2047 du 12 novembre 2001 : rémunération des concierges à gages

DR n° 2048 du 12 novembre 2001 : salaires du personnel auxiliaire de caisse

DR n° 2049 du 27 novembre 2001 : organisation de la direction des Systèmes de paiement

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Modifications apportées à la liste des établissements de crédit

– en octobre 2001

– additif en septembre 2001

Modifications apportées à la liste des entreprises d'investissement

– en octobre 2001

Commission bancaire

Instruction n° 2001-03 du 20 novembre 2001 relative aux informations sur le dispositif de prévention du blanchiment de capitaux

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

Banque de France

Adjudication d'obligations assimilables du Trésor

Adjudications de bons du Trésor à taux fixe et à intérêts précomptés

Adjudications de bons du Trésor à taux fixe et à intérêts annuels

<sup>1</sup> 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>
<b>Environnement international</b>		
Croissance du produit intérieur brut	1	85
Prix à la consommation	2	86
Taux de chômage	3	87
Compétitivité de l'économie française : du franc à l'euro	4	88
Taux d'intérêt des euromonnaies	5	89
<b>Données de référence nationales</b>		
Tableau de bord de l'économie française	6	90
Situation hebdomadaire de la Banque de France	7	92
Réserves obligatoires – Assiettes – Réserves exigées, réserves constituées – Facteurs de la liquidité bancaire	8	94
Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital	9	95
Balance des paiements : compte financier	10	97
<b>Placements et financements de l'économie nationale</b>		
Méthodologie (tableaux 11 à 25)		99
Bilan de la Banque de France	11	100
Bilan des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque de France	12	101
Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)	13	102
Monnaie et crédit	14	102
Dépôts à vue	15	103
Comptes sur livrets	16	103
Dépôts à terme (DAT)	17	104
Crédits des institutions financières monétaires	18	105
Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières	19	106
Crédits des établissements de crédit aux ménages	20	106
Endettement des sociétés non financières <i>via</i> les marchés	21	107
Endettement des administrations publiques <i>via</i> les marchés	22	107
Endettement intérieur total (EIT)	23	108
Rémunération des dépôts	24	110
Coût du crédit	25	110
Taux des crédits et seuils de l'usure	26	111
Émissions obligataires	27	112
Émissions d'obligations et de titres participatifs en euros et en devises	28	115
Obligations et titres participatifs en euros et en devises	29	116
Titres de créances négociables hors bons du Trésor	30	117
Détention par les non-résidents de titres français : actions cotées, obligations, bons du Trésor	31	118
Émissions de bons du Trésor	32	119
Titres d'OPCVM	33	120
<b>Système de paiement</b>		
Système de paiement de montant élevé en euros	34	121



Tableau 1  
Croissance du produit intérieur brut

	(en %)													
	En moyenne annuelle		En variation trimestrielle						En glissement annuel					
	1999 Année	2000 Année	2000 T2	T3	T4	2001 T1	T2	T3	2000 T2	T3	T4	2001 T1	T2	T3
France (a)	3,0	3,5	0,9	0,7	0,9	0,4	0,2	0,5	3,6	3,4	3,2	2,9	2,2	2,0
Allemagne	1,8	3,0	1,2	0,1	0,2	0,4	0,0	-0,1	3,9	2,6	1,5	1,4	0,6	0,3
Autriche	2,8	3,5	1,0	0,6	0,4	0,2	0,1		4,0	3,0	2,8	2,1	1,2	
Belgique	3,0	4,0	1,0	0,8	0,9	0,4	-0,5		4,6	3,9	2,9	3,2	1,6	
Espagne	4,1	4,1	1,0	0,5	1,0	0,8	0,5		4,4	3,8	3,6	3,4	2,9	
Finlande	4,0	5,7	1,2	1,8	0,5	-0,1	-1,7		5,3	6,4	5,5	3,3	0,4	
Grèce	3,4	4,3												
Irlande	10,9	11,5							13,4	10,1	12,1	12,7	9,2	
Italie	1,6	2,9	0,4	0,4	0,9	0,8	0,0	0,2	3,1	2,6	2,6	2,5	2,1	1,9
Luxembourg	6,0	7,5												
Pays-Bas	3,7	3,5	0,6	0,6	0,4	0,0	0,4	-0,4	3,9	3,2	2,5	1,6	1,4	0,4
Portugal	3,4	3,4	0,1	1,4	0,3	0,4	0,4		2,8	3,8	3,5	2,2	2,5	
<b>Zone euro</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>
Danemark	2,1	3,2	1,1	0,5	0,8	-0,5	0,4	0,9	3,7	3,5	2,8	1,8	1,1	1,5
Royaume-Uni	2,1	2,9	0,8	0,7	0,5	0,6	0,4	0,5	3,3	2,7	2,4	2,7	2,3	2,1
Suède	3,9	3,5	1,0	0,7	0,6	0,4	0,2		3,8	3,5	3,2	2,7	1,9	
<b>Union européenne</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>3,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>
États-Unis	4,1	4,1	1,4	0,3	0,5	0,3	0,1	-0,3	5,2	4,4	2,8	2,5	1,2	0,6
Japon	0,7	2,2	0,8	-0,7	0,3	1,0	-1,2	-0,5	2,3	0,7	2,3	1,4	-0,6	-0,5

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

Sources : Données nationales, Eurostat, OCDE

Réalisé le 10 décembre 2001  
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2  
Prix à la consommation

*(variations sur douze mois en %, données brutes)*

	2000			2001										
	Nov.	Déc.	Moy.	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.
France	2,2	1,7	1,8	1,4	1,4	1,4	2,0	2,5	2,2	2,2	2,0	1,6	1,8	
Allemagne	2,6	2,3	2,1	2,2	2,5	2,5	2,9	3,6	3,1	2,6	2,6	2,1	2,0	1,4
Autriche	2,3	1,8	2,0	2,2	1,8	1,9	2,6	2,9	2,6	2,9	2,5	2,5	2,5	
Belgique	3,7	3,0	2,7	2,7	2,5	2,2	2,9	3,1	3,0	2,7	2,5	1,9	1,9	
Espagne	4,1	4,0	3,5	3,8	4,0	4,0	4,0	4,2	4,2	3,8	3,8	3,4	3,2	
Finlande	3,3	2,9	3,0	2,9	2,7	2,5	2,8	3,3	3,0	2,6	2,7	2,6	2,4	
Grèce	4,0	3,7	2,9	3,2	3,5	3,2	3,7	3,9	4,5	4,2	4,0	4,0	3,2	
Irlande	6,0	4,6	5,3	3,9	3,9	4,1	4,3	4,1	4,3	4,0	3,7	3,8	3,8	
Italie	2,9	2,8	2,6	2,7	2,7	2,6	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8	2,6	2,5	2,3
Luxembourg	4,5	4,3	3,8	2,9	2,9	3,0	2,7	3,8	2,7	2,4	2,5	1,9	1,7	
Pays-Bas	2,9	2,9	2,3	4,6	5,0	5,0	5,5	5,4	5,1	5,3	5,2	5,3	5,0	
Portugal	3,6	3,8	2,8	4,4	4,9	5,1	4,6	4,9	4,6	4,3	4,0	4,1	4,2	
<b>Zone euro</b>	<b>2,9</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	
Danemark	2,7	2,3	2,7	2,3	2,3	2,2	2,6	2,8	2,2	2,3	2,5	2,1	2,0	
Royaume-Uni	1,0	0,9	0,8	0,9	0,8	1,0	1,1	1,7	1,7	1,4	1,8	1,3	1,2	
Suède	1,8	1,3	1,3	1,6	1,5	1,7	3,0	3,1	3,0	2,9	3,0	3,3	2,9	
<b>Union européenne</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	
États-Unis	3,4	3,4	3,4	3,7	3,5	2,9	3,3	3,6	3,2	2,7	2,7	2,6	2,1	
Japon	-0,8	-0,4	-0,7	-0,3	-0,3	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8	

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

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 6 décembre 2001  
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3  
Taux de chômage

*(en % de la population active, données cvs)*

	2000			2001										
	Nov.	Déc.	Moy.	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.
France	9,1	9,0	9,5	8,9	8,7	8,7	8,6	8,6	8,6	8,8	8,8	8,9	8,9	
Allemagne	9,3	9,3	9,6	9,3	9,3	9,3	9,4	9,3	9,3	9,3	9,3	9,4	9,5	
Autriche	3,6	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8	3,9	3,9	4,0	4,1
Belgique	6,9	6,8	7,0	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	6,9	6,9	7,1	
Espagne	13,6	13,5	14,1	13,4	13,3	13,3	13,2	13,2	13,1	13,0	13,0	12,9	12,9	
Finlande	9,3	9,1	9,8	9,4	9,4	9,1	9,3	8,9	9,0	9,1	8,9	9,2	8,9	
Grèce														
Irlande	3,8	3,7	4,1	3,6	3,6	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,9	
Italie		10,0	10,6			9,8			9,5			9,5		
Luxembourg (a)	2,6	2,6	2,6	2,8	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,4	2,4	2,5	2,7	
Pays-Bas	2,6	2,6	2,6	2,5	2,4	2,2	2,0	1,9	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	
Portugal	4,0	4,0	4,1	4,1	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,3	4,4	4,4	4,3	
<b>Zone euro</b>	<b>8,6</b>	<b>8,5</b>	<b>8,9</b>	<b>8,5</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	<b>8,3</b>	<b>8,4</b>	<b>8,4</b>	
Danemark	5,5	5,4	5,4	5,3	5,4	5,4	5,4	5,2	5,2	5,1	5,1	5,0	5,0	
Royaume-Uni	3,4	3,4	3,6	3,3	3,3	3,3	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,2	
Suède (a)	3,9	3,7	4,7	4,4	4,2	3,9	3,7	3,5	4,2	4,2	4,3	4,0	4,0	
<b>Union européenne</b>	<b>7,9</b>	<b>7,8</b>	<b>8,2</b>	<b>7,8</b>	<b>7,7</b>									
États-Unis	4,0	4,0	4,0	4,2	4,2	4,3	4,5	4,4	4,5	4,5	4,9	4,9	5,4	
Japon	4,8	4,9	4,7	4,9	4,7	4,7	4,8	4,9	4,9	5,0	5,0	5,3	5,4	

(a) Données brutes

Sources : Données nationales, BRI, OCDE, Eurostat

Réalisé le 6 décembre 2001  
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

		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
<i>(indices base 100 = 1987)</i>							
1996	Décembre	109,20	98,30	109,90	97,80	136,00	96,80
1997	Décembre	110,30	98,60	108,90	96,00	135,60	94,70
1998	Décembre	110,50	98,10	110,20	96,30	139,40	95,50
1999	Décembre	110,50	97,80	108,30	94,30	132,50	89,90
2000	Décembre	110,50	96,70	108,00	93,00	129,70	86,80
1999	Novembre	110,50	97,50	108,50	94,30	133,70	90,50
	Décembre	110,50	97,80	108,30	94,30	132,50	89,90
2000	Janvier	110,50	97,60	108,10	94,10	132,50	89,80
	Février	110,50	97,30	108,00	93,70	131,70	89,00
	Mars	110,50	97,50	107,90	93,70	130,70	88,40
	Avril	110,50	97,30	107,50	93,10	129,80	87,60
	Mai	110,50	97,40	107,60	93,20	128,80	86,90
	Juin	110,50	97,20	108,30	93,60	130,90	88,20
	Juillet	110,50	96,70	108,20	93,20	130,60	87,60
	Août	110,50	96,80	107,80	93,00	128,90	86,60
	Septembre	110,50	97,00	107,80	93,10	127,80	85,90
	Octobre	110,50	96,70	107,40	92,50	127,10	85,20
	Novembre	110,50	96,80	107,70	92,90	127,60	85,50
	Décembre	110,50	96,70	108,00	93,00	129,70	86,80
2001	Janvier	110,50	96,00	108,60	93,00	132,10	87,90
	Février	110,50	95,80	108,60	92,80	131,60	87,50
	Mars	110,50	95,90	108,50	92,80	131,90	87,80
	Avril	110,50	95,80	108,40	92,60	131,60	87,50
	Mai	110,50	96,10	108,20	92,60	130,60	87,00
	Juin	110,50	95,90	108,10	92,50	129,70	86,30
	Juillet	110,50	95,70	108,10	92,40	130,40	86,70
	Août	110,50	95,70	108,50	92,70	132,10	87,70
	Septembre	110,50	95,70	108,60	92,70	132,60	87,90
	Octobre	110,50	95,90	108,50	92,90	132,80	88,20
	Novembre	110,50	96,00	108,40	92,80	131,70	87,50

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.

Les indicateurs de compétitivité de l'économie française sont calculés par rapport à plusieurs groupes de pays, notamment vis-à-vis de l'ensemble des autres pays de l'Union monétaire (y compris la Grèce), des autres pays de l'Union européenne et de 42 partenaires (cf. ci-après).

(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 3 décembre 2001  
DGO et DGEI – DEMRP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 90

Tableau 5  
Taux d'intérêt des euromonnaies

*(en pourcentage)*

	Juin 2001		Juillet 2001		Août 2001		Septembre 2001		Octobre 2001		Novembre 2001	
	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.
<b>Euro</b>												
Au jour le jour	4,750	4,526	4,625	4,505	4,365	4,492	3,850	4,002	3,810	3,943	3,370	3,484
À 1 mois	4,480	4,506	4,480	4,511	4,300	4,446	3,700	4,027	3,600	3,704	3,400	3,391
À 3 mois	4,380	4,427	4,415	4,448	4,255	4,333	3,630	3,952	3,495	3,577	3,340	3,350
À 6 mois	4,300	4,325	4,335	4,367	4,125	4,204	3,520	3,840	3,320	3,435	3,185	3,232
À 1 an	4,260	4,285	4,200	4,293	3,965	4,085	3,470	3,739	3,155	3,353	3,195	3,181
<b>Dollar</b>												
Au jour le jour	4,050	4,002	3,855	3,791	3,620	3,667	3,400	3,178	2,625	2,549	2,140	2,100
À 1 mois	3,770	3,827	3,700	3,755	3,510	3,571	2,570	3,100	2,220	2,422	2,050	2,061
À 3 mois	3,750	3,747	3,600	3,681	3,380	3,486	2,530	2,973	2,120	2,337	1,960	2,039
À 6 mois	3,770	3,743	3,600	3,699	3,360	3,483	2,450	2,929	2,050	2,280	1,960	2,035
À 1 an	4,020	3,968	3,750	3,919	3,470	3,626	2,560	3,040	2,170	2,427	2,330	2,311
<b>Livre sterling</b>												
Au jour le jour	4,875	4,836	5,620	5,193	4,435	4,782	5,250	4,821	4,000	4,612	4,125	3,639
À 1 mois	5,115	5,140	5,110	5,145	4,845	4,923	4,550	4,733	4,160	4,424	4,000	3,917
À 3 mois	5,200	5,176	5,130	5,182	4,880	4,935	4,425	4,638	4,100	4,352	3,950	3,938
À 6 mois	5,305	5,242	5,150	5,247	4,870	4,940	4,425	4,602	4,010	4,323	3,970	3,928
À 1 an	5,650	5,437	5,270	5,462	4,970	5,043	4,470	4,647	4,060	4,387	4,150	4,039
<b>Yen</b>												
Au jour le jour	0,040	0,113	0,070	0,041	0,055	0,050	0,030	0,031	0,045	0,039	- 0,040	0,016
À 1 mois	0,060	0,061	0,070	0,058	0,060	0,062	0,060	0,056	0,070	0,058	- 0,050	0,037
À 3 mois	0,060	0,059	0,080	0,061	0,060	0,063	0,070	0,068	0,080	0,064	0,045	0,063
À 6 mois	0,090	0,066	0,075	0,074	0,060	0,068	0,060	0,071	0,045	0,055	0,075	0,069
À 1 an	0,120	0,128	0,160	0,125	0,090	0,126	0,150	0,146	0,170	0,159	0,160	0,146
<b>Franc suisse</b>												
Au jour le jour	3,295	3,338	3,225	3,230	3,355	3,384	2,070	2,848	2,150	2,135	2,195	2,266
À 1 mois	3,270	3,224	3,190	3,214	3,300	3,321	2,170	2,880	2,050	2,146	2,000	2,121
À 3 mois	3,190	3,131	3,130	3,166	3,090	3,123	2,220	2,746	2,030	2,135	1,930	2,010
À 6 mois	3,100	3,069	3,070	3,122	2,940	2,986	2,170	2,632	1,880	2,050	1,910	1,943
À 1 an	3,060	3,061	2,960	3,065	2,810	2,879	2,210	2,561	1,810	2,057	2,050	1,955

Source : Banque de France

Réalisé le 3 décembre 2001  
DGO et DGEI – DEMRP – SEMASFI – Tél. 01 42 92 31 35

Tableau 6  
Tableau de bord de l'économie française

	Décembre 2000	Janvier 2001	Février 2001	Mars 2001	Avril 2001	Mai 2001
<b>Placements monétaires</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	7,80	7,20	6,60	5,60	4,30	4,10
– Comptes sur livrets	0,20	0,50	1,40	2,20	2,70	3,10
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	10,60	18,70	18,20	13,90	10,80	8,40
<b>Endettement</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	9,60	9,90	9,70	9,00	10,20	9,60
– Endettement intérieur total	9,10	9,00	9,50	9,50	9,80	9,90
<b>Taux d'intérêt</b> (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	4,94	4,77	4,76	4,71	4,68	4,64
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	5,04	4,94	4,93	4,84	5,00	5,21
– Livret A (fin de mois)	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
– Taux de base bancaire (fin de mois)	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10	7,10
<b>Cours de change</b> (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	0,90	0,94	0,92	0,91	0,89	0,87
– EUR/JPY	100,61	109,57	107,08	110,33	110,36	106,50
– EUR/GBP	0,61	0,63	0,63	0,63	0,62	0,61
<b>Prix de détail</b> (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	- 0,10	- 0,39	0,29	0,39	0,48	0,68
– Variation depuis le début de l'année	1,58	- 0,39	- 0,10	0,29	0,78	1,46
– Glissement sur 12 mois	1,58	1,18	1,38	1,28	1,77	2,25
<b>Production industrielle</b> (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	- 0,25	0,17	0,00	0,17	- 0,51	0,43
– Glissement sur 12 mois	2,89	2,98	2,35	1,73	1,38	1,82
<b>Demandeurs d'emploi</b> (cvs)						
– Variation mensuelle	- 0,48	- 1,96	- 0,92	- 0,87	- 1,03	0,27
– Glissement sur 12 mois	- 16,30	- 16,79	- 16,09	- 14,87	- 14,21	- 12,18
– Taux de chômage définition BIT	9,00	8,90	8,70	8,70	8,60	8,60
<b>Commerce extérieur</b> (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	29,37	28,25	28,12	27,69	27,65	27,40
– Exportations FAB (NES 1999)	28,39	27,87	28,31	27,98	26,99	27,69
– Solde mensuel	- 0,98	- 0,38	0,19	0,29	- 0,66	0,29
– Solde cumulé depuis le début de l'année	- 2,54	- 0,38	- 0,20	0,10	- 0,56	- 0,27
<b>Transactions courantes</b> (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	1 617	3 556	2 135	3 089	- 1 918	693
– Cumul depuis le début de l'année	22 663	3 556	5 691	8 780	6 862	7 555

(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, Fédération bancaire française, INSEE, Ministère du Travail, Douanes, Direction du Trésor

	1998		1999			2000
	T4	T1	T2	T3	T4	T1
<b>Produit intérieur brut total – base 1995</b> (cvs)						
– Variation en volume	0,3	0,8	0,9	0,9	1,1	0,8
<b>Taux de salaire horaire</b>						
– Variation	0,2	0,6	0,6	1,3	0,9	2,3

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 7 décembre 2001  
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 6 (suite)

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

	Jun 2001	Juillet 2001	Août 2001	Septembre 2001	Octobre 2001	Novembre 2001
<b>Placements monétaires</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	7,30	6,40	5,30	6,40	7,60	
– Comptes sur livrets	3,60	3,80	4,20	4,60	5,50	
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	13,90	12,30	10,10	13,20	13,40	
<b>Endettement</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	8,90	9,30	8,20	6,80	7,10	
– Endettement intérieur total	9,80	10,10	9,10	8,80	8,50	
<b>Taux d'intérêt</b> (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	4,45	4,47	4,35	3,98	3,60	3,39
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	5,15	5,15	4,95	4,94	4,72	4,57
– Livret A (fin de mois)	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
– Taux de base bancaire (fin de mois)	7,10	7,10	7,10	7,10	6,60	6,60
<b>Cours de change</b> (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	0,85	0,86	0,90	0,91	0,91	0,89
– EUR/JPY	104,30	107,21	109,34	108,20	109,86	108,68
– EUR/GBP	0,61	0,61	0,63	0,62	0,62	0,62
<b>Prix de détail</b> (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,00	- 0,19	0,00	0,19	0,10	
– Variation depuis le début de l'année	1,46	1,26	1,26	1,46	1,55	
– Glissement sur 12 mois	2,05	2,06	1,86	1,46	1,75	
<b>Production industrielle</b> (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	0,08	0,68	0,00	- 0,93		
– Glissement sur 12 mois	1,82	1,37	1,37	0,77		
<b>Demandeurs d'emploi</b> (cvs)						
– Variation mensuelle	0,41	1,91	0,52	0,62	1,26	
– Glissement sur 12 mois	- 10,96	- 9,29	- 8,30	- 5,17	- 2,11	
– Taux de chômage définition BIT	8,60	8,80	8,80	8,90	8,90	
<b>Commerce extérieur</b> (cvs, en milliards d'euros)						
– Importations FAB (NES 1999)	27,62	26,85	27,38	25,76		
– Exportations FAB (NES 1999)	28,21	26,39	29,17	25,98		
– Solde mensuel	0,59	- 0,46	1,79	0,23		
– Solde cumulé depuis le début de l'année	0,32	- 0,14	1,65	1,88		
<b>Transactions courantes</b> (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	3 929	4 198	3 192	2 602		
– Cumul depuis le début de l'année	11 484	15 682	18 874	21 476		

(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, Fédération bancaire française, INSEE, Ministère du Travail, Douanes, Direction du Trésor

	2000			2001		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3
<b>Produit intérieur brut total – base 1995</b> (cvs)						
– Variation en volume	0,9	0,7	0,9	0,4	0,2	0,5
<b>Taux de salaire horaire</b>						
– Variation	0,9	1,1	0,6	1,7	0,7	1

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 7 décembre 2001  
DESM – 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
	sept.	oct.	oct.	oct.	oct.	nov.	nov.	nov.	nov.	nov.
	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001
ACTIF										
1. Avoirs en or	30 951	30 976	30 976	30 976	30 976	30 976	30 976	30 976	30 976	30 976
2. Avoirs en devises	39 242	34 063	34 148	34 078	33 154	33 686	33 008	32 701	32 277	32 949
3. Relations avec le Fonds monétaire international	6 556	6 332	6 332	6 216	6 130	6 131	6 047	6 076	6 074	6 075
3.1. Concours au Fonds monétaire international	6 012	5 806	5 807	5 691	5 605	5 606	5 522	5 522	5 522	5 523
3.2. Acquisition de droits de tirage spéciaux	544	526	525	525	525	525	525	554	552	552
4. Créances sur non-résidents de la zone euro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Concours aux établissements de crédit	9 056	7 524	7 463	12 110	12 572	8 351	6 862	13 828	12 780	10 566
5.1. Opérations principales de refinancement	6 253	4 723	4 664	9 301	9 689	5 473	3 983	10 947	9 889	4 999
5.2. Opérations de refinancement à plus long terme	2 787	2 787	2 787	2 787	2 866	2 866	2 866	2 866	2 866	2 792
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	2 767
5.5. Facilité de prêt marginal	0	0	0	0	0	0	0	0	10	0
5.6. Appels de marge versés	16	14	12	22	17	12	13	15	15	8
6. Autres concours aux établissements de crédit de la zone euro	68	67	453	422	56	57	56	56	57	57
7. Titres	2 726	2 700	2 338	2 387	2 560	2 688	2 713	2 717	2 749	2 737
8. Créances sur le Trésor public	1 357	1 357	1 357	1 357	1 357	1 357	1 357	1 357	1 357	1 357
8.1. Au titre des monnaies divisionnaires	259	259	259	259	259	259	259	259	259	259
8.2. Au titre de la Convention du 10 juin 1993	1 098	1 098	1 098	1 098	1 098	1 098	1 098	1 098	1 098	1 098
9. Relations au sein du Système européen de banques centrales (SEBC)	18 194	24 234	18 780	18 094	17 942	27 546	16 178	17 198	14 530	21 341
9.1. Participation au capital de la Banque centrale européenne (BCE)	842	842	842	842	842	842	842	842	842	842
9.2. 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
9.3. Autres créances sur le SEBC	8 935	14 975	9 521	8 835	8 683	18 287	6 919	7 939	5 271	12 082
10. Divers	10 097	10 059	10 095	10 358	10 628	10 301	10 550	10 350	10 407	10 328
11. Comptes de réévaluation	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>118 252</b>	<b>117 312</b>	<b>111 942</b>	<b>115 998</b>	<b>115 375</b>	<b>121 093</b>	<b>107 747</b>	<b>115 259</b>	<b>111 207</b>	<b>116 386</b>

Source : Banque de France  
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 10 décembre 2001  
DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 29 54

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

	(en millions d'euros)									
	28	5	12	19	26	2	9	16	23	30
	sept.	oct.	oct.	oct.	oct.	nov.	nov.	nov.	nov.	nov.
	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001
PASSIF										
1. Billets en circulation	38 399	38 276	37 969	37 455	36 892	37 010	36 425	35 738	34 983	34 505
2. Engagements envers les établissements de crédit	20 536	23 693	19 390	23 799	24 436	28 843	16 692	23 352	19 161	23 640
2.1. Comptes courants	20 536	23 681	19 378	23 787	24 424	28 831	16 680	23 334	19 108	23 635
2.2. Facilité de dépôt	0	0	0	0	0	0	0	0	16	0
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	0	12	12	12	12	12	12	18	37	5
3. Engagements envers les établissements de crédit de la zone euro	675	678	849	965	994	1 033	1 117	1 211	2 044	3 005
4. Engagements envers d'autres résidents	3 538	4 307	3 097	3 114	3 083	3 402	3 055	4 268	4 251	3 547
4.1. Compte du Trésor public	771	1 575	294	322	301	560	312	1 486	1 486	744
4.2. Autres engagements	2 767	2 732	2 803	2 792	2 782	2 842	2 743	2 782	2 765	2 803
5. Engagements envers des non-résidents de la zone euro	276	206	297	266	235	219	161	188	207	180
6. Engagements en devises	3 085	874	1 349	1 270	748	1 589	1 257	1 284	1 304	2 299
7. Compte spécial du trésor public – Contrepartie des allocations de droits de tirage spéciaux	1 576	1 521	1 521	1 521	1 521	1 521	1 521	1 521	1 521	1 521
8. Relations au sein du Système européen de banques centrales (SEBC)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8.1. Billets à ordre contrepartie des certificats de dettes émis par la Banque centrale européenne	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8.2. Autres engagements envers le SEBC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9. Divers	6 448	7 729	7 442	7 580	7 438	7 448	7 491	7 669	7 708	7 661
10. Comptes de réévaluation	18 061	14 370	14 370	14 370	14 370	14 370	14 370	14 370	14 370	14 370
11. 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
12. Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État	4 030	4 030	4 030	4 030	4 030	4 030	4 030	4 030	4 030	4 030
13. Capital et réserves	3 129	3 129	3 129	3 129	3 129	3 129	3 129	3 129	3 129	3 129
<b>TOTAL</b>	<b>118 252</b>	<b>117 312</b>	<b>111 942</b>	<b>115 998</b>	<b>115 375</b>	<b>121 093</b>	<b>107 747</b>	<b>115 259</b>	<b>111 207</b>	<b>116 386</b>

Source : Banque de France  
 Direction de la Comptabilité

Réalisé le 10 décembre 2001  
 DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 29 54

Tableau 8  
Réerves obligatoires  
Assiettes

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

Assiette de réserves Base arrêtée fin du mois de :		Assiette		Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 2 %				Exigibilités incluses dans l'assiette des réserves et auxquelles s'applique le taux de réserve de 0 %			
		Total		Dépôts (à vue, à terme d'une durée ≤ à 2 ans avec préavis)		Autres exigibilités (a)		Dépôts (d'une durée > à 2 ans avec préavis)		Autres exigibilités (b)	
		Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France
2001	Avril	10 554,6	1 738,3	5 924,3	1 007,6	357,3	139,2	1 292,1	52,2	2 980,9	539,3
	Mai	10 687,3	1 760,2	5 984,7	1 018,6	365,5	138,3	1 307,5	51,9	3 029,6	551,4
	Juin	10 705,3	1 776,9	6 015,6	1 030,3	374,4	147,5	1 314,2	50,3	3 001,1	548,8
	Juillet	10 590,4	1 757,3	5 912,2	1 020,4	382,5	151,3	1 312,5	49,3	2 983,1	536,3
	Août	10 551,6	1 729,7	5 872,7	1 005,0	378,0	144,2	1 309,3	48,9	2 991,7	531,6
	Septembre	10 667,7	1 712,6	5 955,1	985,0	378,7	146,8	1 314,7	50,2	3 019,2	530,6

(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

### Réerves exigées, réserves constituées

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

Période de constitution prenant fin le :	Réerves à constituer		Réerves constituées		Excédents		Insuffisances		Taux de rémunération
	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	
23 avril 2001	120,8	22,0	121,3	22,1	0,5	0,1	0,0	0,0	4,77
23 mai 2001	124,2	22,6	124,8	22,9	0,6	0,3	0,0	0,0	4,71
23 juin 2001	125,0	22,9	125,6	23,0	0,6	0,1	0,0	0,0	4,52
23 juillet 2001	126,4	23,1	127,0	23,3	0,6	0,2	0,0	0,0	4,51
23 août 2001	127,2	23,5	127,7	23,7	0,5	0,2	0,0	0,0	4,50
23 septembre 2001	125,3	23,4	126,0	23,6	0,7	0,2	0,0	0,0	4,27
23 octobre 2001	124,4	22,9	125,0	23,0	0,6	0,1	0,0	0,0	3,76
23 novembre 2001	126,1	22,6		22,7		0,1		0,0	3,62

### Facteurs de liquidité bancaire (encours)

*(en moyenne et en milliards d'euros)*

Période de constitution prenant fin le :	Billets en circulation	Réerves nettes de changes	Dépôts des administrations publiques	Divers	Total (a)	Concours (net)	Avoirs
	(A)	(B)	(C)	(D)	(T)	(E)	(F)
<b>Zone euro</b>							
23 août 2001	347,6	402,1	48,8	101,8	- 96,1	223,9	127,8
23 septembre 2001	335,4	401,3	45,2	105,4	- 84,7	210,7	126,1
23 octobre 2001	325,2	389,9	43,6	93,6	- 72,5	197,7	125,1
<b>dont : France</b>							
23 août 2001	41,7	73,3	0,4	23,7	+ 7,5	16,2	23,7
23 septembre 2001	39,8	72,4	1,3	20,5	+ 10,8	12,9	23,6
23 octobre 2001	38,0	69,6	0,7	17,0	+ 13,9	9,2	23,1
23 novembre 2001	36,3	67,4	0,7	18,2	+ 12,1	10,6	22,7

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

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

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 3 décembre 2001  
DOM - Service de la mise en œuvre de la politique monétaire - Tél. 01 42 92 24 54

Tableau 9

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

	(en millions d'euros)							
	Année 1999	Année 2000	Juin 2001	Juillet 2001	Août 2001	Septembre 2001	9 mois 2000	9 mois 2001
	(a)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>33 819</b>	<b>22 663</b>	<b>3 929</b>	<b>4 198</b>	<b>3 192</b>	<b>2 602</b>	<b>18 682</b>	<b>21 476</b>
<b>A. Biens</b>	<b>17 604</b>	<b>1 722</b>	<b>1 122</b>	<b>828</b>	<b>68</b>	<b>640</b>	<b>2 264</b>	<b>2 576</b>
– Recettes	281 535	320 465	28 672	27 044	22 712	26 241	233 508	241 941
– Dépenses	263 932	318 743	27 549	26 216	22 644	25 601	231 244	239 364
<i>Marchandises générales</i>	<i>16 214</i>	<i>985</i>	<i>1 142</i>	<i>780</i>	<i>30</i>	<i>575</i>	<i>1 702</i>	<i>2 195</i>
– Données douanières FAB-FAB	16 547	2 000	1 413	1 203	391	551	1 951	4 397
– Total des corrections	- 333	- 1 015	- 271	- 423	- 361	24	- 249	- 2 202
<i>Avitaillement</i>	<i>169</i>	<i>- 50</i>	<i>- 52</i>	<i>- 24</i>	<i>- 36</i>	<i>- 32</i>	<i>- 56</i>	<i>- 144</i>
<i>Travail à façon et réparations</i>	<i>1 221</i>	<i>787</i>	<i>32</i>	<i>72</i>	<i>74</i>	<i>97</i>	<i>618</i>	<i>525</i>
<b>B. Services</b>	<b>17 167</b>	<b>20 771</b>	<b>2 421</b>	<b>2 254</b>	<b>2 120</b>	<b>1 410</b>	<b>14 832</b>	<b>15 678</b>
– Recettes	76 985	88 474	8 376	9 211	8 120	6 840	64 844	67 272
– Dépenses	59 818	67 703	5 955	6 957	6 000	5 430	50 012	51 593
<i>Transports</i>	<i>613</i>	<i>- 75</i>	<i>84</i>	<i>152</i>	<i>140</i>	<i>28</i>	<i>- 83</i>	<i>778</i>
– Transports maritimes	- 903	- 1 245	- 58	- 40	- 64	- 68	- 834	- 561
– Transports aériens	468	379	33	42	68	75	249	205
– Autres	1 048	791	109	150	136	21	502	1 134
<i>Voyages</i>	<i>12 000</i>	<i>14 074</i>	<i>1 761</i>	<i>2 163</i>	<i>1 266</i>	<i>1 167</i>	<i>10 834</i>	<i>11 316</i>
<i>Services de communication</i>	<i>108</i>	<i>200</i>	<i>3</i>	<i>45</i>	<i>0</i>	<i>18</i>	<i>139</i>	<i>101</i>
<i>Services de construction</i>	<i>1 718</i>	<i>1 447</i>	<i>86</i>	<i>99</i>	<i>112</i>	<i>130</i>	<i>1 031</i>	<i>855</i>
<i>Services d'assurance</i>	<i>- 205</i>	<i>1 766</i>	<i>77</i>	<i>- 149</i>	<i>133</i>	<i>41</i>	<i>1 304</i>	<i>158</i>
<i>Services financiers</i>	<i>- 40</i>	<i>- 217</i>	<i>27</i>	<i>- 27</i>	<i>- 26</i>	<i>- 21</i>	<i>- 141</i>	<i>- 171</i>
<i>Services d'informatique et d'information</i>	<i>97</i>	<i>66</i>	<i>25</i>	<i>3</i>	<i>- 3</i>	<i>26</i>	<i>36</i>	<i>110</i>
<i>Redevances et droits de licence</i>	<i>- 320</i>	<i>289</i>	<i>- 7</i>	<i>- 86</i>	<i>188</i>	<i>9</i>	<i>149</i>	<i>273</i>
<i>Autres services aux entreprises</i>	<i>3 915</i>	<i>4 200</i>	<i>453</i>	<i>174</i>	<i>367</i>	<i>131</i>	<i>2 318</i>	<i>3 047</i>
– Négoce international	3 056	3 149	444	446	249	56	1 758	2 744
– Autres services commerciaux	- 1 002	- 1 219	- 36	- 31	- 15	- 13	- 1 139	- 177
– Locations	- 312	- 449	- 36	14	- 42	- 49	- 379	- 326
– Services divers aux entreprises	2 173	2 719	81	- 255	175	137	2 078	806
<i>Services personnels, culturels et récréatifs</i>	<i>- 343</i>	<i>- 409</i>	<i>- 58</i>	<i>- 69</i>	<i>- 34</i>	<i>- 81</i>	<i>- 348</i>	<i>- 389</i>
– Services audiovisuels et annexes	- 372	- 464	- 57	- 64	- 37	- 82	- 391	- 414
– Autres services personnels	29	55	- 1	- 5	3	1	43	25
<i>Services des administrations publiques</i>	<i>- 376</i>	<i>- 570</i>	<i>- 30</i>	<i>- 51</i>	<i>- 23</i>	<i>- 38</i>	<i>- 407</i>	<i>- 400</i>
<b>Total « Biens et services »</b>	<b>34 771</b>	<b>22 493</b>	<b>3 543</b>	<b>3 082</b>	<b>2 188</b>	<b>2 050</b>	<b>17 096</b>	<b>18 254</b>
<b>C. Revenus</b>	<b>11 431</b>	<b>15 110</b>	<b>2 505</b>	<b>3 036</b>	<b>1 998</b>	<b>1 973</b>	<b>11 293</b>	<b>12 985</b>
Rémunération des salariés	6 921	7 401	626	622	626	622	5 547	5 673
Revenus des investissements	4 510	7 709	1 879	2 414	1 372	1 351	5 746	7 312
– Directs	8 561	8 457	2 376	2 807	176	468	6 794	10 520
– De portefeuille	- 3 522	- 97	- 512	- 332	1 333	1 035	- 554	- 2 361
– Autres	- 529	- 651	15	- 61	- 137	- 152	- 494	- 847
<b>D. Transferts courants</b>	<b>- 12 383</b>	<b>- 14 940</b>	<b>- 2 119</b>	<b>- 1 920</b>	<b>- 994</b>	<b>- 1 421</b>	<b>- 9 707</b>	<b>- 9 763</b>
Secteur des administrations publiques	- 7 172	- 9 147	- 1 757	- 1 280	- 610	- 1 011	- 5 486	- 5 612
Autres secteurs	- 5 211	- 5 793	- 362	- 640	- 384	- 410	- 4 221	- 4 151
– Envois de fonds des travailleurs	- 2 053	- 2 184	- 200	- 395	- 183	- 158	- 1 696	- 1 816
– Autres transferts	- 3 158	- 3 609	- 162	- 245	- 201	- 252	- 2 525	- 2 335

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 7 décembre 2001  
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 9 (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 1999 (a)	Année 2000 (a)	Juin 2001 (b)	Juillet 2001 (b)	Août 2001 (b)	Septembre 2001 (b)	9 mois 2000 (a)	9 mois 2001 (b)
<b>Compte de capital</b>	<b>1 362</b>	<b>1 478</b>	<b>- 10</b>	<b>10</b>	<b>6</b>	<b>67</b>	<b>1 255</b>	<b>563</b>
Transferts en capital	1 380	1 559	- 6	18	10	76	1 319	604
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	- 18	- 81	- 4	- 8	- 4	- 9	- 64	- 41

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année 1999 (a)	Année 2000 (a)	Juin 2001 (b)	Juillet 2001 (b)	Août 2001 (b)	Septembre 2001 (b)	9 mois 2000 (a)	9 mois 2001 (b)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>31 513</b>	<b>18 987</b>	<b>3 061</b>	<b>4 019</b>	<b>4 405</b>	<b>1 792</b>	<b>15 497</b>	<b>20 918</b>
<b>Biens</b>	<b>17 369</b>	<b>1 483</b>	<b>382</b>	<b>- 131</b>	<b>1 615</b>	<b>636</b>	<b>2 497</b>	<b>2 990</b>
Marchandises générales	15 938	1 056	36	- 8	1 549	660	2 103	2 237
<b>Services</b>	<b>16 863</b>	<b>20 829</b>	<b>1 830</b>	<b>1 719</b>	<b>1 925</b>	<b>1 415</b>	<b>14 924</b>	<b>15 516</b>
Transports maritimes	- 898	- 1 266	- 77	- 13	- 56	- 68	- 901	- 620
Transports aériens	481	385	41	87	74	33	284	258
Autres transports	1 109	758	139	163	119	24	539	1 165
Voyages	11 843	14 253	1 207	1 265	1 117	1 112	10 254	10 770
Autres services aux entreprises	3 944	5 297	270	342	336	55	4 001	3 473
<b>Revenus</b>	<b>11 241</b>	<b>14 315</b>	<b>1 983</b>	<b>4 577</b>	<b>1 537</b>	<b>995</b>	<b>11 243</b>	<b>13 329</b>
Revenus des investissements	0	0	0	0	0	0	0	0

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 7 décembre 2001  
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 10  
Balance des paiements : compte financier

	(en millions d'euros)							
	Année 1999 (a)	Année 2000 (a)	Juin 2001 (b)	Juillet 2001 (b)	Août 2001 (b)	Septembre 2001 (b)	9 mois 2000 (a)	9 mois 2001 (b)
<b>Investissements directs</b>	<b>- 69 033</b>	<b>- 139 287</b>	<b>108</b>	<b>- 16 826</b>	<b>- 1 892</b>	<b>- 2 377</b>	<b>- 93 950</b>	<b>- 43 308</b>
<b>1. Français à l'étranger</b>	<b>- 113 213</b>	<b>- 187 211</b>	<b>- 8 216</b>	<b>- 17 031</b>	<b>- 5 314</b>	<b>- 5 517</b>	<b>- 126 035</b>	<b>- 74 838</b>
Capital social	- 82 363	- 145 555	219	- 16 475	- 1 238	- 1 290	- 95 911	- 40 439
Bénéfices réinvestis	- 5 820	- 7 020	- 585	- 585	- 585	- 585	- 5 265	- 5 265
Autres opérations	- 25 030	- 34 636	- 7 850	29	- 3 491	- 3 642	- 24 859	- 29 134
<b>2. Étrangers en France</b>	<b>44 180</b>	<b>47 924</b>	<b>8 324</b>	<b>205</b>	<b>3 422</b>	<b>3 140</b>	<b>32 085</b>	<b>31 530</b>
Capital social	18 228	29 497	3 178	1 792	425	562	20 795	13 132
Bénéfices réinvestis	2 280	3 492	291	291	291	291	2 619	2 619
Autres opérations	23 672	14 935	4 855	- 1 878	2 706	2 287	8 671	15 779
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>- 7 132</b>	<b>41 088</b>	<b>5 093</b>	<b>- 87</b>	<b>- 2 812</b>	<b>23 264</b>	<b>12 347</b>	<b>27 377</b>
<b>1. Avoirs – Titres étrangers</b>	<b>- 117 776</b>	<b>- 104 315</b>	<b>- 5 210</b>	<b>- 7 654</b>	<b>- 2 595</b>	<b>8 173</b>	<b>- 89 275</b>	<b>- 62 236</b>
Actions et titres d'OPCVM	- 19 752	- 34 764	- 1 811	- 1 587	2 060	5 348	- 27 251	- 6 831
Obligations et assimilés	- 68 036	- 60 427	- 5 644	- 10 335	- 1 062	3 302	- 57 767	- 50 295
Instruments du marché monétaire	- 29 988	- 9 124	2 245	4 268	- 3 593	- 477	- 4 257	- 5 110
<b>2. Engagements – Titres français</b>	<b>110 644</b>	<b>145 403</b>	<b>10 303</b>	<b>7 567</b>	<b>- 217</b>	<b>15 091</b>	<b>101 622</b>	<b>89 613</b>
Actions et titres d'OPCVM	47 118	55 288	- 2 168	- 1 782	- 61	- 107	27 903	9 813
Obligations et assimilés	53 906	72 587	12 792	10 214	5 374	8 175	54 580	74 907
dont : OAT	14 197	30 456	1 561	3 333	1 816	- 311	22 846	15 238
BTAN	17 932	5 571	1 614	- 1 725	1 105	4 552	4 492	11 323
Instruments du marché monétaire	9 620	17 528	- 321	- 865	- 5 530	7 023	19 139	4 893
dont : BTF	1 448	7 903	267	73	1 619	1 377	6 198	6 686
<i>Pour mémoire</i>								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	33 577	43 930	3 442	1 681	4 540	5 618	33 536	33 247
<b>Autres investissements</b>	<b>45 267</b>	<b>59 799</b>	<b>- 20 111</b>	<b>6 791</b>	<b>- 3 921</b>	<b>- 31 691</b>	<b>53 350</b>	<b>- 30 972</b>
<b>1. Avoirs</b>	<b>- 20 065</b>	<b>135</b>	<b>- 10 633</b>	<b>10 201</b>	<b>- 1 269</b>	<b>- 13 554</b>	<b>15 006</b>	<b>- 49 694</b>
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 3 894	1 101	419	- 196	- 697	324	2 340	- 2 745
Prêts	- 15 917	- 608	- 11 028	10 397	- 570	- 13 878	12 988	- 46 665
Autorités monétaires	- 8 139	- 5 743	- 3 403	- 6 107	5 367	- 4 031	- 11 559	- 3 668
Administrations publiques	955	1 105	75	50	74	83	870	1 399
Secteur bancaire (c)	- 8 137	5 431	- 8 272	14 942	- 6 013	- 9 556	24 859	- 48 206
Autres secteurs (d)	- 596	- 1 401	572	1 512	2	- 374	- 1 182	3 810
Autres avoirs	- 254	- 358	- 24	0	- 2	0	- 322	- 284
<b>2. Engagements</b>	<b>65 332</b>	<b>59 664</b>	<b>- 9 478</b>	<b>- 3 410</b>	<b>- 2 652</b>	<b>- 18 137</b>	<b>38 344</b>	<b>18 722</b>
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 1 310	3 480	- 845	- 500	- 860	- 357	1 912	1 283
Prêts	66 642	56 184	- 8 633	- 2 910	- 1 792	- 17 780	36 432	17 439
Autorités monétaires	26 046	- 25 591	- 54	1 037	- 905	422	- 8 218	1 902
– Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
– Autres engagements	26 046	- 25 591	- 54	1 037	- 905	422	- 8 218	1 902
Administrations publiques	2 154	2 657	465	400	- 759	413	- 220	- 1 247
Institutions financières monétaires (c)	37 426	61 056	- 12 933	- 8 105	229	- 18 435	27 345	20 134
Autres secteurs (d)	1 016	18 062	3 889	3 758	- 357	- 180	17 525	- 3 350
Autres engagements	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Produits financiers dérivés</b>	<b>- 1 314</b>	<b>5 050</b>	<b>1 266</b>	<b>- 145</b>	<b>- 295</b>	<b>703</b>	<b>5 009</b>	<b>2 485</b>

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

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

(d) Autres secteurs = entreprises, ménages

Source : Banque de France

Réalisé le 7 décembre 2001  
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau 10 (suite)  
Balance des paiements : compte financier (suite)

	(en millions d'euros)							
	Année 1999 (a)	Année 2000 (a)	Juin 2001 (b)	juillet 2001 (b)	Août 2001 (b)	Septembre 2001 (b)	9 mois 2000 (a)	9 mois 2001 (b)
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>1 087</b>	<b>2 664</b>	<b>- 674</b>	<b>313</b>	<b>1 294</b>	<b>- 199</b>	<b>2 978</b>	<b>2 111</b>
Or	1 263	0	0	0	0	0	0	0
Avoirs en droits de tirages spéciaux	618	- 85	- 1	- 2	- 24	- 1	- 50	- 91
Position de réserve au FMI	- 984	684	- 251	81	22	- 1 539	1 004	- 1 425
Devises étrangères	190	2 065	- 422	234	1 296	1 341	2 024	3 627
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Compte financier</b>	<b>- 31 125</b>	<b>- 30 686</b>	<b>- 14 318</b>	<b>- 9 954</b>	<b>- 7 626</b>	<b>- 10 300</b>	<b>- 20 266</b>	<b>- 42 307</b>

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 décembre 2001  
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

Tableau complémentaire : avoirs et engagements des Institutions financières monétaires

	(en millions d'euros)							
	Année 1999 (a)	Année 2000 (a)	Juin 2001 (b)	Juillet 2001 (b)	Août 2001 (b)	Septembre 2001 (b)	9 mois 2000 (a)	9 mois 2001 (b)
<b>Total secteur bancaire</b>	<b>29 287</b>	<b>66 487</b>	<b>- 21 205</b>	<b>6 837</b>	<b>- 5 784</b>	<b>- 27 991</b>	<b>52 204</b>	<b>- 28 072</b>
<b>1. Avoirs</b>	<b>- 8 139</b>	<b>5 431</b>	<b>- 8 272</b>	<b>14 942</b>	<b>- 6 013</b>	<b>- 9 556</b>	<b>24 859</b>	<b>- 48 206</b>
Long terme	- 9 900	- 11 980	- 354	- 1 127	- 1 557	1 177	- 8 966	- 8 155
– Euros	- 5 541	- 4 394	- 426	- 72	- 845	1 072	- 3 025	- 5 104
– Devises	- 4 359	- 7 586	72	- 1 055	- 712	105	- 5 941	- 3 051
Court terme	1 761	17 411	- 7 918	16 069	- 4 456	- 10 733	33 825	- 40 051
– Euros	- 44 370	8 505	- 18 939	8 917	- 4 451	- 21 442	3 456	- 58 409
– Devises	46 131	8 906	11 021	7 152	- 5	10 709	30 369	18 358
<b>2. Engagements</b>	<b>37 426</b>	<b>61 056</b>	<b>- 12 933</b>	<b>- 8 105</b>	<b>229</b>	<b>- 18 435</b>	<b>27 345</b>	<b>20 134</b>
Long terme	16 012	2 068	- 1 798	523	- 230	577	266	2 137
– Euros	7 569	6 619	- 2 019	207	- 229	- 1 068	5 313	- 1 411
– Devises	8 443	- 4 551	221	316	- 1	1 645	- 5 047	3 548
Court terme	21 414	58 988	- 11 135	- 8 628	459	- 19 012	27 079	17 997
– Euros	17 545	21 073	- 11 233	4 231	8 755	- 2 723	34 265	33 794
– Devises	3 869	37 915	98	- 12 859	- 8 296	- 16 289	- 7 186	- 15 797

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

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 7 décembre 2001  
Direction de la Balance des paiements – CEREX – Tél. 01 42 92 51 85

## Méthodologie (tableaux 11 à 25)

### Définitions

#### 1. Zones géographiques

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

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

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

#### 2. Secteurs économiques

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

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

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

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

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

#### 3. Instruments financiers

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

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

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

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

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

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

M1 = pièces et billets en circulation + dépôts à vue

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

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

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

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

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

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

Tableau 11  
Bilan de la Banque de France

*(encours fin de période en milliards d'euros)*

	Décembre 1997	Décembre 1998	Décembre 1999	Octobre 2000	Décembre 2000	Octobre 2001
<b>Actif</b>						
<b>Territoire national</b>	<b>25,3</b>	<b>31,5</b>	<b>52,9</b>	<b>30,6</b>	<b>33,4</b>	<b>14,2</b>
<i>Crédits</i>	22,6	28,7	50,6	27,9	30,7	11,6
IFM	20,4	26,8	48,4	25,9	29,0	9,9
APU	2,2	1,8	1,7	1,7	1,4	1,4
Secteur privé	0,0	0,0	0,4	0,4	0,4	0,3
<i>Titres autres que des actions</i>	2,6	2,8	2,3	2,7	2,7	2,6
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	2,6	2,8	2,3	2,7	2,7	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
<b>Autres États de la zone euro</b>	<b>2,9</b>	<b>0,7</b>	<b>17,6</b>	<b>21,6</b>	<b>14,3</b>	<b>14,0</b>
<b>Reste du monde</b>	<b>22,1</b>	<b>32,9</b>	<b>34,3</b>	<b>48,8</b>	<b>34,5</b>	<b>30,6</b>
<b>Avoirs en or</b>	<b>28,7</b>	<b>30,8</b>	<b>28,2</b>	<b>30,4</b>	<b>28,5</b>	<b>31,0</b>
<b>Non ventilés par zone géographique</b>	<b>22,0</b>	<b>22,2</b>	<b>20,7</b>	<b>17,3</b>	<b>18,2</b>	<b>19,4</b>
<b>Total</b>	<b>101,0</b>	<b>118,1</b>	<b>153,5</b>	<b>148,7</b>	<b>128,9</b>	<b>109,3</b>

*(encours fin de période en milliards d'euros)*

	Décembre 1997	Décembre 1998	Décembre 1999	Octobre 2000	Décembre 2000	Octobre 2001
<b>Passif</b>						
<b>Dépôts – Territoire national</b>	<b>12,7</b>	<b>33,9</b>	<b>27,0</b>	<b>25,5</b>	<b>30,9</b>	<b>17,0</b>
<i>IFM</i>	5,5	19,7	24,4	24,3	28,1	15,9
<i>Administration centrale</i>	6,6	13,6	1,1	0,4	2,0	0,3
<i>Autres secteurs (à vue)</i>	0,6	0,6	1,6	0,8	0,8	0,8
<b>Dépôts – Autres États de la zone euro</b>	<b>0,1</b>	<b>5,2</b>	<b>27,0</b>	<b>16,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<i>IFM</i>	0,1	5,2	27,0	16,4	0,0	0,0
<i>Autres secteurs</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Dépôts – Reste du monde</b>	<b>6,5</b>	<b>0,8</b>	<b>7,6</b>	<b>7,6</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>
<b>Non ventilés par zones géographiques</b>	<b>81,7</b>	<b>78,1</b>	<b>91,9</b>	<b>99,2</b>	<b>97,0</b>	<b>90,1</b>
<i>Billets et pièces en circulation</i>	44,3	45,0	49,3	47,7	49,2	40,1
<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>	29,3	24,2	34,2	42,0	38,2	40,3
<i>Autres</i>	8,2	8,9	8,4	9,5	9,6	9,7
<b>Total</b>	<b>101,0</b>	<b>118,1</b>	<b>153,5</b>	<b>148,7</b>	<b>128,9</b>	<b>109,3</b>

Source : Banque de France

Réalisé le 4 décembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 12  
Bilan des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque de France

	(encours fin de période en milliards d'euros)					
	Décembre 1997	Décembre 1998	Décembre 1999	Octobre 2000	Décembre 2000	Octobre 2001
<b>Actif</b>						
<b>Territoire national</b>	<b>2 220,4</b>	<b>2 351,0</b>	<b>2 491,0</b>	<b>2 533,4</b>	<b>2 560,6</b>	<b>2 727,5</b>
<i>Crédits</i>	1 750,0	1 804,0	1 915,5	1 976,4	2 003,3	2 099,1
IFM	758,2	796,0	853,9	824,1	837,2	881,9
APU	132,5	120,7	119,9	110,3	120,8	109,0
Secteur privé	859,3	887,3	941,6	1 041,9	1 045,3	1 108,2
<i>Titres autres que des actions</i>	368,7	356,0	350,4	320,6	311,1	340,3
IFM ≤ 2 ans	14,1	15,9	12,0	16,7	15,6	18,6
> 2 ans	78,7	67,7	64,4	64,4	63,3	58,2
APU	215,6	206,9	192,5	152,6	147,2	152,5
Secteur privé	60,3	65,4	81,4	86,9	84,9	111,0
<i>Instruments du marché monétaire</i>	65,5	65,7	67,9	87,2	80,0	113,7
dont : Titres d'OPCVM monétaires	6,0	8,2	12,0	22,2	22,1	34,1
<i>Actions et autres participations</i>	36,2	125,3	157,2	149,2	166,3	174,4
<b>Autres États de la zone euro</b>	<b>191,4</b>	<b>235,7</b>	<b>314,3</b>	<b>320,9</b>	<b>313,5</b>	<b>369,2</b>
<b>Reste du monde</b>	<b>431,4</b>	<b>398,7</b>	<b>425,9</b>	<b>453,9</b>	<b>467,9</b>	<b>509,2</b>
<b>Non ventilés par zone géographique</b>	<b>346,4</b>	<b>279,9</b>	<b>372,4</b>	<b>443,8</b>	<b>394,6</b>	<b>453,6</b>
<b>Total</b>	<b>3 189,6</b>	<b>3 265,3</b>	<b>3 603,6</b>	<b>3 752,0</b>	<b>3 736,6</b>	<b>4 059,5</b>
(encours fin de période en milliards d'euros)						
	Décembre 1997	Décembre 1998	Décembre 1999	Octobre 2000	Décembre 2000	Octobre 2001
<b>Passif</b>						
<b>Dépôts – Territoire national</b>	<b>1 604,5</b>	<b>1 671,7</b>	<b>1 769,5</b>	<b>1 707,3</b>	<b>1 754,8</b>	<b>1 802,1</b>
<i>IFM</i>	765,7	807,7	884,5	828,1	847,4	867,8
<i>Administration centrale</i>	17,9	8,6	9,8	3,7	5,6	1,9
<i>Autres secteurs</i>	821,0	855,4	875,2	875,5	901,7	932,3
Dépôts à vue	211,4	218,2	242,4	245,8	264,9	268,2
Dépôts à terme ≤ 2 ans	38,6	38,3	39,8	55,1	56,2	69,6
> 2 ans	280,3	293,0	298,4	276,1	279,8	271,6
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	258,6	273,6	273,8	270,1	274,3	285,3
Pensions	32,1	32,3	20,9	28,4	26,5	37,6
<b>Dépôts – Autres États de la zone euro</b>	<b>128,5</b>	<b>146,1</b>	<b>172,2</b>	<b>173,7</b>	<b>161,4</b>	<b>186,7</b>
<i>IFM</i>	106,1	124,6	150,2	150,2	139,0	158,8
<i>Autres secteurs</i>	22,5	21,5	22,0	23,5	22,4	27,9
<b>Dépôts – Reste du monde</b>	<b>303,5</b>	<b>287,7</b>	<b>328,3</b>	<b>397,2</b>	<b>410,5</b>	<b>436,1</b>
<b>Non ventilés par zones géographiques</b>	<b>1 153,1</b>	<b>1 159,8</b>	<b>1 333,5</b>	<b>1 473,9</b>	<b>1 410,0</b>	<b>1 634,6</b>
<i>Titres de créance émis ≤ 2 ans</i>	24,8	21,7	24,2	24,7	24,7	29,7
> 2 ans	329,3	320,6	322,3	345,9	338,3	347,2
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	155,6	157,4	181,7	219,4	213,3	264,7
<i>Instruments du marché monétaire</i>	105,1	104,9	132,3	151,6	139,1	173,3
<i>Capital et réserves</i>	193,8	210,3	245,0	230,7	249,3	254,3
<i>Autres</i>	344,6	344,9	428,0	501,5	445,1	565,3
<b>Total</b>	<b>3 189,6</b>	<b>3 265,3</b>	<b>3 603,6</b>	<b>3 752,0</b>	<b>3 736,6</b>	<b>4 059,5</b>

Source : Banque de France

Réalisé le 4 décembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 13  
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
1997 Décembre	60,2	0,5	0,3	61,0	10,9
1998 Décembre	62,5	0,5	0,3	63,3	3,8
1999 Décembre	64,9	0,4	0,3	65,6	3,6
2000 Octobre	63,7	0,3	0,2	64,3	3,2
Novembre	64,3	0,3	0,2	64,8	4,3
Décembre	67,8	0,3	0,2	68,3	4,1
2001 Janvier	66,2	0,3	0,2	66,8	3,6
Février	65,7	0,3	0,2	66,2	2,8
Mars	65,3	0,2	0,2	65,7	2,9
Avril	66,5	0,2	0,2	66,9	2,0
Mai	64,7	0,2	0,2	65,1	3,3
Juin	65,0	0,1	0,2	65,3	2,3
Juillet	65,0	0,0	0,1	65,2	1,4
Août	64,3	0,0	0,1	64,4	1,6
Septembre	64,2	0,0	0,1	64,3	1,0
Octobre	64,0	0,0	0,0	64,0	- 0,4

Source : Banque de France

Réalisé le 4 décembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 14  
Monnaie et crédit

*(taux de croissance annuel en pourcentage)*

	M1		M2		M3		Crédits au secteur privé	
	Zone euro	Composante France (a)	Zone euro	Composante France (a)	Zone euro	Composante France (a)	Zone euro	Composante France (a)
1998 Décembre	9,3	3,0	6,1	3,9	4,9	1,8	9,2	4,5
1999 Décembre	10,0	9,4	5,2	4,6	6,0	6,7	9,5	6,6
2000 Octobre	5,8	5,9	3,7	4,8	4,2	6,8	9,8	8,6
Novembre	5,0	6,2	3,8	5,7	3,9	6,4	9,3	8,2
Décembre	5,7	6,6	3,7	6,0	4,1	7,2	9,5	9,6
2001 Janvier	1,6	5,8	2,6	6,5	3,6	8,7	9,3	9,7
Février	2,1	5,8	2,9	6,8	3,7	8,9	9,0	9,6
Mars	2,0	4,6	3,2	6,6	3,9	6,8	8,7	8,9
Avril	1,6	3,5	3,2	5,9	3,9	5,5	8,4	10,2
Mai	3,2	3,5	3,6	5,9	4,5	5,3	8,1	9,8
Juin	4,3	5,4	4,5	6,9	5,7	7,8	7,9	9,0
Juillet	3,3	4,7	4,3	6,3	5,6	7,4	7,7	9,5
Août	3,2	3,0	4,3	6,1	5,9	6,4	7,2	8,3
Septembre	5,6	3,7	5,4	6,3	7,0	7,1	6,7	6,8
Octobre	5,1	4,7	5,3	7,0	7,3	8,3	6,5	7,1

(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 4 décembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

**Tableau 15**  
**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	Total ANF (b)	Autres agents (c)	Total	
							Encours	Taux de croissance annuel
1997	Décembre	136,6	83,3	36,7	256,6	15,6	272,2	8,8
1998	Décembre	140,8	87,9	37,1	265,8	15,5	281,3	3,5
1999	Décembre	160,3	93,5	38,4	292,2	16,7	308,9	9,4
2000	Octobre	161,7	93,8	36,8	292,4	18,0	310,3	6,4
	Novembre	160,8	96,1	36,8	293,7	16,6	310,3	6,7
	Décembre	169,2	106,7	40,6	316,6	16,9	333,5	7,8
2001	Janvier	165,2	98,1	44,2	307,5	20,6	328,1	7,2
	Février	163,3	98,8	42,9	305,1	17,5	322,6	6,6
	Mars	164,8	97,9	39,6	302,4	19,2	321,6	5,6
	Avril	167,8	97,8	42,1	307,8	18,6	326,4	4,3
	Mai	163,6	100,9	40,8	305,4	16,4	321,8	4,1
	Juin	174,0	108,3	38,0	320,4	20,6	341,0	7,3
	Juillet	175,4	105,1	39,6	320,1	19,3	339,4	6,4
	Août	171,8	102,8	38,0	312,7	15,2	327,9	5,3
	Septembre	174,3	105,4	37,0	316,8	17,4	334,2	6,4
	Octobre	173,2	103,5	38,0	314,7	18,3	333,0	7,6

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

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

(c) 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 décembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

**Tableau 16**  
**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
1997	Décembre	107,0	14,7	24,7	33,4	31,3	4,6	43,2	258,8	9,2
1998	Décembre	108,5	15,2	26,0	35,2	36,2	4,9	47,9	273,8	5,8
1999	Décembre	101,7	14,8	26,9	35,1	41,4	4,9	49,2	274,0	0,1
2000	Octobre	99,6	14,1	27,1	35,2	43,2	4,9	46,2	270,4	- 1,3
	Novembre	99,4	14,0	27,2	35,2	43,4	4,9	45,7	269,9	- 0,5
	Décembre	101,1	14,2	27,7	35,9	44,5	5,0	46,1	274,6	0,2
2001	Janvier	102,8	14,2	28,3	36,9	44,9	5,0	47,2	279,3	0,5
	Février	102,6	14,1	28,2	36,9	44,9	5,0	46,9	278,6	1,4
	Mars	102,5	13,9	28,3	37,0	45,0	5,0	47,3	279,0	2,2
	Avril	102,9	14,0	28,6	37,4	45,2	5,0	48,1	281,1	2,7
	Mai	102,4	13,8	28,5	37,2	45,2	4,9	48,2	280,3	3,1
	Juin	102,1	13,8	28,5	37,1	45,1	4,9	48,4	279,9	3,6
	Juillet	102,6	13,9	28,8	37,4	45,2	4,9	49,2	282,0	3,8
	Août	103,0	13,9	29,1	37,5	45,4	5,0	50,3	284,2	4,2
	Septembre	102,7	13,8	28,9	37,2	45,5	5,1	50,2	283,5	4,6
	Octobre	103,0	13,8	29,1	37,4	45,7	5,1	51,3	285,3	5,5

Source : Banque de France

Réalisé le 4 décembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 17  
Dépôts à terme  
≤ 2 ans

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

	Ménages et assimilés	Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF	Autres agents	Total				
						(a)	(b)	(c)	Encours	Taux de croissance Annuel
1997 Décembre	15,1	20,3	2,4	37,8	1,3	39,1	- 13,5			
1998 Décembre	13,8	20,7	0,2	34,8	4,1	38,8	- 0,2			
1999 Décembre	14,4	18,7	0,4	33,4	6,8	40,2	2,2			
2000 Octobre	22,2	26,3	1,0	49,4	6,0	55,4	41,2			
Novembre	23,1	27,2	0,5	50,9	6,4	57,3	47,1			
Décembre	23,6	25,3	0,5	49,5	7,1	56,5	39,7			
2001 Janvier	26,2	26,0	0,3	52,6	9,4	61,9	55,7			
Février	27,4	26,2	0,3	54,0	7,4	61,4	50,5			
Mars	28,3	28,5	0,4	57,1	4,9	62,0	45,7			
Avril	28,9	26,8	0,4	56,2	5,9	62,0	43,9			
Mai	29,9	27,3	0,5	57,7	5,2	62,9	38,1			
Juin	30,3	28,0	0,4	58,8	5,1	63,9	34,0			
Juillet	31,9	27,9	0,3	60,1	5,8	65,9	27,5			
Août	32,7	29,5	0,4	62,5	6,5	69,0	33,4			
Septembre	32,2	31,2	0,8	64,2	6,1	70,3	31,0			
Octobre	31,6	32,6	0,3	64,5	5,2	69,6	26,3			

> 2 ans

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

	Ménages et assimilés			Sociétés non financières	Administrations publiques hors administrations centrales	Total ANF	Autres agents	Total			
	PEL	PEP	Autres					(b)	(c)	Encours	Taux de Croissance Annuel
1997 Décembre	161,8	77,5	35,0	3,3	0,1	277,7	2,6	280,3	9,9		
1998 Décembre	176,0	76,8	30,7	4,3	0,1	287,9	5,1	293,0	4,5		
1999 Décembre	188,7	73,1	27,3	3,8	0,0	293,0	5,4	298,4	1,8		
2000 Octobre	185,4	60,6	23,8	2,1	0,0	272,0	4,1	276,1	- 5,9		
Novembre	184,9	59,8	23,8	2,1	0,0	270,7	4,1	274,7	- 6,2		
Décembre	190,3	60,5	23,4	1,7	0,0	276,0	3,8	279,8	- 6,2		
2001 Janvier	191,5	60,0	23,6	1,4	0,0	276,5	3,9	280,4	- 6,3		
Février	190,8	59,1	23,6	1,2	0,0	274,7	3,9	278,7	- 5,4		
Mars	190,2	58,2	23,8	1,3	0,0	273,5	3,9	277,4	- 4,7		
Avril	190,0	57,3	23,8	1,2	0,0	272,4	4,0	276,4	- 4,2		
Mai	189,6	56,5	23,8	1,1	0,0	270,9	3,9	274,9	- 4,1		
Juin	188,9	55,5	24,2	1,2	0,0	269,7	3,8	273,5	- 3,4		
Juillet	188,6	54,5	23,6	1,1	0,1	267,8	3,8	271,7	- 3,2		
Août	188,9	54,1	23,6	0,9	0,1	267,5	3,8	271,3	- 3,0		
Septembre	188,9	53,6	24,0	1,0	0,1	267,6	3,8	271,4	- 2,6		
Octobre	189,2	53,0	24,1	1,3	0,1	267,6	4,0	271,6	- 1,6		

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

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

(c) 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 décembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

**Tableau 18**  
**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
1997	Décembre	655,4	113,4	213,9	11,3	994,0	4,5
1998	Décembre	687,6	99,7	210,6	12,0	1 009,9	2,8
1999	Décembre	741,3	99,8	212,4	10,2	1 063,7	5,5
2000	Octobre	860,9	101,3	175,4	16,8	1 154,4	7,4
	Novembre	860,3	103,1	175,4	15,6	1 154,4	6,9
	Décembre	875,8	102,5	174,1	15,3	1 167,8	8,5
2001	Janvier	888,4	99,5	174,9	15,4	1 178,2	8,8
	Février	891,2	98,6	174,8	15,2	1 179,7	8,7
	Mars	900,9	98,5	175,6	15,3	1 190,3	8,0
	Avril	915,3	98,4	174,9	15,7	1 204,3	9,1
	Mai	919,6	98,4	174,5	16,0	1 208,5	8,8
	Juin	921,1	98,9	177,1	15,9	1 213,0	7,6
	Juillet	920,8	98,8	181,7	16,7	1 218,0	8,5
	Août	908,2	99,1	179,4	15,7	1 202,3	7,7
	Septembre	908,5	101,1	182,6	15,9	1 208,1	6,0
	Octobre	920,8	98,9	182,9	16,3	1 218,9	6,2

(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
1997	Décembre	859,3	4,8	134,7	3,2	994,0	4,5
1998	Décembre	887,4	4,6	122,6	- 8,4	1 009,9	2,8
1999	Décembre	942,0	6,5	121,6	- 1,5	1 063,7	5,5
2000	Octobre	1 042,3	8,5	112,1	- 1,6	1 154,4	7,4
	Novembre	1 042,0	8,3	112,4	- 4,8	1 154,4	6,9
	Décembre	1 045,7	9,6	122,1	0,3	1 167,8	8,5
2001	Janvier	1 063,1	9,9	115,1	- 0,5	1 178,2	8,8
	Février	1 065,6	9,7	114,2	0,4	1 179,7	8,7
	Mars	1 076,5	9,0	113,8	- 1,1	1 190,3	8,0
	Avril	1 092,2	10,2	112,1	- 0,3	1 204,3	9,1
	Mai	1 096,8	9,6	111,7	0,7	1 208,5	8,8
	Juin	1 100,9	8,9	112,1	- 4,0	1 213,0	7,6
	Juillet	1 105,9	9,3	112,1	1,1	1 218,0	8,5
	Août	1 091,2	8,2	111,1	2,7	1 202,3	7,7
	Septembre	1 094,9	6,8	113,2	- 1,0	1 208,1	6,0
	Octobre	1 108,6	7,1	110,3	- 1,9	1 218,9	6,2

Source : Banque de France

Réalisé le 4 décembre 2001  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

**Tableau 19**  
**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
1997	Décembre	140,8	123,9	157,7	422,4	2,0
1998	Décembre	150,2	128,1	154,6	432,9	3,8
1999	Décembre	160,8	140,0	159,0	459,8	6,4
2000	Octobre	175,5	164,7	163,5	503,7	10,1
	Novembre	176,3	165,9	161,8	503,9	10,2
	Décembre	178,0	164,1	165,1	507,3	11,9
2001	Janvier	178,5	170,7	165,4	514,5	11,6
	Février	178,6	171,7	165,0	515,3	11,7
	Mars	178,3	174,6	165,0	517,9	10,1
	Avril	178,1	184,4	163,5	526,1	9,8
	Mai	180,8	183,0	163,3	527,2	10,2
	Juin	181,7	177,6	168,8	528,2	9,4
	Juillet	185,2	180,7	165,2	531,1	9,5
	Août	185,9	173,4	165,5	524,7	8,8
	Septembre	186,5	179,5	167,7	533,8	7,8
	Octobre	189,8	180,4	168,5	538,7	7,9

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

Source : Banque de France

Réalisé le 4 décembre 2001  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

**Tableau 20**  
**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
1997	Décembre	254,0	76,4	79,8	410,2	4,8
1998	Décembre	263,5	82,6	78,2	424,3	4,1
1999	Décembre	285,1	92,5	76,9	454,5	7,8
2000	Octobre	302,5	98,5	79,1	480,2	7,6
	Novembre	304,1	98,5	78,3	480,9	7,3
	Décembre	305,3	100,2	77,1	482,5	6,8
2001	Janvier	307,1	100,5	77,5	485,1	6,7
	Février	308,5	101,0	77,9	487,4	7,0
	Mars	310,4	100,6	77,5	488,6	6,2
	Avril	311,2	100,7	78,0	489,8	6,2
	Mai	312,4	100,2	78,0	490,5	5,5
	Juin	314,7	101,8	78,8	495,4	5,8
	Juillet	318,3	102,6	78,2	499,1	5,7
	Août	320,0	101,5	77,9	499,3	5,6
	Septembre	321,5	102,1	77,8	501,4	5,5
	Octobre	321,9	102,9	78,4	503,2	5,2

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

Source : Banque de France

Réalisé le 4 décembre 2001  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

**Tableau 21**  
**Endettement des sociétés non financières sur les marchés**

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

		≤ 1 an	> 1 an	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
1997	Décembre	24,3	122,0	146,3	1,7
1998	Décembre	31,1	126,5	157,6	10,0
1999	Décembre	41,2	154,2	195,4	23,2
2000	Octobre	55,1	172,3	227,4	17,2
	Novembre	55,7	176,6	232,3	19,1
	Décembre	56,4	178,7	235,1	20,9
2001	Janvier	57,3	180,0	237,3	22,1
	Février	58,9	185,8	244,7	25,7
	Mars	59,6	206,4	265,9	34,2
	Avril	57,3	208,2	265,4	27,9
	Mai	62,5	210,0	272,6	29,6
	Juin	62,9	216,5	279,4	32,8
	Juillet	63,3	219,9	283,2	32,0
	Août	65,7	221,5	287,3	32,8
	Septembre	64,7	222,0	286,7	30,7
	Octobre	65,0	219,4	284,4	25,5

Source : Banque de France

Réalisé le 29 novembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

**Tableau 22**  
**Endettement des administrations publiques sur les marchés**

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

		≤ 1 an	> 1 an	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
1997	Décembre	46,6	497,1	543,6	8,8
1998	Décembre	48,8	546,1	594,9	9,0
1999	Décembre	34,9	585,4	620,3	4,0
2000	Octobre	45,5	598,4	643,9	1,8
	Novembre	42,5	602,9	645,4	4,0
	Décembre	43,2	607,6	650,7	4,9
2001	Janvier	47,7	603,2	650,9	5,3
	Février	45,6	610,8	656,4	5,3
	Mars	48,3	606,9	655,1	4,7
	Avril	54,3	615,3	669,6	7,2
	Mai	51,5	624,1	675,6	6,8
	Juin	47,7	632,7	680,4	6,2
	Juillet	48,1	625,5	673,6	6,1
	Août	55,1	629,7	684,8	6,2
	Septembre	54,3	637,5	691,8	6,9
	Octobre	50,3	637,2	687,5	7,0

Source : Banque de France

Réalisé le 29 novembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 23  
**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
1997	Décembre	424,5	719,7	724,3	1 868,5	4,1
1998	Décembre	438,9	754,7	763,9	1 957,4	5,0
1999	Décembre	469,9	841,9	785,1	2 097,0	6,9
2000	Octobre	495,6	958,2	799,6	2 253,3	7,6
	Novembre	496,2	965,1	801,9	2 263,2	8,3
	Décembre	498,2	972,6	819,0	2 289,8	9,1
2001	Janvier	500,4	981,5	810,0	2 291,9	9,0
	Février	502,3	986,5	814,0	2 302,8	9,5
	Mars	503,7	1 005,5	812,7	2 321,9	9,5
	Avril	505,0	1 015,8	826,2	2 347,0	9,8
	Mai	505,9	1 028,8	832,1	2 366,8	9,9
	Juin	510,9	1 046,9	837,9	2 395,8	9,8
	Juillet	514,6	1 054,7	832,0	2 401,3	10,1
	Août	514,7	1 054,2	841,8	2 410,7	9,1
	Septembre	516,9	1 063,5	850,3	2 430,7	8,8
	Octobre	518,6	1 069,0	843,2	2 430,8	8,5

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

Source : Banque de France

Réalisé le 29 novembre 2001  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

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

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

	Encours Octobre 2001	Taux de croissance annuel			
		Décembre 1999	Décembre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
<b>Endettement intérieur total</b>	<b>2 430,8</b>	<b>6,9</b>	<b>9,1</b>	<b>8,8</b>	<b>8,5</b>
Ménages et assimilés (a)	518,6	7,7	6,6	5,6	5,2
≤ 1 an	29,6	8,3	22,4	12,0	10,0
> 1 an	489,0	7,6	5,8	5,2	4,9
Sociétés non financières	1 069,0	11,1	15,0	13,1	12,5
≤ 1 an	399,7	10,8	23,2	9,2	9,3
> 1 an	669,2	11,2	10,6	15,6	14,5
Administrations publiques	843,2	2,4	4,3	5,7	5,7
≤ 1 an	101,9	- 12,6	15,2	13,2	5,5
> 1 an	741,3	4,7	3,0	4,7	5,7
<b>Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)</b>	<b>1 203,7</b>	<b>5,3</b>	<b>7,1</b>	<b>5,2</b>	<b>5,5</b>
Ménages et assimilés (a)	518,6	7,7	6,6	5,6	5,2
≤ 1 an	29,6	8,3	22,4	12,0	10,0
> 1 an	489,0	7,6	5,8	5,2	4,9
Sociétés non financières	569,6	6,2	9,3	6,3	7,2
≤ 1 an	150,6	1,3	14,7	1,2	3,4
> 1 an	419,0	7,9	7,4	8,2	8,6
Administrations publiques	115,5	- 5,8	0,1	- 0,8	- 1,1
≤ 1 an	11,4	- 7,8	13,2	1,8	- 8,0
> 1 an	104,1	- 5,5	- 1,4	- 1,1	- 0,3
<b>Crédits obtenus auprès des non-résidents (c)</b>	<b>214,9</b>	<b>13,8</b>	<b>26,0</b>	<b>12,1</b>	<b>12,1</b>
<b>Financements de marchés</b>	<b>971,9</b>	<b>8,0</b>	<b>8,7</b>	<b>12,9</b>	<b>11,8</b>
Sociétés non financières	284,4	23,2	20,9	30,7	25,5
≤ 1 an	65,0	32,5	35,9	22,1	16,4
> 1 an	219,4	20,9	16,8	33,4	28,4
Administrations publiques	687,5	4,0	4,9	6,9	7,0
≤ 1 an	50,3	- 28,5	23,7	22,9	10,6
> 1 an	637,2	6,9	3,8	5,8	6,7
<b>Financement monétaire du Trésor public</b>	<b>40,2</b>	<b>7,7</b>	<b>8,1</b>	<b>5,1</b>	<b>3,7</b>

(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 29 novembre 2001  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

Tableau 24  
Rémunération des dépôts

*(taux mensuels moyens en pourcentage, sauf indication contraire)*

		Livret A (fin de période)	Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	Dépôts à terme ≤ 2 ans	Dépôts à terme > 2 ans
1997	Décembre	3,50	3,55	3,69	4,50
1998	Décembre	3,00	3,16	3,32	3,73
1999	Décembre	2,25	2,42	3,45	3,96
2000	Octobre	3,00	3,08	5,04	4,70
	Novembre	3,00	3,08	5,09	4,68
	Décembre	3,00	3,08	4,94	4,53
2001	Janvier	3,00	3,08	4,77	4,52
	Février	3,00	3,08	4,76	4,54
	Mars	3,00	3,08	4,71	4,49
	Avril	3,00	3,08	4,68	4,54
	Mai	3,00	3,08	4,64	4,57
	Juin	3,00	3,08	4,45	4,53
	Juillet	3,00	3,08	4,47	4,53
	Août	3,00	3,08	4,35	4,46
	Septembre	3,00	3,08	3,98	4,33
	Octobre	3,00	3,08	3,60	4,36

Source : Banque de France

Réalisé le 4 décembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 25  
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
1997	Décembre	10,24	7,31	4,99	4,95
1998	Décembre	9,22	6,45	4,52	4,55
1999	Décembre	9,04	6,16	4,58	4,44
2000	Octobre	9,79	6,99	5,99	5,91
	Novembre	9,79	6,99	5,99	5,91
	Décembre	9,79	6,99	5,98	5,91
2001	Janvier	9,92	6,96	5,69	5,83
	Février	9,92	6,96	5,69	5,83
	Mars	9,92	6,96	5,71	5,83
	Avril	10,01	6,99	5,90	5,88
	Mai	10,01	6,99	5,90	5,88
	Juin	10,01	6,99	5,95	5,88
	Juillet	9,70	6,54	5,59	5,63
	Août	9,70	6,54	5,59	5,63
	Septembre	9,70	6,54	5,59	5,63
	Octobre	9,70	6,54	5,59	5,63

Source : Banque de France

Réalisé le 4 décembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 26  
Taux des crédits et seuils de l'usure

*(en pourcentage)*

	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 <sup>er</sup> juillet 2001	Taux effectif praticqué au 3 <sup>e</sup> trimestre 2001	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 <sup>er</sup> octobre 2001
<b>Crédits aux particuliers</b>			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	9,32	6,54	8,72
Prêts à taux variable	9,25	6,53	8,71
Prêts relais	9,64	6,55	8,73
<i>Crédits de trésorerie</i>			
Prêts d'un montant ≤ à 10 000 francs (ou 1 524 euros)	21,45	15,59	20,79
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)	17,51	12,76	17,01
Prêts personnels et autres prêts d'un montant > 10 000 francs (ou 1 524 euros)	11,89	8,65	11,53
<b>Crédits aux entreprises</b>			
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	10,41	7,70	10,27
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	8,53	6,08	8,11
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	8,91	6,45	8,60
Découverts en compte (a)	13,01	9,76	13,01
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	10,56	7,86	10,48

NB : Informations publiées au Journal officiel du 21 septembre 2001

(a) Ces taux ne comprennent pas les éventuelles commissions sur le plus fort découvert du mois.

Le taux moyen observé des commissions effectivement prélevées au cours du mois de juillet 2001  
s'est élevé à 0,06 % du plus fort découvert du mois.

Source : Banque de France

Réalisé le 21 septembre 2001  
Direction de la Conjoncture – SSC – Tél. 01 42 92 49 43

Tableau 27  
Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en novembre 2001)

Nom de l'émetteur	Renvoi n°	Code secteur	Montant (en millions d'euros)	Prix d'émission (%)	Taux nominal (%)	Taux actuariel (%)	Date d'amortissement final	Date de règlement
	(a)		(b)			(c)		
Marché parisien								
OAT 5 % Octobre 2011	1	95	1 756,57	104,87	5,00	4,38	25.10.2011	13.11.2001
OATi 3 % Juillet 2009 Pers. Physiques	2	95	1,19	104,90	3,00	2,86	25.07.2009	26.11.2001
OAT 5 % Octobre 2011 Pers. Physiques	3	95	51,36	106,87	5,00	4,14	25.10.2011	26.11.2001
Pinault 1,5 % Novembre 2001	4	28	1 380,00	100,00	1,50		01.01.2007	08.11.2001
Cadesi 3,80 % Novembre 2001	5	96	244,69	106,39	3,80		25.07.2006	07.11.2001
CIC ZC Novembre 2001	6	32	17,00	85,00	0,00		08.12.2006	30.11.2001
Cadesi 3,80 % Novembre 2001	7	96	481,64	107,03	3,80		25.07.2006	16.11.2001
CRH 4,20 % Novembre 2001	8	65	222,76	96,85	4,20	4,62	25.04.2011	16.11.2001
CRH 5% Novembre 2001	9	65	41,12	102,80	5,00	4,48	25.04.2008	23.11.2001
Soitec 5,5 % Novembre 2001 (Océanes)	10	28	100,00	100,00	5,50		27.11.2006	27.11.2001
Ubi Soft Entertainment 2,5 % Novembre 2001 (Océanes)	11	28	149,63	100,00	2,5		30.11.2006	30.11.2001
VMG 4,5 % Novembre 2001	12	94	1 094,53	99,50	4,50		28.10.2008	15.11.2001
Cades 5,25 % Novembre 2001	13	96	587,32	104,60	5,25		25.10.2012	26.11.2001
CNA 5,85% Novembre 2001	14	56	402,07	109,19	5,85	4,78	24.03.2013	23.11.2001
SG Option Europe 0 % Octobre 2001	15	32	10,00	100,00	0,00		08.11.2004	08.11.2001
SG Option Europe 0 % Octobre 2001	16	32	10,00	100,00	0,00		08.02.2007	08.11.2001
SG Option Europe 0 % Octobre 2001	17	32	10,00	100,00	0,00		09.11.2009	08.11.2001
BNP Paribas 5,25% Novembre 2001 TSDD		32	201,97	100,99	5,25	5,14	09.11.2013	09.11.2001
Sagess 4,5 % Novembre 2001		28	298,12	99,37	4,50		12.11.2008	12.11.2001
Crédit du Nord 5,3% Novembre 2001 TSDD		32	50,04	100,08	5,30	5,29	14.11.2011	14.11.2001
Marseille 4,625 % Novembre 2001		97	39,82	99,55	4,63		28.11.2011	28.11.2001
CNCA 5,10 % Novembre 2001 TSDD		35	591,5	102,17	5,10	4,95	15.11.2013	15.11.2001
<b>TOTAL</b>			<b>7 754,16</b>					
<i>(Pour mémoire coupon couru)</i>			<i>36,05</i>					

(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 décembre 2001  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 27 (suite)

**Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en novembre 2001) (suite)**

Renvois relatifs aux émissions du mois

- 1 **Procédure d'adjudication au prix demandé** : le prix d'émission ainsi que le taux actuariel retenus sont des données moyennes pondérées par les soumissions retenues.
- 2 **OATi 3 % Juillet 2009 indexée sur l'inflation destinée aux personnes physiques**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 juillet 2002, sera calculé *pro rata temporis* et s'élèvera à 0,01981 euro par titre. **Assimilation** le 25 juillet 2002 à « l'OATi 3% Juillet 2009 » (CV 57142), après paiement du coupon.
- 3 **OAT 5 % Octobre 2011 destinée aux personnes physiques**. Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 octobre 2002, sera calculé *pro rata temporis* et s'élèvera à 0,04562 euro par obligation. **Assimilation** le 25 octobre 2002 à « l'OAT 5 % Octobre 2011 » (CV 18787), après paiement du coupon.
- 4 **Obligations à option de conversion et ou d'échange en actions nouvelles ou existantes** (Océanes) : les porteurs pourront, à tout moment, demander la conversion et/ou l'échange des obligations à compter du 8 novembre 2001 et jusqu'au 31 décembre 2001, à raison de 1,157 actions par obligation et du 1<sup>er</sup> janvier 2002 jusqu'au septième jour ouvré qui précède la date de remboursement, à raison d'une action par obligation. **Le premier coupon**, calculé *pro rata temporis* et payable le 1<sup>er</sup> janvier 2003, s'élèvera à 2,79812 euros par obligation. **Amortissement anticipé au gré de l'émetteur** (AGE) de la totalité des obligations restant en circulation, à tout moment, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006. **Amortissement anticipé au gré des porteurs** : tout porteur d'obligations pourra, à son seul gré, demander le remboursement en numéraire par anticipation de tout ou partie des obligations dont il sera propriétaire le 8 mai 2003 et le 8 novembre 2004. **Amortissement résiduel** : la société pourra rembourser, à tout moment, la totalité des obligations restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations émises.
- 5 **Le coupon** sera de 3,80 % par an multiplié par le coefficient d'indexation sur l'inflation (1,03419 au 7/11/2001). Remboursement le 25/07/2006 à un prix correspondant au montant nominal multiplié par le coefficient d'indexation. Assimilation immédiate à l'emprunt « Cadesi 3,80 % Février 2000 » (CV 049824)
- 6 **Obligations assorties de certificats structurés** dont la valeur de remboursement sera indexée sur l'indice CAC40 et ne pourra donc être inférieure à 18,75 euros. **Amortissement normal** le 8 décembre 2006 à 100 % de leur valeur nominale
- 7 **Le coupon** sera de 3,80 % par an multiplié par le coefficient d'indexation sur l'inflation (1,03479 au 16/11/2001). Remboursement le 25/07/2006 à un prix correspondant au montant nominal multiplié par le coefficient d'indexation. Assimilation immédiate à l'emprunt « Cadesi 3,80 % Février 2000 » (CV 049824)
- 8 Admission d'**obligations foncières**. **Assimilation** immédiate à l'emprunt « CRH 4,20 % avril 2011 » (CV 18624)
- 9 Admission d'**obligations foncières**. **Assimilation** immédiate à l'emprunt « CRH 5 % avril 2008 » (CV 57262)
- 10 **Obligations à option de conversion et ou d'échange en actions nouvelles ou existantes** (Océanes) : les porteurs pourront exercer, à tout moment, leur droit de conversion à compter du 27 novembre 2001 et jusqu'au septième jour de bourse qui précède la date de remboursement, à raison d'une action de la société pour une obligation. **Amortissement anticipé au gré de l'émetteur** (AGE) de la totalité des obligations restant en circulation, à tout moment, à compter du 27 novembre 2004. **Amortissement résiduel** : la société pourra rembourser, à tout moment, la totalité des obligations restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations émises.
- 11 **Obligations à option de conversion et ou d'échange en actions nouvelles ou existantes** (Océanes) : les porteurs pourront, à tout moment, demander la conversion et/ou l'échange des obligations à compter du 30 novembre 2001, à raison de 1 action de 0,31 euro pour 1 obligation. **Amortissement anticipé au gré de l'émetteur** (AGE) de la totalité des obligations restant en circulation à compter du 30 novembre 2004 jusqu'au 29 novembre 2006 ; le prix de remboursement anticipé sera déterminé de manière à assurer un taux de rendement actuariel brut de 4,5 % au souscripteur initial. **Amortissement résiduel** : la société pourra rembourser à tout moment la totalité des obligations restant en circulation, si leur nombre est inférieur à 10 % du nombre des obligations émises.
- 12 **Le premier terme d'intérêt**, payable le 28/10/2002, sera atypique et s'élèvera à 42,78 euros par titre pour la période du 15 novembre 2001 au 28 octobre 2002.
- 13 Assimilation immédiate à l'emprunt « CADES 5,25% Mars 1998 EF » (CV 057136)
- 14 Assimilation immédiate à l'emprunt « CNA 5,85 % Mars 1997 » (CV 058266)
- 15 **Obligations à coupon zéro** : aucun intérêt ne sera versé. Les obligations seront remboursées le 8 novembre 2004 à un prix indexé sur le cours d'un panier d'actions. Garantie inconditionnelle et irrévocable de la Société générale.
- 16 **Obligations à coupon zéro** : aucun intérêt ne sera versé. Les obligations seront remboursées le 8 février 2007 à un prix indexé sur le cours d'un panier d'actions. Garantie inconditionnelle et irrévocable de la Société générale.
- 17 Obligations à coupon zéro : **aucun intérêt ne sera versé. Les obligations seront remboursées le 9 novembre 2009 à un prix indexé sur le cours d'un panier d'actions**. Garantie inconditionnelle et irrévocable de la Société générale.

Tableau 27 (fin)  
Émissions obligataires (émissions de l'État pour l'année 2001)

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

Date de règlement	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	Total
OAT TEC 10 Janvier 2009													
Valeur nominale	584			462									1 046
Prix d'émission	97,29			97,9									
Émission brute	568			452									1 020
OATi 3 % Juillet 2009 per. phy.													
Valeur nominale	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	12
Prix d'émission	101,57	101,16	100,78	101,34	101,07	101,74	101,62	102,24	102,18	103,76	104,90		
Émission brute	1	2	1	1	2	1	1	1	1	1	1		13
OATi 3 % Juillet 2009													
Valeur nominale	499			479	690	414							2 082
Prix d'émission	96,94			97,09	97,17	97,47							
Émission brute	484			465	670	404							2 023
OAT 5,50 % Octobre 2010													
Valeur nominale	2 653		1 986										4 639
Prix d'émission	104,51		104,75										
Émission brute	2 773		2 080										4 853
OAT 5,50 % Oct. 2010 per. phy.													
Valeur nominale	50	61	82										193
Prix d'émission	106,54	106,46	106,79										
Émission brute	53	65	88										206
OAT 6,50 % Avril 2011													
Valeur nominale				1 811	3 085		1 203	2 112					8 211
Prix d'émission				112,35	110,13		109,34	111,08					
Émission brute				2 035	3 398		1 315	2 346					9 094
OAT 6,50 % Avril 2011 per. phy.													
Valeur nominale				87	83	91	57	46					364
Prix d'émission				114,31	112,11	112	111,37	113					
Émission brute				99	93	102	64	53					411
OAT 5 % Octobre 2011													
Valeur nominale									5 044	2 435	1 675		9 154
Prix d'émission									99,45	101,56	104,87		
Émission brute									5 016	2 473	1 757		9 245
OAT 5 % Octobre 2011 per. phy.													
Valeur nominale									100	71	48		219
Prix d'émission									101,47	103,56	106,87		
Émission brute									102	73	51		226
OAT€ 3 % Juillet 2012													
Valeur nominale										4 000			4 000
Prix d'émission										100,17			
Émission brute										4 007			4 007
OAT 5 % Octobre 2016													
Valeur nominale		4 003	1 460	1 569	1 278		998	903					10 211
Prix d'émission		98,02	98,18	97,55	95,25		94,35	96,33					
Émission brute		3 924	1 433	1 531	1 217		942	870					9 917
OAT 5,50 % Avril 2029													
Valeur nominale	615												615
Prix d'émission	101,71												
Émission brute	626												626
OATi 3,40 % Juillet 2029													
Valeur nominale						282							282
Prix d'émission						97,61							
Émission brute						275							275
OAT 5,75 % Octobre 2032													
Valeur nominale						3 686	1 815			1 017			6 518
Prix d'émission						99,53	99,25			103,99			
Émission brute						3 669	1 801			1 058			6 528
TOTAL													
Valeur nominale	4 402	4 065	3 529	4 409	5 138	4 474	4 074	3 062	5 146	7 524	1 724		47 546
Émissions brutes	4 505	3 991	3 602	4 584	5 380	4 451	4 123	3 270	5 120	7 612	1 809		48 446
Amortissements	12 083	159	156					2 565	985	1 424	2 635		24 578
Émissions nettes	- 7 578	3 832	3 446	4 584	5 380	4 451	1 558	2 285	3 696	4 977	- 2 762		23 868
TOTAL CUMULÉ 2001													
Valeur nominale	4 402	8 467	11 996	16 405	21 543	26 017	30 091	33 153	38 299	48 323	47 546		
Émissions brutes	4 505	8 496	12 099	16 682	22 062	26 513	30 636	33 906	39 025	46 637	48 446		
Amortissements	12 083	12 242	12 398	12 398	12 398	12 398	14 963	15 948	17 372	20 007	24 578		
Émissions nettes	- 7 578	- 3 746	- 300	4 284	9 664	14 115	15 673	17 958	21 654	26 630	23 868		
TOTAL CUMULÉ 2000													
Valeur nominale	4 025	8 884	13 430	17 863	22 093	24 825	28 397	32 049	35 825	41 226	44 965	47 603	
Émissions brutes	3 563	8 341	12 905	17 473	21 660	24 552	28 180	31 864	35 643	40 982	44 762	47 465	
Amortissements	882	1 112	8 426	8 878	11 126	11 126	11 476	11 476	16 253	21 166	23 883	23 883	
Émissions nettes	2 681	7 229	4 479	8 595	10 534	13 426	16 704	20 388	19 390	19 816	20 879	23 582	

NB : (Objectif en prix d'émission hors coupon couru, net des opérations de restructuration de la dette par échange ou rachat de titres)

Depuis juillet 1997, toutes les adjudications d'OAT ont dorénavant lieu le premier jeudi du mois.

Possibilité de créer de nouvelles lignes précédemment émises

Le prix d'émission correspond au prix moyen pondéré.

Source : Banque de France

Réalisé le 3 décembre 2001  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 28

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

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

	2000						2001					
	Émissions brutes			Émissions nettes			Émissions brutes			Émissions nettes		
	Nov.	11 mois	Année	Nov.	11 mois	Année	Oct.	Nov.	11 mois	Oct.	Nov.	11 mois
<b>Ensemble des agents (a)</b>	<b>12,3</b>	<b>107,3</b>	<b>112,9</b>	<b>6,0</b>	<b>43,5</b>	<b>44,6</b>	<b>11,8</b>	<b>7,8</b>	<b>82,9</b>	<b>0,1</b>	<b>- 1,8</b>	<b>13,4</b>
<b>Administrations publiques (hors La Poste)</b>	<b>3,8</b>	<b>46,1</b>	<b>49,0</b>	<b>0,8</b>	<b>20,3</b>	<b>23,1</b>	<b>8,0</b>	<b>3,2</b>	<b>52,2</b>	<b>5,4</b>	<b>- 1,4</b>	<b>27,3</b>
État	3,8	44,8	47,5	1,1	20,9	23,6	7,6	1,8	48,4	5,0	- 2,8	23,9
État organismes repris	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Odac	-	1,3	1,5	-	- 0,3	- 0,1	0,4	1,3	3,7	0,4	1,3	3,5
Apul	-	0,1	0,1	- 0,2	- 0,3	- 0,4	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	- 0,1
Administrations – Sécurité sociale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Éts de crédit et assimilés</b>	<b>3,7</b>	<b>30,2</b>	<b>31,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,9</b>	<b>- 1,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>18,2</b>	<b>- 0,2</b>	<b>- 2,3</b>	<b>- 12,0</b>
<b>Banques</b>	<b>1,2</b>	<b>12,4</b>	<b>13,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>- 2,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>6,8</b>	<b>- 1,8</b>	<b>- 2,0</b>	<b>- 12,7</b>
Banques AFB	0,4	8,6	8,9	0,1	0,5	- 1,9	0,2	0,3	3,8	- 1,4	- 1,5	- 11,3
Natexis Banque	-	0,3	0,3	-	- 0,5	- 0,9	-	-	0,6	- 0,5	- 0,6	- 1,4
Banques populaires	0,3	0,9	0,9	0,3	0,7	0,7	0,0	-	0,3	0,0	-	0,3
Crédit agricole	0,4	2,4	2,7	0,3	0,8	0,2	-	0,6	2,0	-	0,3	0,1
Crédit mutuel	-	0,1	0,1	- 0,2	- 0,2	- 0,2	-	-	0,1	-	- 0,2	- 0,3
Crédit mutuel agricole et rural	-	-	-	-	0,0	0,0	-	-	-	-	-	-
Crédit coopératif	0,1	0,1	0,1	0,1	- 0,2	- 0,3	-	-	-	-	-	0,0
Crédits municipaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sociétés financières et assimilées</b>	<b>2,5</b>	<b>15,1</b>	<b>15,4</b>	<b>0,9</b>	<b>8,2</b>	<b>8,4</b>	<b>2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>8,2</b>	<b>2,2</b>	<b>- 1,2</b>	<b>5,1</b>
Sicomi – Sofergie	-	0,0	0,0	-	- 0,3	- 0,3	-	-	-	0,0	-	- 0,1
Stés financement des télécommunications	-	-	-	-	- 0,2	- 0,2	-	-	-	-	-	-
Caisse de refinancement de l'habitat	-	2,2	2,4	-	1,3	1,6	0,2	0,3	1,0	0,2	0,3	1,0
Stés fin. habilitées à titre individuel	2,5	12,9	12,9	0,9	7,4	7,4	2,0	-	7,2	2,0	- 1,5	4,2
Maisons de titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Inst. financières spécialisées et assimilées</b>	<b>-</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>- 0,5</b>	<b>- 7,5</b>	<b>- 7,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>- 0,5</b>	<b>- 0,1</b>	<b>- 4,4</b>
Crédit d'équipement des PME	-	-	-	- 0,3	- 0,7	- 0,7	-	-	-	- 0,2	- 0,1	- 0,6
Entenial (ex CDE)	-	0,7	0,7	0,0	- 0,6	- 0,7	-	-	-	-	- 0,4	- 0,9
Crédit foncier de France	-	0,0	0,0	0,0	- 2,0	- 2,0	-	-	-	-	0,0	- 1,9
Sociétés de développement régional	-	-	-	- 0,1	- 0,1	- 0,1	-	-	-	0,0	-	0,0
Agence française de développement	-	0,2	0,2	-	- 0,2	- 0,2	-	-	0,3	- 0,2	-	- 0,4
Crédit local de France	-	0,1	0,1	- 0,2	- 3,6	- 3,7	-	-	-	- 0,4	-	- 0,7
Caisse nationale des autoroutes	-	1,1	1,1	-	0,2	0,2	0,2	0,4	1,5	0,2	0,4	0,6
<b>Institutions financières diverses</b>	<b>-</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>- 0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>-</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>- 0,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>
Groupements	-	-	-	- 0,1	- 0,3	- 0,3	-	-	-	- 0,1	- 0,1	- 1,1
Autres	-	0,6	1,1	-	0,4	0,9	-	1,1	1,3	-	1,1	1,1
<b>Sociétés non financières</b>	<b>4,8</b>	<b>30,5</b>	<b>31,8</b>	<b>4,4</b>	<b>20,9</b>	<b>22,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>12,5</b>	<b>- 5,1</b>	<b>1,9</b>	<b>- 1,8</b>
<b>GEN y compris La Poste</b>	<b>3,8</b>	<b>11,3</b>	<b>11,3</b>	<b>3,4</b>	<b>6,2</b>	<b>6,2</b>	<b>0,8</b>	<b>-</b>	<b>4,7</b>	<b>- 4,3</b>	<b>-</b>	<b>- 5,5</b>
Charbonnages de France	-	0,5	0,5	-	0,2	0,2	-	-	0,3	-	-	- 0,2
Électricité de France	-	1,0	1,0	- 0,1	- 0,3	- 0,3	0,8	-	0,8	0,8	-	- 0,9
Gaz de France	-	-	-	-	- 0,4	- 0,4	-	-	-	-	-	-
SNCF	-	0,5	0,5	-	- 0,4	- 0,4	-	-	0,5	-	-	- 0,5
RATP	-	0,4	0,4	-	0,1	0,1	-	-	-	-	-	- 0,6
Air France – Air Inter	-	-	-	0,0	- 0,4	- 0,4	-	-	-	-	-	- 0,2
La Poste – France Télécom	3,8	8,9	8,9	3,5	7,4	7,4	-	-	3,1	- 5,1	-	- 3,2
Autres sociétés	1,0	19,1	20,5	1,0	14,7	16,0	0,3	1,9	7,8	- 0,8	1,9	3,7
<b>Compagnies d'assurance</b>	<b>-</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>
<i>Pour mémoire :</i>												
Titres subordonnés	0,4	5,0	5,4	0,4	2,3	2,4	0,2	0,9	2,7	0,2	0,6	0,4
Titres participatifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

NB : Obligations et titres participatifs émis sur le marché parisien

Émissions cotées principalement 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 décembre 2001  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 29  
Obligations et titres participatifs en euros et en devises  
Marché parisien

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

	2000			2001		
	Octobre	Novembre	Décembre	Septembre	Octobre	Novembre
<b>Ensemble des agents (a)</b>	<b>783,7</b>	<b>789,6</b>	<b>790,2</b>	<b>805,2</b>	<b>805,3</b>	<b>803,6</b>
<b>Administrations publiques (hors La Poste)</b>	<b>441,3</b>	<b>442,1</b>	<b>444,9</b>	<b>467,4</b>	<b>472,7</b>	<b>471,5</b>
État	415,3	416,3	419,0	439,9	444,8	442,3
État organismes repris	—	—	—	—	—	—
Odac	20,2	20,2	20,4	22,2	22,5	23,8
Apul	3,6	3,4	3,4	3,2	3,2	3,2
Administrations – Sécurité sociale	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
<b>Éts de crédit et assimilés</b>	<b>213,3</b>	<b>214,1</b>	<b>211,0</b>	<b>201,7</b>	<b>201,5</b>	<b>199,2</b>
<b>Banques</b>	<b>109,4</b>	<b>109,9</b>	<b>106,4</b>	<b>103,4</b>	<b>101,7</b>	<b>99,6</b>
Banques AFB	74,8	74,9	72,5	70,0	68,6	67,2
Natexis Banque	8,0	8,0	7,5	7,2	6,8	6,2
Banques populaires	4,0	4,3	4,2	4,5	4,5	4,5
Crédit agricole	19,5	19,8	19,2	19,0	19,0	19,3
Crédit mutuel	2,2	2,0	2,0	1,9	1,9	1,7
Crédit mutuel agricole et rural	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédit coopératif	0,8	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
Crédits municipaux	—	—	—	—	—	—
<b>Sociétés financières et assimilées</b>	<b>50,6</b>	<b>51,5</b>	<b>51,7</b>	<b>50,0</b>	<b>52,3</b>	<b>51,0</b>
Sicomi – Sofergie	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Stés financement des télécommunications	—	—	—	—	—	—
Caisse de refinancement de l'habitat	11,2	11,2	11,5	12,1	12,3	12,6
Stés fin. habilitées à titre individuel	38,6	39,5	39,5	37,4	39,4	37,9
Maisons de titres	—	—	—	—	—	—
<b>Inst. financières spécialisées et assimilées</b>	<b>47,2</b>	<b>46,6</b>	<b>46,3</b>	<b>42,5</b>	<b>42,0</b>	<b>41,9</b>
Crédit d'équipement des PME	4,4	4,1	4,0	3,7	3,5	3,5
Entenial (ex CDE)	3,0	3,0	2,8	2,3	2,3	1,9
Crédit foncier de France	10,5	10,5	10,5	8,7	8,7	8,7
Sociétés de développement régional	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Agence française de développement	6,5	6,5	6,5	6,2	6,1	6,1
Crédit local de France	4,7	4,6	4,4	4,1	3,7	3,7
Caisse nationale des autoroutes	17,5	17,5	17,5	17,5	17,7	18,0
<b>Institutions financières diverses</b>	<b>6,2</b>	<b>6,1</b>	<b>6,6</b>	<b>5,7</b>	<b>5,6</b>	<b>6,6</b>
Groupements	3,0	2,9	2,9	2,1	1,9	1,8
Autres	3,1	3,1	3,6	3,7	3,7	4,8
<b>Sociétés non financières</b>	<b>127,0</b>	<b>131,3</b>	<b>132,2</b>	<b>134,0</b>	<b>129,0</b>	<b>130,9</b>
<b>GEN y compris La Poste</b>	<b>55,3</b>	<b>58,7</b>	<b>58,6</b>	<b>57,4</b>	<b>53,1</b>	<b>53,1</b>
Charbonnages de France	4,5	4,5	4,5	4,3	4,3	4,3
Électricité de France	11,3	11,2	11,2	9,5	10,3	10,3
Gaz de France	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
SNCF	20,1	20,1	20,1	19,7	19,7	19,7
RATP	3,7	3,7	3,7	3,1	3,1	3,1
Air France – Air Inter	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
La Poste – France Télécom	14,6	18,0	17,9	19,8	14,8	14,8
Autres sociétés	71,7	72,7	73,6	76,6	75,9	77,8
<b>Compagnies d'assurance</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
<i>Pour mémoire :</i>						
Titres subordonnés	32,4	32,8	32,9	32,4	32,6	33,2
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 principalement 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 décembre 2001  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 30

**Titres de créances négociables hors bons du Trésor**

Répartition des encours par catégories de souscripteurs initiaux

*(en milliards d'euros)*

	Souscripteurs financiers (a)			Souscripteurs non financiers			Souscripteurs non résidents			Total
	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	BMTN	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	BMTN	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	BMTN	
1999										
Novembre	102,2	47,5	55,8	27,7	4,6	4,9	5,0	1,1	2,0	250,8
Décembre	99,4	48,5	55,6	32,3	5,3	4,7	6,2	1,6	1,5	255,1
2000										
Janvier	95,1	47,4	55,5	28,6	5,8	4,5	5,8	1,7	1,5	245,9
Février	97,2	48,7	54,0	29,0	5,6	4,4	5,9	1,7	1,5	248,0
Mars	99,9	48,2	53,6	29,8	5,8	4,2	8,6	2,1	1,7	253,9
Avril	100,0	51,5	53,4	33,4	5,5	4,3	8,4	1,9	1,7	260,1
Mai	103,5	54,2	53,6	36,0	5,7	4,7	8,0	2,0	1,7	269,4
Juin	99,8	53,7	53,5	34,3	6,7	4,7	7,5	3,7	2,0	265,9
Juillet	101,7	55,9	53,6	36,4	7,0	4,7	9,0	3,7	2,1	274,1
Août	102,7	58,2	53,7	37,4	8,2	4,8	9,8	4,2	2,2	281,2
Septembre	100,5	57,6	53,8	38,2	8,6	5,3	8,4	4,9	2,2	279,5
Octobre	98,8	61,5	53,5	42,2	8,3	5,0	8,2	5,0	2,4	284,9
Novembre	99,6	63,6	53,6	43,4	8,4	5,0	8,2	5,1	2,7	289,6
Décembre	89,1	65,4	54,6	38,0	7,7	4,6	9,0	5,9	2,6	276,9
2001										
Janvier	101,6	70,3	53,8	41,2	7,8	4,5	9,5	5,2	2,9	296,8
Février	106,8	72,1	52,9	43,8	7,3	4,5	10,1	5,2	2,9	305,6
Mars	107,7	74,1	51,5	45,0	5,7	4,4	10,6	4,5	2,8	306,3
Avril	114,6	69,9	51,1	44,3	6,0	4,4	10,8	4,1	3,0	308,2
Mai	107,7	74,0	50,8	43,4	6,1	4,3	11,4	4,2	3,0	304,9
Juin	108,4	75,5	50,0	39,5	6,2	4,3	24,5	4,3	3,0	315,7
Juillet	108,4	77,1	49,6	40,0	5,6	4,2	24,8	4,2	3,0	316,9
Août	105,0	80,1	49,6	41,8	6,0	4,3	19,5	4,1	3,0	313,4
Septembre	102,0	79,1	49,2	38,8	5,6	4,2	25,5	3,9	2,9	311,2
Octobre	108,4	78,0	49,3	40,6	6,2	4,2	26,4	4,8	3,0	320,9
Novembre	105,7	77,1	51,3	41,8	7,7	4,2	22,4	5,8	3,1	319,1

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<sup>er</sup> 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 décembre 2001  
DOM – SSAM – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 31

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

	Fin 1996	Fin 1997 (r)	Fin 1998 (r)	Fin 1999 (p)	Septembre 2000 (p)	Décembre 2000 (p)	Mars 2001 (p)	Juin 2001 (p)
<b>Encours des non-résidents (a)</b>								
(en milliards d'euros)								
1. Actions cotées (b)								
Source : Enquête-titres		166,6	224,4	393,4	480,3	465,6	427,0	434,6
Source : Position extérieure	131,4	192,8	267,2	474,2	522,8	525,5	469,7	478,2
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	67,9	84,8	116,2	144,5	178,3	191,3	208,6	212,6
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres		35,5	60,8	69,3	103,8	112,1	124,4	125,7
Source : Position extérieure	34,3	47,2	66,0	74,5	97,2	107,0	113,4	116,8
2.2. Bons du Trésor (c)								
Source : Position extérieure	33,6	37,6	50,2	70,0	81,1	84,3	95,2	95,8
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres		15,5	18,5	30,2	31,8	32,0	36,2	35,4
Source : Position extérieure	112,7	124,1	130,1	130,0	152,1	149,4	171,4	176,4
<b>Part des non-résidents en % (d)</b>								
1. Actions cotées								
Source : Enquête-titres		36,0	35,7	35,0	36,4	37,5	36,0	37,1
Source : Position extérieure	28,0	31,1	31,9	33,8	34,3	36,1	35,1	35,1
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	13,0	15,0	18,3	23,3	27,7	29,1	31,4	31,2
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres		11,1	17,3	18,9	27,2	27,9	30,5	31,3
Source : Position extérieure	9,6	12,4	15,0	17,2	21,8	23,3	24,5	24,9
2.2. Bons du Trésor								
Source : Position extérieure	20,2	20,4	25,5	37,2	41,2	42,8	47,2	45,1
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres		5,7	5,9	10,0	11,0	10,9	12,3	12,3
Source : Position extérieure	23,5	25,7	27,5	27,1	31,3	31,1	34,8	34,0
<b>Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB</b>								
1. Actions cotées	38,7	49,6	64,5	103,8	109,5	103,7	94,3	95,1
2. Dette publique négociable	43,2	45,1	48,9	46,0	46,2	46,7	46,8	47,6
3. Autres obligations (hors État)	39,5	38,6	36,4	35,6	34,9	34,2	34,8	36,2

(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<sup>e</sup> 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 7 décembre 2001  
Direction de la Balance des paiements – SIPEX – Tél. 01 42 92 31 33

Tableau 32  
Émissions de bons du Trésor

	<i>(en milliards de francs ou d'écus)</i>							
	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		
1998								
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
								<i>(en millions d'euros)</i>
1999								
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	
Juin	7 531	2 603	1 053		489			
Juillet	9 441	1 555	1 890		432		532	
Août	8 535	3 099			292			
Septembre	6 804	2 002	1 490		260	4	456	
Octobre	7 031		3 624		207		241	
Novembre	6 099	1 425	2 383		194		83	
Décembre	6 589	1 241	908		356		86	
2001								
Janvier	10 202	1 507	1 768		507		18	
Février	9 819	1 395	1 888		243		455	
Mars	10 093	1 311	1 830		409	25	468	
Avril	13 019		3 727		174		35	
Mai	6 320	1 533	1 908		459	10	15	
Juin	6 406	1 123	2 145		259	22	501	
Juillet	9 534	936	2 209		227	7	482	
Août	13 830	690	1 793		659		368	
Septembre	7 920	3 895			487	81		
Octobre	10 348	2 278	1 117		661	149	318	

Source : Banque de France

Réalisé le 28 novembre 2001  
Direction des Titres – SAGTI – Tél. 01 42 92 41 67

Tableau 33  
Titres d'OPCVM  
Encours

	<i>(encours en milliards d'euros)</i>						
	Décembre 1997	Décembre 1998	Décembre 1999	Octobre 2000	Décembre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
<b>Sicav</b>	<b>246,8</b>	<b>272,4</b>	<b>316,4</b>	<b>343,3</b>	<b>328,0</b>	<b>305,4</b>	<b>313,0</b>
Monétaires	113,7	113,8	125,3	125,9	121,4	137,1	137,7
Obligations	68,0	72,5	63,8	58,2	57,3	54,8	55,9
Actions	40,4	53,8	88,6	112,8	105,0	76,1	81,3
Diversifiées	24,3	31,8	38,2	45,7	43,5	36,9	37,7
Garanties	0,4	0,5	0,5	0,7	0,8	0,5	0,4
<b>FCP</b>	<b>207,3</b>	<b>262,1</b>	<b>331,4</b>	<b>407,1</b>	<b>414,7</b>	<b>424,0</b>	<b>440,9</b>
Monétaires	41,9	43,6	51,5	77,6	81,3	102,0	103,7
Obligations	55,1	59,8	57,6	56,0	69,6	80,6	82,4
Actions	23,2	37,5	66,1	82,5	76,6	64,7	69,9
Diversifiés	61,8	90,6	123,2	156,4	154,1	141,8	149,1
Garantis	25,2	30,6	33,0	34,6	33,1	34,9	35,8
<b>OPCVM</b>	<b>454,1</b>	<b>534,5</b>	<b>647,8</b>	<b>750,4</b>	<b>742,7</b>	<b>729,4</b>	<b>753,9</b>
Monétaires	155,6	157,4	176,8	203,5	202,7	239,1	241,4
Obligations	123,1	132,3	121,4	114,2	126,9	135,4	138,3
Actions	63,6	91,3	154,7	195,3	181,6	140,8	151,2
Diversifiés	86,1	122,4	161,4	202,1	197,6	178,7	186,8
Garantis	25,7	31,1	33,5	35,3	33,9	35,4	36,2

NB : À l'inverse des statistiques de placement établies par la Banque de France, ces statistiques d'émission excluent les OPCVM nourriciers.  
Par OPCVM nourricier, on entend ceux dont l'actif est investi en totalité et en permanence en titres d'un seul OPCVM dit « maître ».

Source : Commission des opérations de bourse

Réalisé le 4 décembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

### Rendement annuel des Sicav (a)

	<i>(en pourcentage)</i>						
	Décembre 1997	Décembre 1998	Décembre 1999	Octobre 2000	Décembre 2000	Septembre 2001	Octobre 2001
Sicav monétaires	3,0	3,1	2,6	3,7	3,9	4,6	4,5
Sicav obligataires	5,3	8,5	- 1,4	3,4	4,9	7,0	8,3
Sicav actions	23,6	20,9	47,9	25,8	- 3,4	- 34,8	- 31,3
Sicav diversifiées	15,9	16,4	25,9	16,1	- 0,3	- 15,2	- 12,4
Sicav garanties	8,5	14,6	8,3	6,5	4,3	nd	nd

(a) À partir de mars 2001, données y compris FCP

Source : Fininfo

Réalisé le 4 décembre 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

Tableau 34

**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	2001			Part
				Août	Septembre	Octobre	
<b>Target</b>	–	<b>925</b>	<b>1 033</b>	<b>1 132</b>	<b>1 253</b>	<b>1 247</b>	<b>74</b>
Transfrontière	–	360	432	459	510	507	30
Domestique	652	565	601	673	743	740	44
<b>Autres systèmes</b>	<b>618</b>	<b>418</b>	<b>445</b>	<b>417</b>	<b>440</b>	<b>427</b>	<b>26</b>
PNS	147	93	86	76	83	79	5
EAF	383	151	163	153	159	147	9
SEPI	38	4	2	2	1	1	0
Euro 1 (ABE)	50	171	195	186	197	200	12
<b>Total</b>	<b>1 270</b>	<b>1 343</b>	<b>1 477</b>	<b>1 549</b>	<b>1 693</b>	<b>1 674</b>	<b>100</b>

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 22 novembre 2001  
DSP – SEPI – 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	2001			Part
				Août	Septembre	Octobre	
<b>Target</b>	–	<b>163 157</b>	<b>188 157</b>	<b>185 648</b>	<b>206 447</b>	<b>213 111</b>	<b>51,0</b>
Transfrontière	–	28 777	39 878	40 863	45 636	47 238	11,3
Domestique	95 028	134 380	148 279	144 785	160 811	165 873	39,7
<b>Autres systèmes</b>	<b>128 847</b>	<b>139 159</b>	<b>173 704</b>	<b>179 896</b>	<b>197 459</b>	<b>204 455</b>	<b>49,0</b>
PNS	22 475	20 066	21 759	27 165	30 694	31 635	7,6
EAF	92 000	46 706	51 041	48 151	49 338	48 848	11,7
SEPI	8 372	4 254	3 837	4 880	5 929	6 628	1,6
Euro 1 (ABE)	6 000	68 132	97 067	99 700	111 498	117 344	28,1
<b>Total</b>	<b>223 875</b>	<b>302 316</b>	<b>361 861</b>	<b>365 544</b>	<b>403 906</b>	<b>417 566</b>	<b>100,0</b>

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 22 novembre 2001  
DSP – SEPI – Tél. 01 42 92 49 40

Tableau 34 (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	2001			Part
				Août	Septembre	Octobre	
<b>Target</b>	–	<b>256</b>	<b>267</b>	<b>300</b>	<b>335</b>	<b>342</b>	<b>81</b>
Transfrontière (en émission)	–	55	60	67	71	75	18
(Transfrontière en réception)	–	(58)	(62)	(67)	(72)	(75)	(17,8)
Domestique (TBF)	170	200	207	233	264	267	63
<b>PNS</b>	<b>147</b>	<b>93</b>	<b>86</b>	<b>76</b>	<b>83</b>	<b>79</b>	<b>19</b>
<b>Total</b>	<b>317</b>	<b>348</b>	<b>353</b>	<b>376</b>	<b>418</b>	<b>421</b>	<b>100</b>

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 22 novembre 2001  
DSP – SEPI – 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	2001			Part
				Août	Septembre	Octobre	
<b>Target</b>	–	<b>8 146</b>	<b>11 903</b>	<b>12 962</b>	<b>15 006</b>	<b>15 064</b>	<b>32,3</b>
Transfrontière (en émission)	–	3 395	4 515	4 558	5 126	5 558	11,9
(Transfrontière en réception)	–	(3636)	(5504)	(5287)	(5827)	(6281)	(13,5)
Domestique (TBF)	2 313	4 752	7 388	8 404	9 880	9 506	20,4
<b>PNS</b>	<b>22 475</b>	<b>20 066</b>	<b>21 629</b>	<b>27 165</b>	<b>30 694</b>	<b>31 635</b>	<b>67,7</b>
<b>Total</b>	<b>24 788</b>	<b>28 213</b>	<b>33 532</b>	<b>40 127</b>	<b>45 700</b>	<b>46 699</b>	<b>100,0</b>

Source : Banque de France

Réalisé le 22 novembre 2001  
DSP – SEPI – 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	2001			Part
				Août	Septembre	Octobre	
Titres français négociables	–	15,2	10,6	12,0	12,1	12,7	44,5
Créances privées (PGI-TRICP)	–	12,7	13,3	9,7	10,6	11,6	40,6
Titres mobilisés par le CCBM	–	3,8	3,3	2,2	2,3	1,9	6,7
Titres mobilisés par les liens	–	0,2	2,2	2,3	2,3	2,4	8,2
<b>Total</b>	–	<b>31,9</b>	<b>31,9</b>	<b>26,1</b>	<b>27,2</b>	<b>28,6</b>	<b>100,0</b>

Source : Banque de France

Réalisé le 22 novembre 2001  
DSP – SEPI – Tél. 01 42 92 49 40

Tableau 34 (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	2001			Part
				Août	Septembre	Octobre	
<b>France</b>	<b>317</b>	<b>348</b>	<b>353</b>	<b>376</b>	<b>418</b>	<b>421</b>	<b>25,1</b>
Target transfrontière	–	55	60	67	71	75	4,5
Target domestique (TBF)	170	200	207	233	264	267	15,9
PNS	147	93	86	76	83	79	4,7
<b>Allemagne</b>	<b>449</b>	<b>261</b>	<b>368</b>	<b>361</b>	<b>401</b>	<b>375</b>	<b>22,4</b>
Target transfrontière	–	95	111	122	138	132	7,9
Target domestique (ELS)	66	16	94	86	104	96	5,7
EAF	383	151	163	153	159	147	8,8
<b>Espagne</b>	<b>163</b>	<b>122</b>	<b>136</b>	<b>197</b>	<b>198</b>	<b>203</b>	<b>12,1</b>
Target transfrontière	–	14	16	17	17	18	1,1
Target domestique (SLBE)	125	105	118	178	180	184	11,0
SEPI	38	4	2	2	1	1	0,1
<b>Italie</b>	<b>144</b>	<b>95</b>	<b>109</b>	<b>92</b>	<b>104</b>	<b>101</b>	<b>6,0</b>
Target transfrontière	–	27	37	34	38	36	2,2
Target domestique (BI-REL)	144	68	72	58	66	65	3,9
<b>Royaume-Uni</b>	<b>–</b>	<b>77</b>	<b>95</b>	<b>119</b>	<b>121</b>	<b>120</b>	<b>7,2</b>
Target transfrontière	–	59	75	85	93	92	5,5
Target domestique (Chaps Euro)	(a)	18	20	34	28	28	1,7
<b>Autres</b>	<b>197</b>	<b>438</b>	<b>416</b>	<b>404</b>	<b>451</b>	<b>454</b>	<b>27,1</b>
<b>Total</b>	<b>1 270</b>	<b>1 343</b>	<b>1 477</b>	<b>1 549</b>	<b>1 693</b>	<b>1 674</b>	<b>100,0</b>

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 22 novembre 2001  
DSP – SEPI – 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	2001			Part
				Août	Septembre	Octobre	
<b>France</b>	<b>24 788</b>	<b>28 213</b>	<b>33 532</b>	<b>40 127</b>	<b>45 700</b>	<b>46 699</b>	<b>11</b>
Target transfrontière	–	3 395	4 515	4 558	5 126	5 558	1
Target domestique (TBF)	2 313	4 752	7 388	8 404	9 880	9 506	2
PNS	22 475	20 066	21 629	27 165	30 694	31 635	8
<b>Allemagne</b>	<b>111 000</b>	<b>118 931</b>	<b>135 329</b>	<b>132 213</b>	<b>138 772</b>	<b>139 152</b>	<b>33</b>
Target transfrontière	–	10 301	14 433	13 490	14 619	15 207	4
Target domestique (ELS)	19 000	61 923	69 962	70 572	74 815	75 097	18
EAF	92 000	46 706	50 933	48 151	49 338	48 848	12
<b>Espagne</b>	<b>17 724</b>	<b>13 043</b>	<b>13 243</b>	<b>13 978</b>	<b>16 555</b>	<b>17 549</b>	<b>4</b>
Target transfrontière	–	681	1 080	1 108	1 322	1 369	0
Target domestique (SLBE)	9 352	8 109	8 329	7 990	9 304	9 552	2
SEPI	8 372	4 254	3 833	4 880	5 929	6 628	2
<b>Italie</b>	<b>42 700</b>	<b>39 392</b>	<b>40 787</b>	<b>33 682</b>	<b>38 449</b>	<b>41 808</b>	<b>10</b>
Target transfrontière	–	3 242	4 572	4 611	5 295	5 446	1
Target domestique (BI-REL)	42 700	36 150	36 214	29 071	33 154	36 362	9
<b>Royaume-Uni</b>	<b>–</b>	<b>5 814</b>	<b>7 851</b>	<b>9 863</b>	<b>10 839</b>	<b>11 306</b>	<b>3</b>
Target transfrontière	–	3 302	4 902	6 234	6 999	7 303	2
Target domestique (Chaps Euro)	(a)	2 513	2 949	3 629	3 840	4 003	1
<b>Autres</b>	<b>27 663</b>	<b>96 923</b>	<b>131 120</b>	<b>135 681</b>	<b>153 591</b>	<b>161 052</b>	<b>39</b>
<b>Total</b>	<b>223 875</b>	<b>302 316</b>	<b>361 861</b>	<b>365 544</b>	<b>403 906</b>	<b>417 566</b>	<b>100</b>

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

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 22 novembre 2001  
DSP – SEPI – Tél. 01 42 92 49 40



# Liste des études parues dans le *Bulletin de la Banque de France* en 2001

*La liste des études parues dans le Bulletin de la Banque de France depuis l'origine est régulièrement actualisée et consultable sur le site Internet de la Banque ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)). Elle figure également, pour les études publiées jusqu'à fin 1998, dans le Bulletin de la Banque de France n° 60 de décembre 1998.*

## Bulletin de la Banque de France n° 85 – janvier 2001

### *Études*

- *L'introduction des pièces et des billets en euros : préparation et mise en œuvre*  
(Alain Vienney – Caissier général)
- *Rétrospective des relations économiques et financières entre la France et la Zone franc au cours de la dernière décennie*  
(Bruno Cabrillac, Vincent Hecquet – Direction des Relations internationales et européennes)
- *Le financement des entreprises en Europe de 1986 à 1996*  
(Michel Delbreil – Direction des Entreprises  
Bernard Paraque – Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie)
- *Le coût du crédit aux entreprises*  
(Évelyne Fam – Direction de la Conjoncture)

### *Résumés d'analyses et d'enquêtes*<sup>1</sup>

- *Comportement des agents économiques sur les marchés de valeurs mobilières au deuxième trimestre 2000*  
(Monique Chocron, Hervé Grandjean – Direction des Études et des Statistiques monétaires)

## Bulletin de la Banque de France n° 86 – février 2001

### *Études*

- *L'implication du secteur privé dans la prévention et la résolution des crises*  
(Direction des Relations internationales et européennes)
- *Impact des mutations technologiques sur les marchés de gré à gré*  
(Frédéric Fouquet – Direction générale des Opérations  
François Haas – Direction des Marchés de capitaux)
- *Initiative d'allègement de la dette des pays pauvres très endettés – État d'avancement à fin 2000*  
(Sophie Beranger-Lachand – Direction des Relations internationales et européennes)
- *La durée d'utilisation des équipements dans l'industrie en 2000*  
(Yves Lecoupeur – Direction des Entreprises)
- *Enquête financière – Quatrième trimestre 2000*  
(Direction de la Conjoncture)

<sup>1</sup> Le contenu détaillé est disponible sur le site Internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)).

**Résumés d'analyses et d'enquêtes**<sup>1</sup>

- *Structure et évolution des PEA bancaires au quatrième trimestre 2000*  
(Monique Chocron, Hervé Grandjean – Direction des Études et Statistiques monétaires)
- *Comportements des agents économiques sur les marchés de valeurs mobilières au troisième trimestre 2000*  
(Monique Chocron, Hervé Grandjean – Direction des Études et Statistiques monétaires)
- *Les marchés mondiaux de matières premières au quatrième trimestre 2000*  
(Évelyne Fam – Direction de la Conjoncture)

**Bulletin de la Banque de France n° 87 – mars 2001**

**Études**

- *Dans quelle mesure les normes prudentielles et comptables sont-elles pro ou contra-cycliques ?*  
(Laurent Clerc, Françoise Drumetz – Direction générale des Études et des Relations internationales  
Olivier Jaudoin – Secrétariat général de la Commission bancaire)
- *Le marché français des billets de trésorerie*  
(Christine-Marie Sahatdjian – Direction générale des Opérations)
- *Hong-Kong et Singapour places financières internationales : concurrence et complémentarité*  
(Robert Collin, Hervé Gonsard – représentants de la Banque de France en Asie du Sud-Est (Singapour) et en Asie de l'Est (Tokyo) en 1999 et 2000)

**Résumés d'analyses et d'enquêtes**<sup>1</sup>

- *Opérations internationales des banques résidentes en France au troisième trimestre 2000*  
(Françoise Savajol – Direction de la Balance des paiements)

**Bulletin de la Banque de France n° 88 – avril 2001**

**Études**

- *Les PEA bancaires huit ans après*  
(Hervé Grandjean – Direction des Études et Statistiques monétaires)
- *Vers une meilleure prise en compte de l'intermédiation financière en comptabilité nationale*  
(Jean-François Beaucourt – Direction des Études et Statistiques monétaires)
- *Situation économique et aspects structurels des Peco, candidats à l'adhésion à l'Union européenne*  
(Emmanuel Kurtz – Direction des Études économiques et de la Recherche  
Jean-Patrick Yanitch – Direction des Relations internationales et européennes)
- *Le coût du crédit aux entreprises*  
(Évelyne Fam – Direction de la Conjoncture)
- *Enquête sur le comportement des entreprises en 2000*  
(Bénédicte Fougier – Direction de la Conjoncture)

---

<sup>1</sup> Le contenu détaillé est disponible sur le site Internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)).

## Bulletin de la Banque de France n° 89 – mai 2001

### Études

- *La contribution des technologies de l'information et de la communication à la croissance française*  
(Gilbert Cette – Direction des Études économiques et de la Recherche  
Jacques Mairesse – Centre de Recherche en économie et statistique  
Yussuf Kocoglu – Université de la Méditerranée)
- *Les conditions d'équilibre sur le marché des biens*  
(Delphine Irac – Direction des Études économiques et de la Recherche)
- *Les comptes financiers de la Nation en 2000 : nouvelle accélération des financements au secteur privé*  
(Patrick Branthomme – Direction des Études et Statistiques monétaires)
- *Enquête financière – Premier trimestre 2001*  
(Direction de la Conjoncture)

### Résumés d'analyses et d'enquêtes <sup>1</sup>

- *Les marchés mondiaux de matières premières au premier trimestre 2001*  
(Évelyne Fam – Direction de la Conjoncture)
- *Structure et évolution des PEA bancaires au premier trimestre 2001*  
(Monique Chocron – Direction des Études et Statistiques monétaires)
- *Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au quatrième trimestre 2000*  
(Hervé Grandjean, Marie-Christine Bergé – Direction des Études et Statistiques monétaires)

## Bulletin de la Banque de France n° 90 – juin 2001

### Études

- *Banques françaises et activité du marché monétaire*  
(Direction des Marchés de capitaux)
- *Le marché des émissions obligataires internationales en 2000 : place et caractéristiques du compartiment de l'euro*  
(Olivier Vigna – Direction de la Balance des paiements)
- *Le régime juridique de la monnaie en France après le 31 décembre 2001*  
(Patrice de Lapasse – Direction des Services juridiques)
- *Développements récents de la méthode des scores de la Banque de France*  
(Mireille Bardos – Direction des Entreprises)

### Résumés d'analyses et d'enquêtes <sup>1</sup>

- *Opérations internationales des banques résidentes en France au quatrième trimestre 2000*  
(Olivier Vigna, Françoise Savajol – Direction de la Balance des paiements)

---

<sup>1</sup> Le contenu détaillé est disponible sur le site Internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)).

## Bulletin de la Banque de France n° 91 – juillet 2001

### Études

- *Monnaie électronique et politique monétaire*  
(Jean-Stéphane Mesonnier – Direction des Études économiques et de la Recherche)
- *La situation du système bancaire français en 2000*  
(Jean-Luc Cayssials – Secrétariat général de la Commission bancaire)
- *Premier éclairage sur les PME de l'industrie française en 2000*  
(Dominique Boissonade, Alain Tournier – Direction des Entreprises)

### Résumés d'analyses et d'enquêtes <sup>1</sup>

- *Stock des investissements directs français à l'étranger au 31 décembre 1999*  
(Joëlle Tinguely – Direction de la Balance des paiements)
- *Le patrimoine en valeurs mobilières des personnes physiques à fin décembre 2000*  
(Monique Chocron – Direction des Études et Statistiques monétaires)

## Bulletin de la Banque de France n° 92 – août 2001

### Études

- *Réserves obligatoires : enseignements tirés du comportement des banques françaises*  
(Corinne Dauchy, Sébastien Lévy – Direction des Marchés de capitaux)
- *L'analyse des agrégats élargis de monnaie et de crédit : l'expérience de la Banque de France*  
(Françoise Drumetz, Ivan Odonnat – Direction générale des Études et des Relations internationales)
- *Les aspects financiers du vieillissement de la population*  
(Anton Brender – CPR Gestion  
Daniel Gabrielli – Direction des Études et des Statistiques monétaires)
- *Enquête financière – Deuxième trimestre 2001*  
(Direction de la Conjoncture)
- *Les crédits immobiliers consentis aux ménages et la conjoncture du logement en 2000*  
(Bruno Rizzardo – Direction générale des Études et des Relations internationales)

### Résumés d'analyses et d'enquêtes <sup>1</sup>

- *Stock des investissements directs étrangers en France au 31 décembre 1999*  
(Frédéric Lambert – Direction de la Balance des paiements)
- *Structure et évolution des PEA bancaires au deuxième trimestre 2001*  
(Hervé Grandjean, Marie-Christine Bergé – Direction des Études et Statistiques monétaires)
- *Les marchés mondiaux de matières premières au deuxième trimestre 2001*  
(Évelyne Fam – Direction de la Conjoncture)

---

<sup>1</sup> Le contenu détaillé est disponible sur le site Internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)).

## Bulletin de la Banque de France n° 93 – septembre 2001

### Études

- *La compensation globale des opérations de marché*  
(Hervé Le Guen – Direction des Services juridiques)
- *Le patrimoine national entre 1995 et 2000 :  
le dynamisme des plus-values immobilières et boursières*  
(Gwennaëlle Brilhault – INSEE  
Marc-Alain Bahuchet, Jérôme Harnois – Direction générale des Études  
et des Relations internationales)
- *Le comportement financier des administrations publiques (APU) dans la zone euro  
(1995-1999)*  
(Xavier Denis – Direction des Études économiques et de la Recherche  
Philippe de Rougemont – Direction des Études et des Statistiques monétaires)
- *Partage primaire du revenu et rendement du capital :  
quelques repères empiriques pour plusieurs grands pays industrialisés*  
(Gilbert Cette – Direction générale des Études et des Relations internationales  
Arnaud Sylvain – Direction des Entreprises)
- *La situation des entreprises industrielles – Bilan 2000*  
(Yves Lecoupeur, Dominique Lefilliatre, Sandra Foulcher, Arnaud Sylvain –  
Direction des Entreprises)

### Résumés d'analyses et d'enquêtes <sup>1</sup>

- *Les placements en valeurs mobilières des agents économiques  
au premier trimestre 2001*  
(Monique Chocron – Direction des Études et des Statistiques monétaires)
- *Opérations internationales des banques résidentes en France au premier trimestre 2001*  
(Direction de la Balance des paiements)

## Bulletin de la Banque de France n° 94 – octobre 2001

### Études

- *Le cycle du crédit, une revue de la littérature :  
intermédiation, prime de financement externe et politique monétaire*  
(Laurent Clerc – Direction des Études économiques et de la Recherche)
- *Placements financiers des ménages et valeurs mobilières depuis 1994*  
(Hervé Grandjean – Direction des Études et des Statistiques monétaires)
- *La durée d'utilisation des équipements : principaux résultats 1989-2000*  
(Arnaud Sylvain – Direction des Entreprises)
- *Enquête change-produits dérivés de gré à gré d'avril 2001 –  
Analyse des chiffres pour la France*  
(Direction générale des Opérations – Direction générale des Études  
et des Relations internationales)
- *Le coût du crédit aux entreprises*  
(Évelyne Fam – Direction de la Conjoncture)

---

<sup>1</sup> Le contenu détaillé est disponible sur le site Internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)).

## Bulletin de la Banque de France n° 95 – novembre 2001

(numéro spécial : Le cycle financier)

### Études

- *Le cycle financier : facteurs amplificateurs et réponses envisageables par les autorités monétaires et financières*  
(Direction générale des Études et des Relations internationales – Direction générale des Opérations – Secrétariat général de la Commission bancaire)
- *Volatilité et mésalignement sur les marchés financiers*  
(Éric Jondeau – Direction générale des Études et des Relations internationales)
- *Les problèmes de mesure de sensibilité du cycle réel au cycle financier*  
(Sanvi Avouyi-Dovi – Direction générale des Études et des Relations internationales)
- *Le comportement mimétique sur les marchés de capitaux*  
(Éric Jondeau – Direction générale des Études et des Relations internationales)
- *À propos des bulles spéculatives*  
(Virginie Coudert, Florence Verhille – Direction générale des Opérations)
- *La gestion indicielle*  
(François Haas – Direction générale des Opérations)
- *Une proposition pour améliorer la stabilité : le provisionnement dynamique*  
(Olivier Jaudoin – Secrétariat général de la Commission bancaire)
- *Considérations prudentielles sur la comptabilisation en « juste valeur » pour les établissements de crédit*  
(Vichett Oung – Secrétariat général de la Commission bancaire)
- *Enquête financière – Troisième trimestre 2001*  
(Direction de la Conjoncture)

### Résumés d'analyses et d'enquêtes <sup>1</sup>

- *Les marchés mondiaux de matières premières au troisième trimestre 2001*  
(Évelyne Fam – Direction de la Conjoncture)

## Bulletin de la Banque de France n° 96 – décembre 2001

### Études

- *Les résultats des établissements de crédit en 2000 et au premier semestre 2001*  
(Jean-Luc Cayssials – Secrétariat général de la Commission bancaire)
- *L'activité des marchés de change et de produits dérivés de gré à gré sur la place de Paris en avril 2001*  
(Sylvie Renoton-Marillia – Direction de la Balance des paiements  
Cyrille Stévant – Direction des Opérations de marché)
- *Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1989 à 2000*  
(Bernard Bardes – Secrétariat général)

---

<sup>1</sup> Le contenu détaillé est disponible sur le site Internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)).

**Résumés d'analyses et d'enquêtes** <sup>1</sup>

- *Structure et évolution des PEA bancaires au troisième trimestre 2001*  
(Monique Chocron – Direction générale des Études et des Relations internationales)
- *Les placements en valeurs mobilières des agents économiques au deuxième trimestre 2001*  
(Monique Chocron – Direction générale des Études et des Relations internationales)
- *Opérations internationales des banques résidentes en France au deuxième trimestre 2001*  
(Françoise Savajol, Olivier Vigna – Direction de la Balance des paiements)

---

<sup>1</sup> Le contenu détaillé est disponible sur le site Internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)).



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

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

### Composantes

#### Actualité

##### 1. La situation économique de la France

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

1.2. *L'évolution des prix*

1.3. *La compétitivité*

1.4. *Le commerce extérieur*

1.5. *La balance des paiements*

##### 2. La monnaie, les placements et les financements

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

2.2. *Le financement de l'économie française*

2.3. *L'endettement sous forme de titres*

2.4. *La distribution des crédits*

2.5. *Les placements intermédiés*

##### 3. Les marchés de capitaux

3.1. *Les marchés financiers internationaux*

3.2. *Les marchés de la zone euro*

#### Études

**Les résultats des établissements de crédit en 2000 et au premier semestre 2001**

**L'activité des marchés de change et de produits dérivés de gré à gré sur la place de Paris en avril 2001**

**Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1989 à 2000**

<i>Unités concernées</i>	<i>Postes</i>
Dir. de la Conjoncture – SSC	39 27/29 39
Dir. Études économiques et de la Recherche – ECOET	29 36
Dir. des Études de marché et des relations avec la Place – SEMASFI	47 63
Dir. Balance des paiements	32 82
Dir. Études et Stat. monétaires – SASM	28 08
Dir. des Opérations de marchés – Service de mise en œuvre de la politique monétaire	28 07
Secrétariat général de la Commission bancaire	60 19
Dir. de la Balance des paiements	36 68
Dir. des Opérations de marchés	48 80
Secrétariat général	41 19



# DEMANDE D'ABONNEMENT AU BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

à adresser à : BANQUE DE FRANCE  
07-1050 Relations avec le public  
75049 PARIS CEDEX 01

**NOM ou RAISON SOCIALE :** .....  
.....  
.....

**ACTIVITÉ :** ..... **CODE NAF :** .....

**ADRESSE :** .....  
.....  
.....

**N° SIRET :** .....

**TÉLÉPHONE <sup>1</sup> :** .....

*La loi 78-17 du 6.01.1978 prévoit un droit d'accès et de rectification des renseignements individuels recueillis dans le présent document à l'usage exclusif de la Banque de France. Leur communication à des tiers ne peut être effectuée que dans les cas prévus par la loi.*

Ressortissants de l'Union européenne :

**N° IDENTIFIANT TVA :** .....

---

<sup>1</sup> Personnes morales uniquement

