

N° 88

---

BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE

---

AVRIL 2001

---





# Sommaire

	Page
<b>Éditorial</b>	
La stabilité des prix, clé de la confiance et de la croissance	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
4. Chronologie	47
<b>Études</b>	
Les PEA bancaires huit ans après	49
Vers une meilleure prise en compte de l'intermédiation financière en comptabilité nationale	61
Situation économique et aspects structurels des Peco, candidats à l'adhésion à l'Union européenne	73
Le coût du crédit aux entreprises	89
Enquête annuelle sur le comportement des entreprises	93
Sommaire du <i>Bulletin officiel de la Banque de France</i>	101
<b>Statistiques</b>	103

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

*Achevé de rédiger le 18 avril 2001*

Site Internet : [www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)



## La stabilité des prix, clé de la confiance et de la croissance

Au cours des dernières années, la croissance de l'économie française a été soutenue par la vigueur de la demande interne, principalement celle émanant des ménages. La bonne tenue de leur consommation a ainsi compensé pour partie, au second semestre de 1998 et au début de l'année 1999, l'incidence du ralentissement de l'activité internationale sur les secteurs exposés de notre économie.

Confiance et consommation des ménages ont des déterminants communs : les inflexions de la confiance et de la consommation des ménages semblent avoir été, sur longue période, liées à la préservation ou au renforcement de leur pouvoir d'achat grâce à la faible inflation. La stabilité des prix apparaît donc comme un élément déterminant de la fermeté de la consommation des ménages.

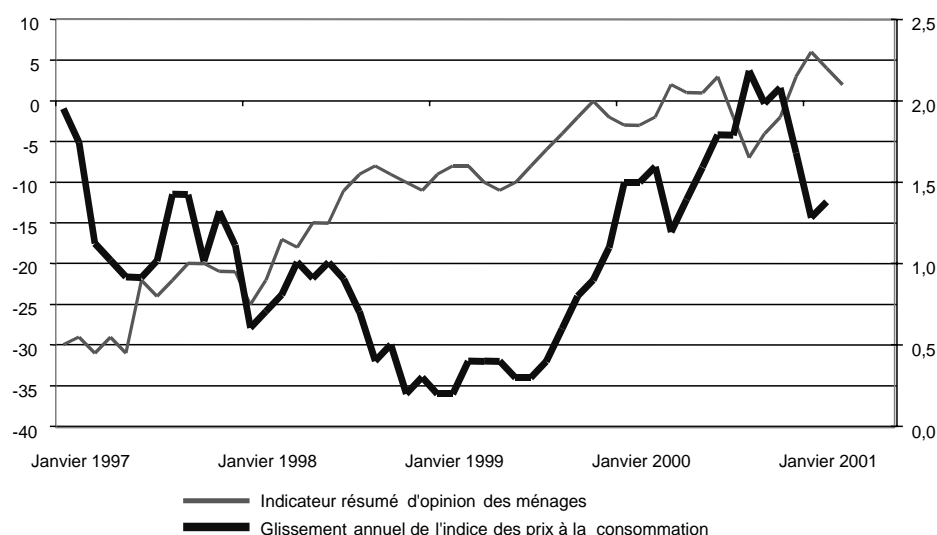
En 1999 et 2000, le glissement annuel des prix a augmenté, sous l'effet du renchérissement des matières premières et du pétrole, mais également d'une augmentation des pressions inflationnistes internes (accroissement des goulots de main-d'œuvre et utilisation intensive de l'outil de production).

Au troisième trimestre 2000, l'augmentation des prix à la consommation qui a atteint un pic en septembre (+ 2,2 % en glissement annuel, contre + 1,6 % en juin) s'est reflétée dans la confiance des ménages qui, tout en demeurant à des niveaux élevés, s'était dégradée.

### Confiance des ménages et rythme de croissance de l'indice des prix à la consommation en France

en solde d'opinions

en pourcentage



Source : INSEE

De fait, cette remontée de l'inflation (+ 0,8 % en glissement trimestriel entre juin et septembre) a amputé de manière significative le salaire mensuel de base (lui-même en hausse de 0,7 % après 0,5 % au deuxième trimestre). À l'inverse, en fin d'année 2000, période de hausse modérée du salaire mensuel de base (+ 0,3 %), le ralentissement de l'inflation a été à l'origine de gains de pouvoir d'achat et d'une nette remontée de la confiance des ménages.

En conséquence, le rythme de croissance de leurs dépenses, qui avait décéléré en cours d'année pour revenir à 1,8 % sur un an à la fin 2000 (contre plus de 3 % en début d'année), devrait rebondir au premier trimestre 2001 grâce à ce gain de pouvoir d'achat. À la fin février, l'acquis de croissance de la consommation des ménages en produits manufacturés atteignait + 1,6 % par rapport au trimestre précédent.

La préservation et le renforcement de notre compétitivité reposent sur le maintien des bas coûts unitaires de production dans le secteur productif. La croissance, la création d'emplois et la lutte contre le chômage en France et en Europe dépendent de cette compétitivité qui doit dès lors être un objectif-clé de la politique économique. Dans cet environnement de nécessaire modération salariale, il est particulièrement important que les ménages puissent compter sur la stabilité des prix pour préserver et renforcer leur pouvoir d'achat, afin d'assurer un niveau élevé de demande intérieure et donc de croissance économique et de créations d'emploi, dans un contexte d'incertitudes accrues quant à l'évolution de l'environnement international.

# 1. La situation économique de la France

## 1.1. L'économie réelle

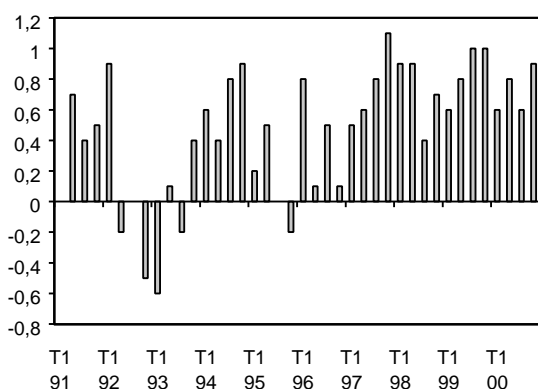
### *La croissance française, bien orientée fin 2000, enregistre un certain tassement en début d'année*

Au quatrième trimestre 2000, selon les premiers résultats publiés par l'INSEE, le produit intérieur brut, aux prix de 1995 et en données cvs-cjo, a augmenté de 0,9 % (après + 0,6 % au troisième trimestre 2000).

En moyenne, la croissance du PIB a atteint 3,2 % en 2000, comme en 1999. En glissement annuel, toutefois, le rythme de croissance a décéléré en cours d'année pour atteindre + 2,8 % au quatrième trimestre 2000 (après + 3 % au troisième trimestre et + 3,7 % un an auparavant).

#### **PIB en volume** (aux prix de 1995)

(en pourcentage de variation t/t-1)



Source : INSEE

### *Au cours du premier trimestre 2001, l'activité industrielle s'est légèrement tassée*

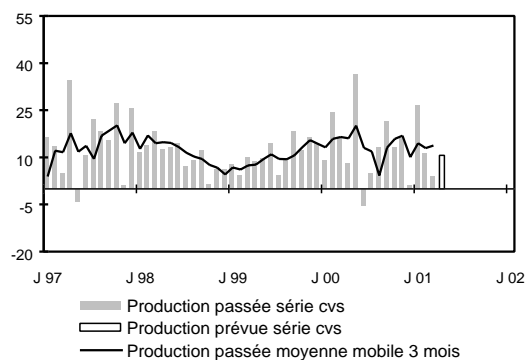
Selon les résultats de l'enquête mensuelle de l'INSEE publiés fin mars, la production a peu à peu ralenti au cours des trois premiers mois de l'année. L'indicateur synthétique du climat des affaires s'est de nouveau replié en mars pour rejoindre son plus bas niveau depuis septembre 1999. Les carnets de commandes,

encore satisfaisants, apparaissent moins garnis ; les carnets de commandes étrangers, notamment, sont à leur plus bas niveau depuis septembre 1999. Les perspectives personnelles de production se sont repliées. Les perspectives générales, quant à elles, se sont nettement dégradées et sont à leur plus bas niveau depuis juin 1999.

Les résultats de l'enquête mensuelle de la Banque de France, publiés début avril, sont très proches : selon les chefs d'entreprise interrogés, l'activité industrielle s'est, dans l'ensemble, stabilisée, progressant nettement dans l'industrie automobile, plus modérément dans les biens de consommation et les biens d'équipement, mais fléchissant dans les biens intermédiaires et les industries agro-alimentaires.

#### **La production dans l'industrie**

(solde d'opinions)



La demande étrangère a sensiblement diminué du fait du moindre dynamisme des ventes en Allemagne, aux États-Unis et en Asie. Le marché intérieur, en revanche, a été mieux orienté notamment grâce à la vigueur des commandes interindustrielles, émanant de l'aéronautique et de l'automobile.

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

Aux États-Unis, le taux de chômage a de nouveau augmenté, s'établissant en mars 2001 à 4,3 % de la population active. L'indice NAPM non manufacturier a diminué, de 51,7 points en février à 50,3 points en mars. Cependant, l'indice NAPM manufacturier s'est légèrement redressé, de 41,9 points en février à 43,1 points en mars. La consommation réelle des ménages a progressé à un rythme soutenu en mars (3,2 % en glissement annuel), tandis que l'indice de confiance des consommateurs a enregistré sa première hausse depuis septembre 2000. La hausse annuelle des prix à la consommation s'est élevée à 3,5 % en février, après 3,7 % le mois précédent. Dans ce contexte incertain, le taux des Fed Funds et le taux d'escompte ont été une nouvelle fois baissés de 50 points de base le 20 mars, pour s'établir respectivement à 5,0 % et à 4,50 %. Il s'agit de la troisième baisse des taux directeurs de 50 points de base en trois mois.

Au Japon, la croissance du PIB a atteint 1,7 % en 2000, après + 0,8 % en 1999. Les résultats enregistrés depuis le début de 2001 montrent, cependant, un net ralentissement économique : le glissement annuel de la production industrielle est revenu à 1,7 % en février 2001, après avoir dépassé 5 % en décembre 2000. La progression des exportations de biens et services a sensiblement ralenti (+ 1,5 % en février, après + 3,2 % en janvier et + 8,3 % en décembre 2000), de sorte que l'excédent des transactions courantes s'est fortement réduit (- 59,7 % en janvier sur un an). Les indices Tankan de confiance des entreprises se sont dégradés (indice grandes entreprises à - 5 en mars 2001 et indice avancé à - 8 pour juin 2001, après + 10 en décembre 2000). Selon l'enquête Tankan, les projets d'investissement des entreprises pour l'année fiscale 2001-2002 sont en retrait par rapport à l'année précédente (- 8,6 % pour l'ensemble des entreprises, - 4,7 % pour les grandes entreprises). Les ventes au détail ont diminué de 0,57 % sur un an en février, après + 1 % en janvier. La baisse des prix à la consommation s'est poursuivie (- 0,1 % sur un an en février, après - 0,6 % en moyenne en 2000), alors que le taux de chômage a légèrement reculé, à 4,7 % de la population active en février après 4,9 % en janvier. Dans le but de rompre cette tendance déflationniste, la Banque du Japon a annoncé la mise en place d'un objectif en termes de réserves bancaires, équivalent à un retour de facto à une politique de taux zéro, et qui sera poursuivi tant que la variation annuelle des prix à la consommation n'aura pas retrouvé une valeur positive ou nulle.

Au Royaume-Uni, la production industrielle a augmenté de 1 % en glissement annuel en janvier, comme en février 2001. Les ventes au détail ont augmenté de 5,8 % sur un an en février. Toutefois, l'indice PMI manufacturier a enregistré en mars sa plus faible valeur depuis avril 1999 (49,7 points, après 52,2 points en février). L'évolution des prix à la consommation sur un an est restée modérée : + 1,9 % pour le RPIX en février, après + 1,8 % en janvier, et + 0,8 % pour l'IPCH en février, après + 0,9 % en janvier. Les prix à la production ont augmenté de 0,8 % sur un an en mars 2001, soit le rythme le plus lent depuis mars 1999. Compte tenu à la fois de la dégradation de l'environnement international et de la modération de l'inflation, la Banque d'Angleterre a baissé ses taux directeurs de 25 points de base le 6 avril, à 5,50 %.

Dans la zone euro, l'enquête de conjoncture de la Commission européenne a montré une nouvelle baisse de l'indicateur global de confiance, à 102,2 points en mars, après 102,8 en février, reflétant essentiellement une détérioration des anticipations des chefs d'entreprise. Cependant, le rythme de croissance de la production industrielle est resté soutenu, à + 5,1 % sur un an en janvier. Le taux de chômage a été inchangé en février, à 8,7 %. L'indice allemand publié par l'IFO a parallèlement diminué, de 97,5 points en janvier à 94,9 points en février.

La hausse annuelle de l'indice des prix à la consommation harmonisé est passée de 2,4 % en janvier à 2,6 % en février. Cependant, la progression de l'indice des prix à la production industrielle a légèrement ralenti, s'établissant à 4,4 % sur un an en février, après + 4,8 % en janvier.

En février 2001, la progression annuelle de l'agrégat M3 s'est établie à 4,7 % comme en janvier. La moyenne sur trois mois des taux de progression annuels de M3, pour la période comprise entre décembre 2000 et février 2001, est revenue à 4,8 %, après 4,9 % sur la période allant de novembre 2000 à janvier 2001.

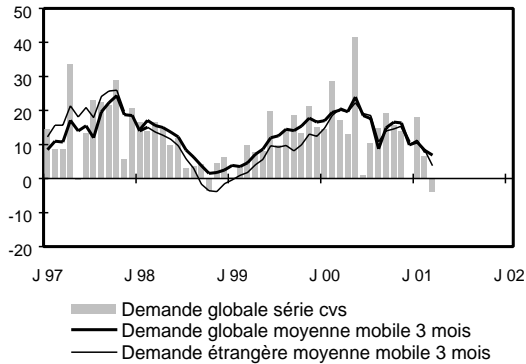
La progression annuelle des financements accordés aux résidents de la zone euro a fléchi, revenant de 6,0 % en janvier à 5,6 % en février. Notamment, le rythme annuel de progression des créances sur le secteur privé a ralenti, à + 9,6 %, contre + 10,0 % en janvier.

Le déficit des transactions courantes de la zone euro a atteint 8,5 milliards d'euros en janvier 2001 (10,4 milliards en janvier 2000). Les transferts courants ont dégagé un excédent de 2,5 milliards d'euros, alors que le déficit des échanges de biens s'est établi à 1,9 milliard en janvier 2001. Les sorties nettes cumulées au titre des investissements directs et de portefeuille ont atteint 50 milliards d'euros en janvier 2001, soit leur niveau le plus élevé depuis janvier 2000.



## La demande dans l'industrie

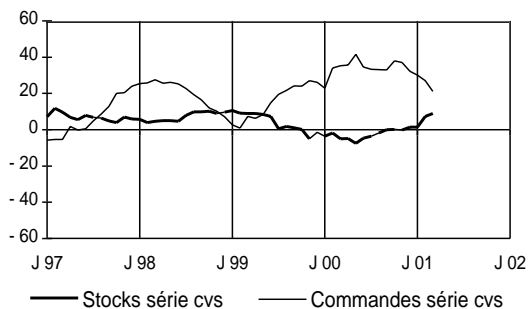
(solde des opinions)



Les carnets, globalement toujours satisfaisants, continuent de se renouveler plus lentement dans les biens intermédiaires et les industries agro-alimentaires. Les stocks excèdent légèrement le niveau désiré dans la plupart des secteurs, sauf dans l'industrie automobile où ils sont considérés comme normaux.

## Stocks et carnets de commandes dans l'industrie

(solde des opinions)



Dans la zone euro, la production industrielle a diminué de 1,9 % en janvier (après une hausse de 1,7 % en décembre et de 1,1 % en novembre). Son glissement sur douze mois est revenu de 8,2 % en décembre à 5,1 % en janvier. Presque tous les pays ont été concernés par ce mouvement de baisse ; seule, l'Allemagne a enregistré une progression de sa production industrielle (0,5 %), alors que l'activité se stabilisait en Belgique et au Royaume-Uni.

## L'activité, soutenue dans le logement, tend à se stabiliser dans les services marchands

Selon les statistiques du ministère de l'Équipement, le nombre de logements commencés au cours des trois derniers mois (décembre, janvier et février) a augmenté de 5,1 % par rapport aux trois mois correspondants de l'année précédente. Le nombre de logements autorisés s'est inscrit, quant à lui, en hausse de 4,3 % sur les trois derniers mois par rapport à la même période de 1999-2000. L'évolution des locaux non résidentiels continue d'apparaître particulièrement dynamique : les bâtiments industriels commencés au cours des trois derniers mois sont ainsi en progression de 25 % sur un an (24 % pour les bureaux et 15,5 % pour les commerces) et les autorisations de construire des bâtiments industriels sont en hausse de 9,6 %.

Dans les services marchands, selon l'enquête bimestrielle de la Banque de France, l'activité a eu tendance à se stabiliser en janvier-février, tout en restant plus soutenue qu'un an auparavant.

## La consommation des ménages demeure vigoureuse, soutenue par l'amélioration durable de l'emploi

Après avoir fortement progressé en janvier (2,2 %), les dépenses des ménages en produits manufacturés se sont repliées de 0,9 % en février 2001. Ce recul, attendu, tient notamment à la fin des soldes. Les dépenses en « textile-cuir » ont, en effet, diminué de 1,8 %, après la vive progression (3,3 %) du mois précédent. Les dépenses en biens durables se sont légèrement accrues (0,3 %, après +3,4 % en janvier), la bonne orientation des achats d'automobiles (1 %, au lieu de 3,9 %) relayant le tassement des dépenses en biens d'équipement du logement (-0,3 %, après +3 %).

Au total, l'acquis trimestriel de croissance des dépenses de consommation en produits manufacturés était de +1,6 % fin février. En glissement annuel, leur progression est revenue de 4,5 % à 1,7 %.

Ce ralentissement ne remet pas en cause le dynamisme de la consommation des ménages.

En mars, les immatriculations de voitures neuves ont augmenté de 3,8 % (soit une hausse de 3,9 % sur un an en données cjo) ; en cumul, sur le premier trimestre, elles ont progressé de 2,9 % par rapport à la période correspondante de 2000.

En outre, la confiance des ménages demeure à un niveau historiquement élevé, en dépit du léger repli enregistré en janvier et février.

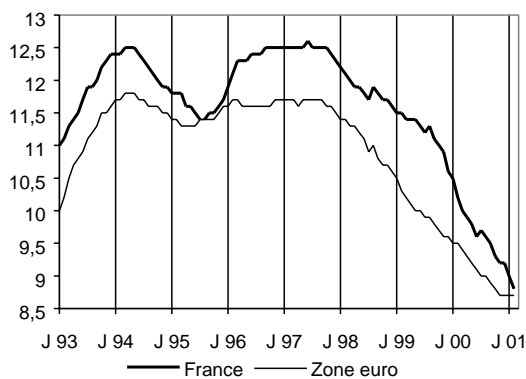
Elle bénéficie de la bonne orientation du marché de l'emploi : au quatrième trimestre 2000, l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles a progressé de 0,9 % selon les résultats définitifs du ministère du Travail (chiffre revu à la hausse de 0,1 point), après une augmentation de 0,8 % le trimestre précédent. 134 200 créations nettes d'emploi ont été enregistrées, après + 117 200 le trimestre précédent.

En glissement annuel, l'emploi salarié progressait de 3,6 % fin 2000. Au total, 506 300 emplois ont été créés en 2000, après 390 700 en 1999. Tous les secteurs ont bénéficié de ce mouvement de créations d'emplois en 2000 : + 5,2 % dans la construction, + 4,2 % dans le tertiaire marchand et + 1,6 % dans l'industrie.

Dans ce contexte, le taux de chômage a, de nouveau, fortement reculé en février, diminuant de 0,2 point, pour s'établir à 8,8 % de la population active, contre 9 % en janvier et 10,2 % un an auparavant.

#### Taux de chômage au sens du BIT

(en pourcentage)



Source : DARES et Eurostat

Le nombre des demandeurs d'emploi de catégorie 1 (ayant travaillé moins de 78 heures dans le mois) s'est replié de 1,3 % (- 27 200 personnes) et s'établit à 2 012 500 personnes. Cette diminution touche toutes les catégories de demandeurs d'emploi (- 2,1 % pour les moins de 25 ans ; - 1,3 % pour les 25 à 49 ans et - 0,6 % pour les 50 ans et plus). Sur un an, le nombre des demandeurs d'emploi de catégorie 1 a diminué de 16,3 %, soit - 406 100 personnes.

Parallèlement, le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie 1 inscrits depuis plus d'un an à l'ANPE est en recul de 1,6 % (soit - 24,9 % sur un an) et représente 32,9 % des demandeurs de catégorie 1, contre 36,6 % en février 2000.

Par ailleurs, le pouvoir d'achat calculé à partir de l'évolution du salaire mensuel de base de l'ensemble des salariés a augmenté de 0,4 % sur un an, entre décembre 1999 et décembre 2000.

Dans la zone euro, le taux de chômage (au sens du BIT) est resté, en février 2001, à 8,7 % de la population active, ce qui représente un recul de 0,7 point sur un an.

#### *Au cours des prochains mois, le dynamisme de la demande interne devrait compenser le ralentissement de la demande étrangère*

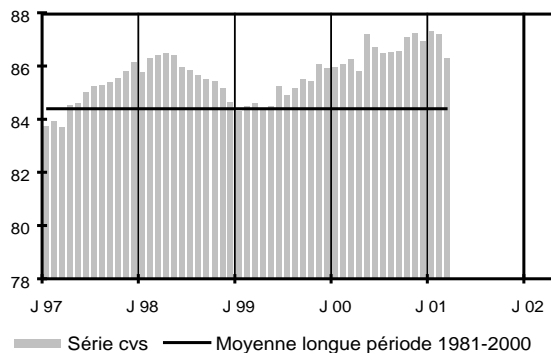
Selon les chefs d'entreprise interrogés début avril par la Banque de France, l'activité devrait globalement progresser au cours des prochains mois. D'après l'indicateur mensuel d'activité (ISMA), établi à partir des réponses obtenues, le produit intérieur brut augmenterait de 0,7 % au premier trimestre 2001 et de 0,6 % au deuxième trimestre. Sous ces hypothèses, l'acquis de croissance pour l'année atteindrait 2,4 % à la fin du premier semestre.

Ces estimations sont très proches de celles retenues par l'INSEE dans sa *Note de conjoncture* de mars (+ 0,8 % au premier trimestre, + 0,7 % au deuxième, soit un acquis de croissance à la fin du premier semestre de 2,5 %). Selon l'INSEE, l'accélération de la demande intérieure compenserait le ralentissement de la demande étrangère. La consommation des ménages en produits manufacturés devrait rebondir et progresser sur un rythme annualisé de l'ordre de 6 % : les achats d'automobile, notamment, retrouveraient une pente nettement ascendante, après le repli enregistré au second semestre 2000 à la suite de la suppression du millésime ; par ailleurs, les dépenses en services devraient continuer d'être très dynamiques, stimulées par la diffusion des services de télécommunication et la baisse ininterrompue des prix de ce secteur.

Face à cette demande, l'investissement productif devrait enregistrer une croissance toujours soutenue, bien qu'en retrait par rapport à celle de l'année 2000, d'autant plus que l'appareil productif demeure fortement sollicité : en mars, le taux d'utilisation des capacités de production demeurait très nettement supérieur à sa moyenne de longue période, en dépit de la baisse observée sur le mois.

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

(en pourcentage)



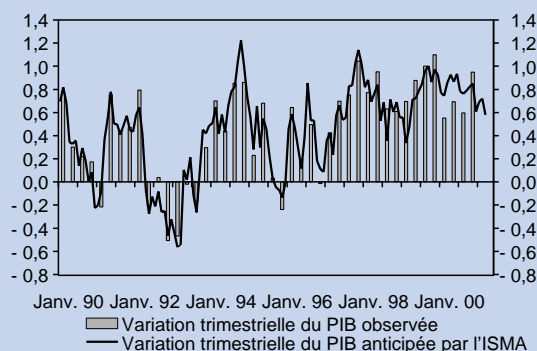
L'enquête annuelle de la Banque sur le comportement des entreprises prévoit une progression d'environ 4 % des investissements productifs en 2001 et un léger rebond des dépenses en informatique (+ 6 %). Selon cette enquête, la progression de l'investissement en 2001 serait essentiellement soutenue par les perspectives de demande, alors que le niveau de l'endettement comme celui des taux d'intérêt auraient une influence neutre. Les investissements physiques viseraient, par ailleurs, pour 37 % des entreprises interrogées, une augmentation des capacités de production (contre 35 % en 2000) et seraient majoritairement réalisés au second semestre.

*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 PIB pourrait progresser de 0,7 % au premier trimestre 2001 et de 0,6 % au deuxième trimestre (évaluations inchangées). À la fin du premier semestre 2001, sous ces hypothèses, l'acquis de croissance pour l'année pourrait atteindre + 2,4 %.*

**Évolution de l'ISMA et du PIB**

(en variation trimestrielle, en %)



*Les facteurs liés à la demande sont dans l'ensemble moins bien orientés qu'en février, en raison, principalement, d'une moins bonne tenue de la demande étrangère. De ce fait, l'évolution à court terme de la croissance pourrait être moins dynamique.*

## 1.2. L'évolution des prix

### La hausse des prix de détail atteint + 1,3 % en glissement annuel en mars 2001

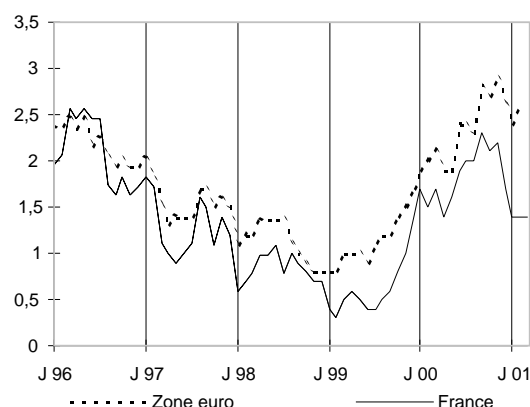
En mars, selon l'INSEE, l'indice provisoire des prix de détail (base 100 en 1998) a augmenté de 0,4 % en données brutes (contre + 0,3 % en février et + 0,5 % un an auparavant). En glissement sur douze mois, la progression de l'indice des prix à la consommation a atteint + 1,3 % (contre + 1,4 % le mois précédent et + 1,5 % en mars 2000). En données cvs, les prix à la consommation ont augmenté de 0,3 % sur le mois (soit + 1,4 % sur un an, comme le mois précédent et contre + 1,6 % en mars 2000).

L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) s'est inscrit en hausse de 0,5 % sur le mois et son glissement annuel, + 1,4 %, est stable par rapport à février (contre + 1,7 % un an auparavant).

L'indicateur (cvs) d'inflation sous-jacente a progressé de 0,1 % en mars (stabilité le mois précédent et + 0,2 % en mars 2000) et son glissement annuel s'est replié à 1,6 %, après + 1,7 % en janvier mais + 0,8 % seulement en mars 2000.

### Indice des prix à la consommation harmonisé

(en glissement annuel, en %)



Source : INSEE et Eurostat

La hausse mensuelle des prix à la consommation en mars résulte principalement du renchérissement des prix de l'habillement-chaussure ainsi que des autres produits manufacturés (hors automobiles neuves) à l'issue des soldes d'hiver. Les prix de l'alimentation

ont, par ailleurs, fortement augmenté. Le recul des prix des produits pétroliers et des services permettent de limiter la hausse d'ensemble.

Les prix alimentaires ont augmenté de 1,1 % sur le mois (après une stabilité le mois précédent) ; leur glissement annuel atteint 4,5 %, après + 3,3 % le mois précédent et + 0,9 % un an auparavant. Les prix des produits frais ont progressé de 4,7 % en mars (après une baisse de 1,1 % en février, contre - 0,7 % un an auparavant), du fait d'une hausse d'ampleur exceptionnelle du prix des légumes frais ; sur un an, les prix des produits frais ont augmenté de 8,6 %, contre + 3,0 % le mois précédent. Les prix de l'alimentation hors produits frais ont progressé de 0,7 % sur le mois, après + 0,6 % le mois précédent, soit + 3,9 % sur douze mois, après + 3,2 % en février (1,6 % un an auparavant), sous l'effet, notamment, d'une hausse sensible des prix des viandes.

Les prix des produits manufacturés y compris énergie ont enregistré une hausse de 0,7 % en mars (+ 0,3 % sur un an).

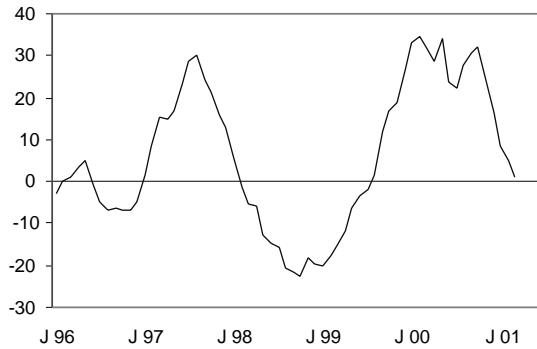
- Les prix des produits manufacturés hors énergie ont progressé de 1,0 % sur le mois (+ 0,3 % le mois précédent et + 1,1 % en mars 2000) ; leur glissement annuel est de + 0,5 % (+ 0,6 % le mois précédent et - 0,2 % un an auparavant). La fin des soldes a eu pour conséquence une hausse de 4,8 % sur le mois des prix de l'habillement-chaussure (+ 5,7 % en mars 2000) et de 0,3 % des prix des autres produits manufacturés (+ 0,2 % en mars 2000). Sur un an, ils enregistrent une progression de, respectivement, 0,4 % et 0,7 %. Les prix des produits de santé ont, quant à eux, diminué de 0,5 % sur le mois et de 1,0 % sur un an.
- Les prix de l'énergie se sont repliés de 0,3 % sur le mois (- 0,6 % sur un an, après + 1,4 % en février) sous l'effet d'une baisse de 0,5 % des produits pétroliers (- 3,0 % en glissement annuel), en dépit du relèvement de la TIPP, intervenu le 21 mars.

En mars, en effet, l'indice Banque de France, qui reflète le coût des matières premières importées par la France, y compris le pétrole, a baissé de 5,82 % en monnaie nationale (soit + 0,86 % sur un an, contre + 8,03 % le mois précédent) et de 7,14 % en dollars (soit - 4,76 % sur un an). Hors pétrole, l'indice est en recul de 2,14 % en monnaie nationale, par rapport au mois précédent (soit + 0,89 % sur un an, après + 4,88 % en février).

Le cours du Brent s'est déprécié de 10,87 % sur le mois, cotant 24,52 dollars en moyenne (soit une baisse de 9,92 % sur un an, après - 1,1 % le mois précédent).

**Rythme de croissance de l'indice Banque de France du coût en monnaie nationale des matières premières importées (hors énergie)**

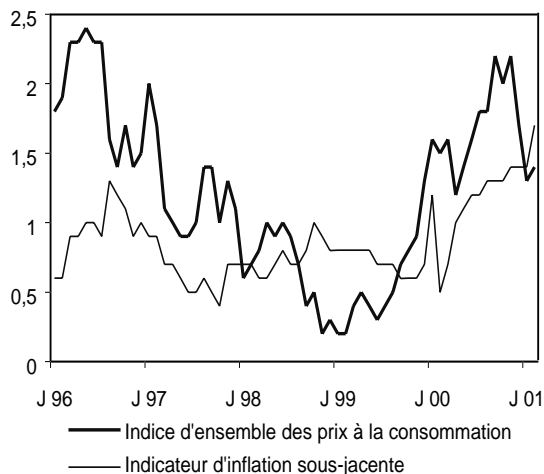
(en glissement annuel)



Les prix des services ont diminué de 0,1 % sur le mois, soit + 0,9 % sur un an, après + 1,0 % en février). Les prix de l'ensemble loyer et eau ont progressé de 0,1 % en mars (+ 0,4 % sur douze mois) et ceux des autres services sont restés stables (+ 2,0 % sur un an). Les prix des transports et télécommunications ont diminué de 0,6 % sur le mois (- 3,3 % sur un an) et ceux des services de santé se sont repliés de 0,2 % (+ 0,0 % sur douze mois).

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

(données cvs, en glissement annuel)



Source : INSEE

Dans la zone euro, la hausse des prix s'est accélérée en février. L'augmentation annuelle de l'IPCH atteignait 2,6 % (après + 2,4 % en janvier et contre + 2,0 % en février 2000).

**Le mouvement de décélération des prix de vente industriels s'est poursuivi en février**

En février, les prix de vente de l'ensemble de l'industrie ont augmenté de 0,2 %, après - 0,4 % en janvier. Toutefois, leur rythme de progression sur un an a continué de se replier (+ 3,4 %, après + 3,7 % en janvier).

Les prix de vente de l'industrie hors énergie et IAA ont progressé de 0,1 % en février, après une hausse de 0,5 % en janvier. Leur progression sur un an atteint + 2,5 %, contre + 2,7 % en janvier (chiffre révisé de + 0,1 point).

Les prix de vente industriels des biens intermédiaires ont augmenté de 0,1 %, après + 0,6 % le mois précédent (chiffre révisé de + 0,1 point). Leur glissement annuel se replie pour atteindre + 4,0 %, après + 4,4 % en janvier.

Par ailleurs, les prix des produits énergétiques se stabilisent (+ 0,2 % en février, après - 3,9 % en janvier ; sur un an, ils sont en hausse de + 6,1 %, contre + 7,7 % le mois précédent).

Dans la zone euro, les prix à la production industrielle ont augmenté de 0,2 % au mois de février, après une stabilité enregistrée en janvier. Leur glissement annuel continue de décélérer, atteignant 4,4 %, contre 4,8 % en janvier. Cette évolution sur un an est principalement imputable aux prix des biens intermédiaires (+ 6,7 % sur un an, stabilité en février).

### 1.3. La compétitivité

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

##### Évolution récente

En mars, en moyenne mensuelle, le dollar a continué de se raffermir vis-à-vis de l'euro et la livre sterling a peu varié pour le deuxième mois consécutif. En revanche, après s'être redressé en février, le yen a sensiblement reculé par rapport à la devise européenne. De même, les devises de l'Asie émergente et celles de l'Amérique latine se sont globalement effritées vis-à-vis de la monnaie unique. Ce mouvement de baisse a concerné, en particulier, la roupie indonésienne et le real brésilien. En outre, la chute de la livre turque à l'égard de l'euro s'est accentuée.

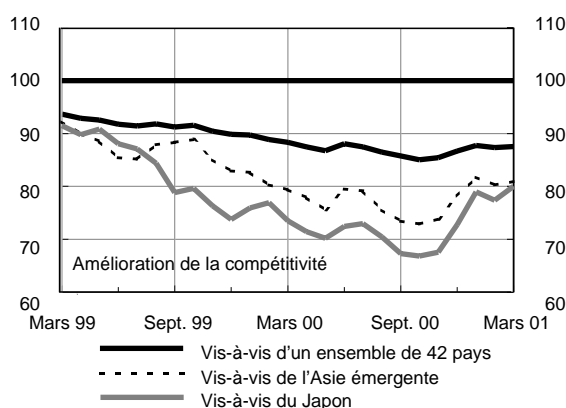
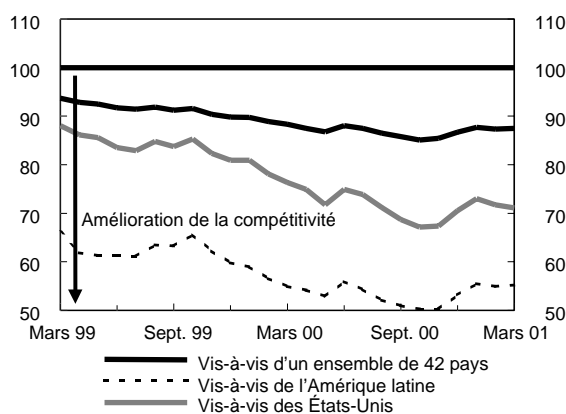
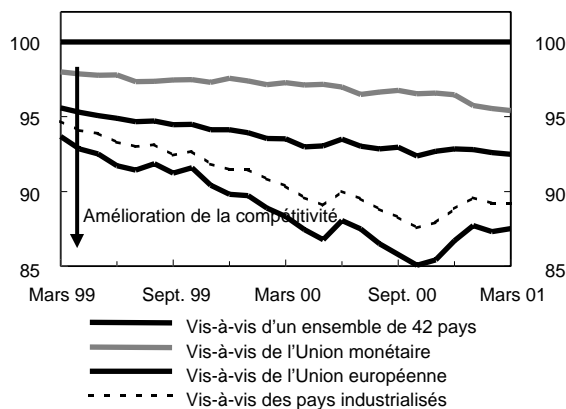
Au total, l'indice de compétitivité de l'économie française a peu varié vis-à-vis de l'ensemble des 42 principaux partenaires<sup>1</sup> (87,5, contre 87,3 en février, par rapport à une base de référence égale à la moyenne de l'année 1987).

Stable par rapport à l'ensemble des partenaires de l'Union monétaire et de l'Union européenne, la compétitivité des produits français a progressé vis-à-vis des États-Unis. En revanche, elle a eu tendance à légèrement diminuer vis-à-vis du Japon et des pays de l'Asie émergente.

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

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

(indices base 100 = 1987)



<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.

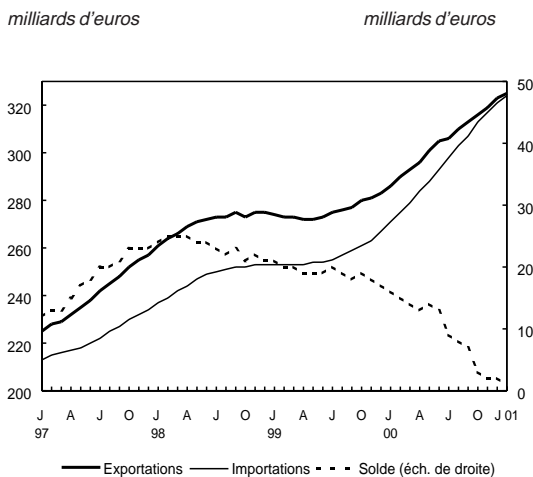
Sources : Banque de France, BCE, INSEE, OCDE, BRI, FMI, Bloomberg

## 1.4. Le commerce extérieur en janvier 2001

Le solde provisoire du commerce extérieur s'établit à + 0,3 milliard d'euros en données cvs en janvier 2001, contre - 0,2 milliard après révision en décembre 2000 (+ 31 millions d'euros initialement). Les exportations et les importations cvs chutent de concert, respectivement de 5,1 % et 6,9 %. Ce mouvement parallèle paraît largement imputable à une différence du nombre de jours ouvrables qui a affecté également les résultats par postes.

### Commerce extérieur

Douze mois glissants (cvs)



Les postes les plus affectés à l'importation sont les biens d'équipement (- 12 %) et les biens intermédiaires (- 7,1 %), alors que le dynamisme des importations de biens de consommation (- 0,2 %) et surtout des produits de l'industrie automobile (+ 20,8 %) tranche avec l'évolution d'ensemble. Les importations d'énergie sont, par ailleurs, en recul de 18,3 % par rapport au mois précédent, en liaison avec la baisse des prix du pétrole au début de cette année.

S'agissant des exportations, on note un recul important dans le secteur des biens intermédiaires (- 7,3 %). En revanche, les exportations de biens d'équipement, plus inertes compte tenu de la part qu'y tiennent les livraisons d'Airbus et autres fortes opérations, se situent quasiment au même niveau qu'en décembre 2000.

Concernant le secteur agro-alimentaire, on relève une baisse simultanée et prononcée des exportations et des importations.

Sur le plan géographique, le solde se replie avec la zone euro (à - 0,2 milliard d'euros, contre + 0,4 milliard en décembre 2000), notamment sous l'effet d'une diminution des exportations à destination de l'Allemagne et de l'Italie. Le solde s'améliore très légèrement avec les États-Unis, mais dans un contexte de forte contraction des échanges (- 18,5 % à l'importation, - 17 % à l'exportation). Enfin, les échanges avec les pays du Proche et du Moyen-Orient renouent avec l'excédent, suite à la diminution des importations de pétrole en valeur.

## 1.5. La balance des paiements en janvier et février 2001

### 1.5.1. Résultats avancés de février 2001

Selon les données de balance des paiements transmises à la BCE, les résultats avancés du mois de février 2001 se traduisent, en données cvs, par un excédent du *compte de transactions courantes* de 3,5 milliards d'euros, au lieu de l'équilibre en janvier 2001. L'excédent du total « biens et services » se renforcerait de 1,3 milliard d'euros. En données douanières, la balance commerciale présente un solde positif de 1 milliard d'euros, après 0,2 milliard en janvier 2001 (donnée révisée).

En données brutes, par rapport à février 2000, l'excédent des *revenus* augmenterait de 0,3 milliard d'euros, tandis que le déficit des *transferts courants* resterait stable, à 0,9 milliard.

Négatif de 8,8 milliards d'euros en janvier, le solde du *compte financier* ferait apparaître en février des entrées nettes de capitaux de 2 milliards d'euros imputables aux investissements de portefeuille, qui présenteraient un solde positif de 9,4 milliards en raison d'une contraction de 60 % en un mois des achats nets de titres étrangers, les acquisitions de titres français par les non-résidents restant à un niveau élevé. À l'inverse, il est noté, par rapport à janvier 2001, d'importantes acquisitions par les secteurs résidents de l'énergie et de l'assurance, qui contribueraient à l'augmentation de 3,7 milliards d'euros du solde

débiteur des investissements directs. Les *autres investissements* dégageraient des entrées nettes de 0,5 milliard d'euros, tandis que les *avoirs de réserve* se contracteraient de 1,5 milliard.

Sur deux mois, par rapport à la même période de l'année 2000, l'*excédent courant* augmenterait de 0,2 milliard d'euros. L'excédent du total « biens et services » se contracterait de 0,7 milliard d'euros. En revanche, l'excédent des transferts courants s'accroîtrait de 1,2 milliard d'euros, sous l'effet, notamment, d'une hausse temporaire des versements des institutions européennes dans le cadre de la PAC.

Le *compte financier* se traduirait par un accroissement de 5,1 milliards d'euros des investissements et placements nets des résidents. Les *investissements directs* se solderaient par des sorties nettes en augmentation de 9 milliards d'euros, en raison du dynamisme des investisseurs directs français à l'étranger. Les *investissements de portefeuille* connaîtraient un retournement, des entrées nettes de 6,6 milliards d'euros succédant à des sorties nettes de 0,5 milliard. Enfin, les *autres investissements* seraient à l'origine d'entrées nettes de 0,5 milliard d'euros, contre 5,2 milliards au cours de la période correspondante de l'année 2000.

### Balance des paiements de la France : présentation simplifiée

(données brutes en millions d'euros)

	Année 1999 (a)	Année 2000 (b)	Novembre 2000 (b)	Décembre 2000 (b)	Janvier 2001 (b)	Février 2001 (c)	2 mois 2000 (b)	2 mois 2001 (c)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>34 838</b>	<b>25 724</b>	<b>1 413</b>	<b>671</b>	<b>3 556</b>	<b>1 783</b>	<b>5 794</b>	<b>5 339</b>
<i>Biens</i>	18 851	3 117	- 271	- 353	- 1 408	346	348	- 1 062
<i>Services</i>	18 012	21 939	1 735	1 760	1 131	656	1 778	1 787
Total « Biens et services »	36 862	25 056	1 464	1 407	- 277	1 002	2 126	725
- Recettes	358 228	402 143	36 679	34 913	32 598	33 757	59 576	66 355
- Dépenses	321 366	377 087	35 215	33 507	32 875	32 758	57 451	65 633
Revenus	10 309	14 545	1 693	1 414	928	1 645	2 778	2 573
Transferts courants	- 12 333	- 13 876	- 1 744	- 2 150	2 905	- 864	890	2 041
<b>Compte de capital</b>	<b>1 408</b>	<b>1 543</b>	<b>64</b>	<b>191</b>	<b>- 19</b>	<b>54</b>	<b>239</b>	<b>35</b>
<b>Compte financier</b>	<b>- 36 898</b>	<b>- 32 125</b>	<b>- 1 633</b>	<b>- 10 351</b>	<b>- 8 818</b>	<b>1 980</b>	<b>- 1 786</b>	<b>- 6 838</b>
<i>Investissements directs</i>	- 64 663	- 127 440	- 3 987	- 34 518	- 5 338	- 8 998	- 5 366	- 14 336
- Français à l'étranger	- 101 385	- 175 152	- 10 600	- 39 337	- 7 048	- 9 694	- 7 943	- 16 742
- Étrangers en France	36 722	47 712	6 613	4 819	1 710	696	2 577	2 406
<i>Investissements de portefeuille</i>	- 11 955	35 992	- 4 143	29 883	- 2 755	9 362	- 504	6 607
- Avoirs	- 120 612	- 110 137	- 11 875	- 5 569	- 17 546	- 7 180	- 10 727	- 24 726
- Engagements	108 658	146 129	7 732	35 452	14 791	16 542	10 223	31 333
<i>Autres investissements</i>	40 593	52 155	7 390	- 7 309	9	459	5 190	468
- Avoirs	- 25 167	2 610	- 9 607	- 15 393	- 40 236	19 504	- 8 712	- 20 732
- Engagements	65 760	49 546	16 997	8 084	40 245	- 19 045	13 902	21 200
<i>Produits financiers dérivés</i>	- 1 960	4 503	- 196	- 39	- 390	- 388	92	- 778
<i>Avoirs de réserve</i>	1 087	2 664	- 697	1 632	- 344	1 545	- 1 197	1 201
<b>Erreurs et omissions nettes</b>		<b>652</b>	<b>4 858</b>	<b>156</b>	<b>9 489</b>	<b>5 281</b>	<b>- 3 817</b>	<b>- 4 246</b>

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

(c) Résultats avancés

Source : Banque de France

Réalisé le 13 avril 2001

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



### 1.5.2. La balance des paiements en janvier 2001

En janvier 2001, la balance des paiements fait apparaître un fléchissement de l'excédent du *compte de transactions courantes* en données brutes par rapport à janvier 2000 : 3,6 milliards d'euros, au lieu de 4,3 milliards.

En données brutes, les *échanges de biens* enregistrés en balance des paiements se soldent par un déficit de 1,4 milliard d'euros au mois de janvier 2001, alors qu'ils étaient équilibrés en janvier 2000 (39 millions d'euros). En données douanières cvs, la balance commerciale présente un solde positif de 0,3 milliard d'euros, contre un déficit de 0,2 milliard (après révision) en décembre 2000. Dans un contexte de ralentissement des économies des principaux partenaires de la France, les exportations et les importations déclinent simultanément, respectivement de 5,1 % et 6,9 %.

Par rapport à janvier 2000, l'excédent des échanges de *services* est stable, à 1,1 milliard d'euros, et les recettes et les dépenses de voyages sont en forte progression, de 30 % environ.

Les flux de *revenus* sont également en forte croissance par rapport à janvier 2000, mais, à la différence des services, leur excédent se replie de 0,5 milliard d'euros d'une année à l'autre. Parmi les revenus d'investissements, on relève des évolutions opposées : les revenus d'investissements directs dégagent un excédent en hausse de 0,9 milliard d'euros, dû au rapatriement exceptionnel de bénéfices en provenance de filiales étrangères, alors que le solde des revenus d'investissements de portefeuille se détériore de 0,5 milliard, suite au paiement d'intérêts sur une souche de bons du Trésor créée en 2000 et largement souscrite par des non-résidents. En outre, le solde des revenus des autres investissements se retourne, à - 0,5 milliard d'euros, contre 0,3 milliard en janvier 2000, principalement sous l'effet de l'augmentation des engagements financiers contractés par les IFM résidentes au cours de l'année 2000 et des paiements d'intérêts afférents.

Par ailleurs, comme il est habituel au mois de janvier, les *transferts courants* sont largement excédentaires, en raison du versement, par les institutions financières de l'Union européenne, des aides agricoles dans le cadre de la nouvelle campagne annuelle. Cette année, le versement net des institutions européennes s'élève à 3,9 milliards d'euros, soit une hausse de 1,3 milliard par rapport à janvier 2000, due à la fois à une baisse temporaire

du versement de la France au budget européen et à une augmentation des contributions de la Communauté. Au total, l'excédent des transferts courants atteint 2,9 milliards d'euros, contre 1,8 milliard en janvier 2000.

Le *compte financier* met en évidence un accroissement des investissements et placements nets des résidents à l'étranger par rapport à janvier 2000 : 8,8 milliards d'euros, au lieu de 6,5 milliards.

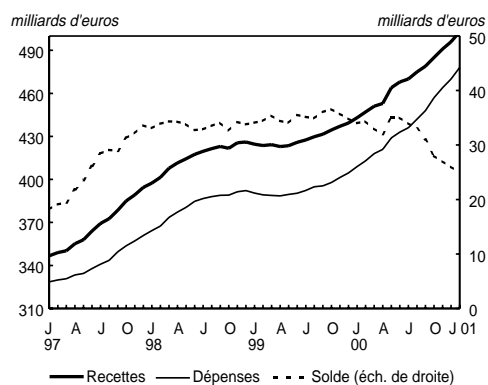
Après les montants exceptionnels d'investissements directs français à l'étranger enregistrés en fin d'année 2000, le mouvement semble se ralentir en janvier 2001. Sous l'effet de remboursements d'avances à court terme par les filiales françaises à leurs maisons mères non résidentes, les investissements directs étrangers en France sont également en diminution par rapport aux mois précédents, en dépit d'une importante prise de participation croisée dans le secteur automobile. Au total, le solde débiteur des investissements directs (- 5,3 milliards) se réduit fortement, non seulement par rapport à décembre 2000 (- 34,5 milliards), mais aussi par rapport à la moyenne mensuelle élevée des sorties sur l'ensemble de l'année 2000 (- 10,6 milliards).

Les *investissements de portefeuille* se soldent par des sorties nettes de 2,8 milliards en janvier 2001. Les opérations nettes des résidents à l'étranger s'inscrivent à 17,5 milliards, en forte accélération par rapport au mois précédent sur tous les compartiments du marché. Les titres émis dans la zone euro, quelque peu délaissés ces derniers mois, ont bénéficié d'un regain de faveur des investisseurs français, pour plus du tiers de leurs placements. Hors échanges de titres dans le cadre d'OPE, les investissements des non-résidents en titres français sont également plus soutenus qu'en décembre 2000. On relève, en particulier, un important courant acheteur d'actions (3,3 milliards d'euros), en liaison avec la reprise temporaire des cours sur la place de Paris en janvier 2001, et un accroissement des achats de valeurs obligataires publiques et privées, de nombreux émetteurs résidents s'étant présentés sur le marché international en début d'année.

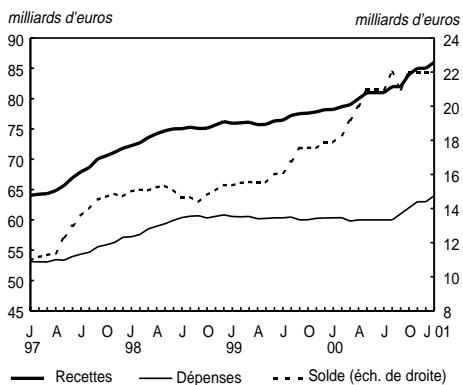
Le solde des *autres investissements* est équilibré. L'augmentation des créances nettes des IFM résidentes est compensée par celle des engagements nets de l'ensemble des autres secteurs.

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

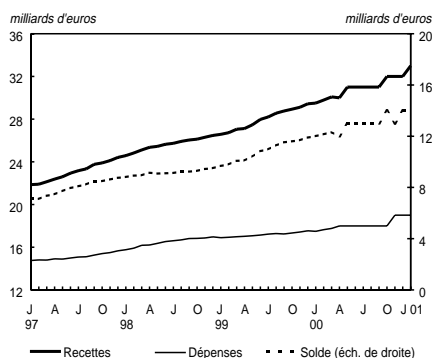
**Transactions courantes**  
Douze mois glissants



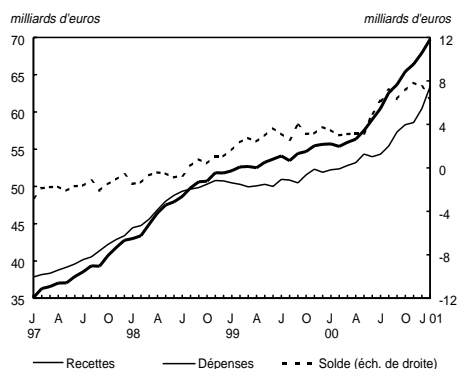
**Services**  
Douze mois glissants (cvs)



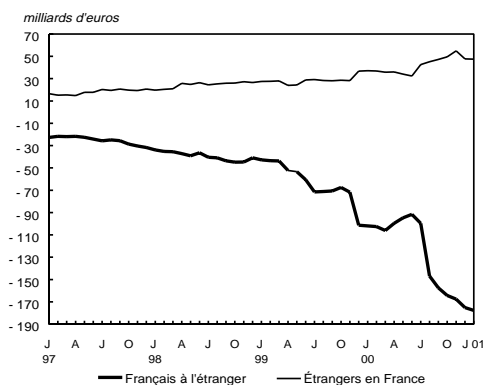
**Voyages**  
Douze mois glissants (cvs)



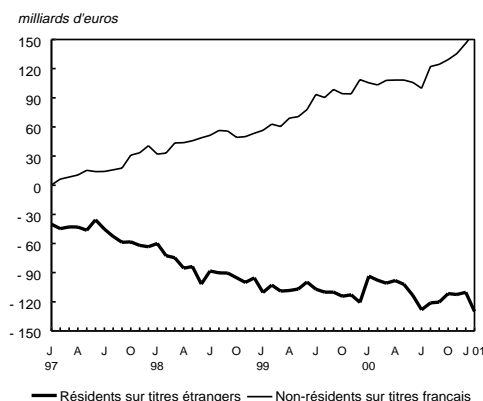
**Revenus des investissements**  
Douze mois glissants (cvs)



**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

Dans la zone euro, la croissance sur un an de l'agrégat M3 s'est stabilisée à 4,7 % en février. La moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance annuels de M3, pour la période allant de décembre 2000 à février 2001, s'est établie à 4,8 %, après 4,9 % pour la période de novembre à janvier 2000 (chiffre révisé). La progression plus prononcée de M1 a été plus que

compensée par le ralentissement des instruments négociables.

La croissance en un an des moyens de paiement, qui avait chuté à 1,3 % en janvier, s'est légèrement redressée à + 1,8 % en février. Cette légère reprise par rapport à février ne peut pourtant être considérée comme mettant un terme au mouvement de ralentissement enregistré depuis le printemps 2000, imputable à la hausse des taux à court terme qui a alourdi le coût d'opportunité des encaisses liquides : la forte baisse du taux de croissance de M1 en janvier avait, en effet, résulté en partie, d'un effet de base et d'un effet calendaire.

#### Principaux indicateurs monétaires et financiers – zone euro et France

	Encours en	Taux de croissance annuel		Part dans
	milliards d'euros	en % (a)		la zone euro en %
	Février 2001	Janvier 2001	Février 2001	Février 2001
<b>ZONE EURO (b)</b>				
Billets et pièces en circulation	334,2	- 1,5	- 1,2	
+ Dépôts à vue	1 687,0	1,9	2,4	
<b>= M1</b>	<b>2 021,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	
+ Dépôts à terme ≤ 2 ans	1 053,0	16,3	15,4	
+ Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	1 269,2	-5,1	- 4,7	
<b>= M2</b>	<b>4 343,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	
+ Pensions	216,7	24,3	21,8	
+ Titres de créance émis ≤ 2 ans	114,3	27,2	27,1	
+ Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	538,7	13,8	11,4	
<b>= M3</b>	<b>5 213,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	
<b>Crédits au secteur privé</b>	<b>6 198,9</b>	<b>9,2</b>	<b>8,8</b>	
<b>Créances sur le secteur privé</b>	<b>6 964,8</b>	<b>10,0</b>	<b>9,6</b>	
<b>FRANCE (c)</b>				
<b>Principaux actifs monétaires</b>				
Dépôts à vue	316,9	5,3	4,7	18,8
Comptes sur livrets	278,3	0,4	1,3	21,9
Dépôts à terme ≤ 2 ans	60,4	54,0	48,2	5,7
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	296,5	18,5	11,3	55,0
<b>Crédits au secteur privé</b>	<b>1 079,2</b>	<b>9,3</b>	<b>8,9</b>	<b>17,4</b>
<b>Endettement intérieur total</b>	<b>2 302,6</b>	<b>9,1</b>	<b>9,6</b>	
dont : Administrations publiques	814,5	4,2	4,5	
Sociétés non financières	986,8	15,1	16,0	
Ménages	501,3	6,5	6,7	

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

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

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

Sources : BCE, Banque de France

La progression des autres dépôts à court terme, inclus dans M2 – M1 est restée inchangée à 3,5 % à fin février. L'agrégat M2 enregistre ainsi une légère reprise (2,7 % après 2,5 %). À l'inverse, la croissance de l'agrégat M3 – M2, qui comprend les instruments négociables, a été moindre tout en demeurant très soutenue : 15,7 %, après 17,9 % en janvier. La demande pour les instruments du marché monétaire, favorisée par l'aplatissement de la courbe des taux et les réallocations en faveur d'actifs sans risque, est ainsi restée forte.

Au plan des contreparties de M3, le taux de croissance annuel des financements accordés par les IFM au secteur privé a un peu diminué tout en se maintenant à un rythme élevé : 9,6 % en février, après 10,0 % en janvier. Ce léger ralentissement est surtout imputable à une progression moins forte des crédits (8,8 %, après 9,2 %). Le repli des financements octroyés aux administrations publiques s'est un peu accentué (- 6,4 %, après - 6,0 %) et la progression des ressources non monétaires des IFM a été moins forte (4,2 %, après 4,6 %). La contribution de la position créditrice nette des IFM vis-à-vis des non-résidents a peu varié en février, le flux annuel net entre les IFM et les non-résidents sur un an passant de - 106 milliards d'euros fin janvier à - 108 milliards fin février.

#### Contributions à la croissance annuelle de M3

	(en points)	
	Janvier 2001	Février 2001
M3	4,7	4,7
Créances nettes sur l'extérieur	- 2,2	- 2,2
Concours au secteur privé	13,0	12,5
Concours au secteur public	- 2,6	- 2,6
Ressources non monétaires	- 3,6	- 3,3
Divers	0,1	0,3

Source : BCE

En France, les dépôts monétaires des résidents ont progressé en général de façon un peu plus soutenue que dans la zone euro :

- les dépôts à vue ont cru de 4,7 %, après 5,3 % en janvier, malgré une accélération des dépôts à vue des ménages (4,6 %, après 3,3 %), et des sociétés non financières (12,0 %, après 10,5 %) ;
- la progression des livrets s'est légèrement accentuée (1,3 %, après 0,4 %), l'écart entre l'évolution des livrets en France et celle des produits similaires dans la zone euro (les dépôts remboursables avec un préavis de moins de trois mois) demeurant très sensible ;

- les dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans ont continué à croître très fortement : 48,2 %, après 54,0 % en janvier ;
- les titres d'OPCVM monétaires ont enregistré une progression légèrement atténuée : 11,5 %, après 13,0 %.

La croissance annuelle des crédits au secteur privé français a légèrement ralenti : + 8,9 % en février, après + 9,3 % en janvier.

## 2.2. Le financement de l'économie française

### L'endettement intérieur total

La croissance de l'endettement intérieur total qui intègre tous les supports de dette, a continué de s'accélérer en février. L'accélération a touché l'ensemble des secteurs.

#### Endettement intérieur total par agents

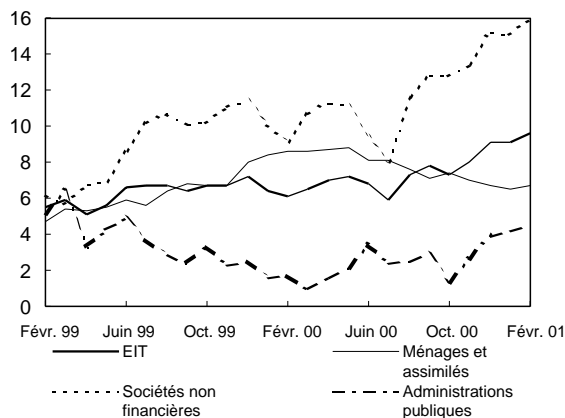
	(taux de croissance annuel en %)		
	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Endettement intérieur total	6,1	9,1	9,6
– Sociétés non financières	9,1	15,1	16,0
– Ménages	8,6	6,5	6,7
– Administrations publiques	1,7	4,2	4,5

	(en flux cumulés sur 12 mois, en milliards d'euros)		
	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Endettement intérieur total	120,9	192,3	202,9
– Sociétés non financières	70,7	128,7	136,4
– Ménages	37,4	30,8	31,4
– Administrations publiques	12,9	32,9	35,1

- la progression sur un an de l'endettement des sociétés non financières s'est renforcée, en liaison avec l'essor de la croissance des financements de marché (+ 26,1 %, après + 23,2 % en janvier), alors que la progression des crédits est restée stable (+ 8,7 % pour les deux mois consécutifs) ;
- celle de l'endettement des administrations publiques s'est légèrement accélérée sous l'effet d'un moindre déclin des crédits (- 0,6 %, après - 1,5 % en janvier 2001) ;
- enfin, la croissance de l'endettement des ménages s'est quelque peu accentuée.

## Endettement intérieur total

(taux de croissance annuel en %)



Source : Banque de France

## Endettement intérieur total par sources

(taux de croissance annu)

	Fév. 2000	Janv. 2001
Endettement intérieur total	6,1	9,1
– Crédits obtenus auprès des IF résidentes	5,0	6,6
– Crédits obtenus auprès des non-résidents	11,7	25,0
– Financements de marchés	6,7	9,6
– Financements monétaires du Trésor public	5,3	6,3

(en flux cumulés sur 12 mois, en milliards)

	Fév. 2000	Janv. 2001
Endettement intérieur total	120,9	192,3
– Crédits obtenus auprès des IF résidentes	51,8	72,4
– Crédits obtenus auprès des non-résidents	16,1	39,7
– Financements de marchés	51,2	77,9
– Financements monétaires du Trésor public	1,8	2,4

L'accélération de l'EIT provient ainsi principalement des financements obtenus sur les marchés.

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

La croissance soutenue des émissions d'actions réglées en numéraire s'est poursuivie en février (11,2 milliards d'euros, au lieu de 8,1 milliards en janvier 2001<sup>1</sup>). Sur les deux premiers mois de l'année 2001, elles se sont inscrites en augmentation de plus de 48 % par rapport à la période correspondante de 2000. Les émissions des sociétés non financières ont représenté 97,5 % du montant des capitaux levés au cours des douze derniers mois.

## Émissions d'actions et de certificats d'investissements réglées en numéraire

(en milliards d'euros)

	Année 1999	Année 2000	12 mois glissants	Fév. 2001
– Sociétés non financières	35,7	64,9	71,3	11,2
– Autres agents (a)	1,3	1,9	1,8	–
<b>Total émis (b)</b>	<b>37,0</b>	<b>66,8</b>	<b>73,1</b>	<b>11,2</b>
dont : Titres cotés				
Cote officielle et second marché	8,1	15,2	15,0	0,6
Appel public à l'épargne (c)	5,9	11,4	11,2	0,1

(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 février, la plus importante émission d'actions cotées a été effectuée par la société Carrefour (352 millions d'euros). Les émissions de titres cotés à la Bourse de Paris ont représenté 5,4 % de l'ensemble des opérations (30,5 % le mois précédent).

## 2.3 Les émissions de titres de dette

### L'endettement sur les marchés

La progression annuelle des encours de titres émis par les sociétés non financières s'est renforcée en février 2001 et celle des titres émis par les administrations publiques s'est stabilisée. Ces deux secteurs ont privilégié l'émission de titres courts. Le taux de croissance annuel des encours de titres longs des sociétés non financières a toutefois continué de progresser en février.

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

**Endettement via les marchés**

(taux de croissance annuel en %)

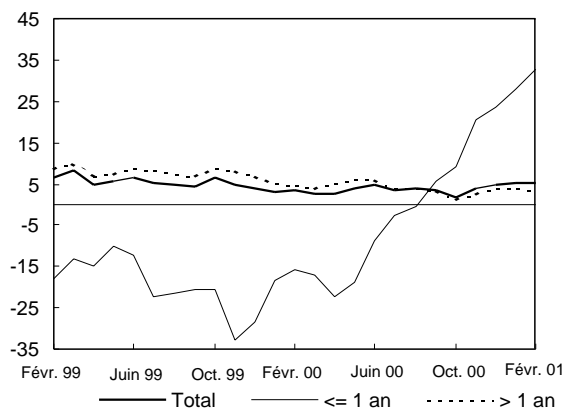
	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Endettement via les marchés	6,7	9,6	10,2
- Administrations publiques	3,4	5,2	5,2
< ou = 1 an	- 15,6	27,9	32,9
> 1 an	4,7	3,8	3,6
- Sociétés non financières	18,5	23,2	26,1
< ou = 1 an	19,8	35,7	38,4
> 1 an	18,2	19,8	22,8

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

	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Endettement via les marchés	51,2	77,9	83,7
- Administrations publiques	20,0	32,3	32,4
< ou = 1 an	- 6,3	10,4	11,3
> 1 an	26,4	21,9	21,1
- Sociétés non financières	31,2	45,6	51,4
< ou = 1 an	7,0	15,0	16,3
> 1 an	24,2	30,6	35,1

**Endettement des administrations publiques via les marchés**

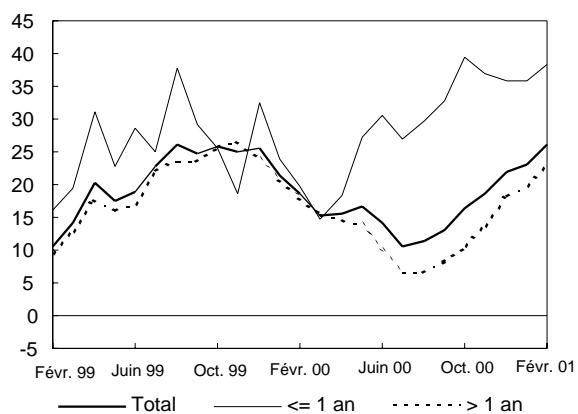
(taux de croissance annuel en %)



Source : Banque de France

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

(taux de croissance annuel en %)



Source : Banque de France

## Obligations et titres de créances négociables

(en milliards d'euros)

	Émissions nettes				Émissions brutes		Encours à fin
	Année 1999	Année 2000	12 mois glissants	Mars 2001	12 mois glissants	Mars 2001	Mars 2001
<b>Obligations</b>	<b>48,7</b>	<b>41,6</b>	<b>20,5</b>	<b>- 0,9</b>	<b>81,3</b>	<b>5,5</b>	<b>788,2</b>
- État	31,0	23,6	12,8	3,5	37,9	3,6	418,6
- Administrations publiques (hors État)	2,3	- 0,7	- 1,1	-	0,9	-	25,9
- Établissements de crédit et assimilés	- 6,6	- 1,1	- 6,9	- 3,2	20,8	1,4	207,2
- Assurances	1,5	0,4	- 0,3	-	-	-	2,1
- Sociétés non financières	20,5	19,3	15,9	- 1,2	21,7	0,4	134,5
<b>Titres de créances négociables</b>	<b>42,5</b>	<b>30,2</b>	<b>39,7</b>	<b>- 12,7</b>	<b>3 160,6</b>	<b>458,4</b>	<b>491,2</b>
- BTF et BTAN (a)	- 8,9	9,0	9,1	- 5,0	147,1	16,6	201,8
- Certificats de dépôt négociables	35,4	- 3,7	17,9	- 2,8	2 197,3	333,8	151,8
- BMTN	- 2,4	- 2,5	- 2,5	- 1,4	12,2	0,9	57,3
- Billets de trésorerie	18,4	22,4	24,3	- 3,5	803,6	107,1	80,4

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

Le montant des émissions brutes obligataires des résidents sur le marché parisien réglées au cours du mois de mars s'est établi à 5,5 milliards d'euros, en diminution de près de 50 % par rapport au mois correspondant de 2000. Compte tenu d'un montant de remboursements de 6,4 milliards d'euros effectués à 72 % par les établissements de crédit, les émissions nettes de la place de Paris ont été négatives (- 0,9 milliard d'euros). Au cours du premier trimestre, le montant des capitaux levés s'est monté à 21,5 milliards d'euros, soit une baisse de près de 30 % par rapport au premier trimestre de 1999. Compte tenu d'importants remboursements en janvier 2001 pour tous les secteurs émetteurs, le cumul des émissions nettes sur douze mois arrêté à fin mars 2001 s'est élevé à 20,5 milliards d'euros, contre 41,6 milliards d'euros en 2000, traduisant un net repli du recours à l'endettement obligataire des résidents sur la place de Paris.

Sur le marché des titres de créances négociables, la hausse de 27 %, par rapport au mois précédent, des émissions brutes enregistrée en février 2001, provient principalement des certificats de dépôts négociables et des billets de trésorerie. La hausse de 32 % des émissions brutes par rapport au mois précédent provient essentiellement des certificats de dépôts. Toutefois, du fait de l'importance des tombées, les émissions nettes ont été négatives. En cumul sur douze mois, les émissions nettes se sont élevées à 39,7 milliards d'euros, en progression sur les résultats de l'année 2000.

## Les émissions de titres d'État

En mars, les émissions brutes de l'État se sont établies à 3,6 milliards d'euros, contre 4 milliards en février. La part de l'État a représenté 65,4 % de la collecte des résidents au cours du mois sur la place de Paris et 53,1 % des encours obligataires du marché parisien en fin de période.

## Émissions d'obligations d'État

(en millions d'euros)

Date de règlement	Janvier 2001	Février 2001	Mars 2001
<i>OAT émises par voie d'adjudication</i>			
OAT TEC10 Janvier 2090			
Valeur nominale	584		
Prix d'émission	97,29		
Émission brute	568		
OATi 3 % Juillet 2009			
Valeur nominale	499		
Prix d'émission	96,94		
Émission brute	484		
OAT 5,50 % Octobre 2010			
Valeur nominale	2 653		1 986
Prix d'émission	104,51		104,75
Émission brute	2 773		2 080
OAT 5 % Octobre 2016			
Valeur nominale		4 003	1 460
Prix d'émission		98,02	98,18
Émission brute		3 924	1 433
OAT 5,50 % Avril 2029			
Valeur nominale	615		
Prix d'émission	101,71		
Émission brute	626		
<b>Total valeur nominale (a)</b>	<b>4 402</b>	<b>4 065</b>	<b>3 530</b>

(a) Y compris les souscriptions ouvertes aux personnes physiques

Les fonds ont été levés sur deux lignes d'OAT : l'OAT 5,5 % octobre 2010 et l'OAT 5 % octobre 2016. Lors de l'adjudication du 1<sup>er</sup> mars 2001, le montant des soumissions compétitives s'est élevé à 3,4 milliards d'euros et le taux de rendement actuariel est ressorti à 4,87 % pour l'OAT à 10 ans (en baisse de 4 points par rapport à l'adjudication du 4 janvier 2001) et à 5,17 % pour l'OAT à 15 ans représentant une baisse de 2 points par rapport à l'adjudication du mois précédent.

Au cours des trois premiers mois de l'année 2001, l'État a levé 12 milliards d'euros représentant près de 29 % du montant prévisionnel de son programme indicatif d'émissions d'OAT pour l'année 2001 (42 milliards d'euros).

Compte tenu des forts remboursements intervenus en janvier 2001, le cumul sur douze mois des émissions obligataires de l'État à fin mars 2001, soit 12,8 milliards d'euros, est tombé nettement en dessous du niveau observé sur l'année 2000 (23,6 milliards d'euros).

### Les émissions des entreprises financières

Le montant des émissions brutes d'obligations des établissements de crédit levé au cours du mois de mars a diminué de près de 60% par rapport au mois correspondant de l'année 2000. Les obligations foncières ont représenté près de 64 % des titres émis au cours du mois sous revue.

Sur les douze derniers mois, les emprunts de ce secteur ont représenté 25,6 % de l'ensemble des émissions de la place de Paris. Compte tenu des remboursements, le cumul sur un an des émissions nettes est resté négatif (- 6,9 milliards d'euros), confirmant la moindre inclination des entreprises financières résidentes à solliciter le marché obligataire domestique depuis 1999.

### Les émissions des entreprises non financières

Un nouvel émetteur est apparu en mars, la société Picogiga, qui a levé pour 37,4 millions d'euros d'obligations convertibles en actions. Ce type de titre a représenté près de 90 % des émissions du secteur au cours du premier trimestre 2001.

Le cumul des émissions brutes sur les douze mois arrêté à fin mars 2001, s'est élevé à 21,7 milliards d'euros en forte diminution par rapport à 2000.

## 2.4. La distribution des crédits

### Les taux débiteurs

Dans la zone euro, les taux des crédits aux entreprises ont peu varié : légère détente pour les crédits à moins d'un an, légère tension pour ceux d'échéance plus longue. En France, les conditions offertes sont demeurées en moyenne plus favorables que dans le reste de la zone.

Après une hausse ininterrompue depuis septembre 1999, le taux des crédits à la consommation a baissé de 5 points de base dans la zone euro.

Le coût des crédits à l'habitat a également légèrement fléchi.

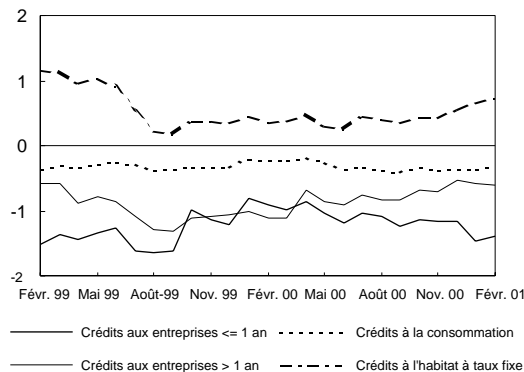
### Taux débiteurs

	<i>(moyennes mensuelles en %)</i>		
	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
<b>Crédits à la consommation</b>			
Zone euro	9,52	10,28	10,23
France	9,30	9,92	9,92
<b>Crédits à l'habitat à taux fixe</b>			
Zone euro	6,13	6,29	6,22
France	6,48	6,96	6,96
<b>Crédits aux entreprises ≤ 1 an</b>			
Zone euro	6,01	7,19	7,11
France	5,09	5,71	5,71
<b>Crédits aux entreprises &gt; 1 an</b>			
Zone euro	5,85	6,40	6,44
France	4,74	5,83	5,83

### Coût du crédit

#### Écarts France – zone euro

(en points)



Sources : Banque de France, BCE

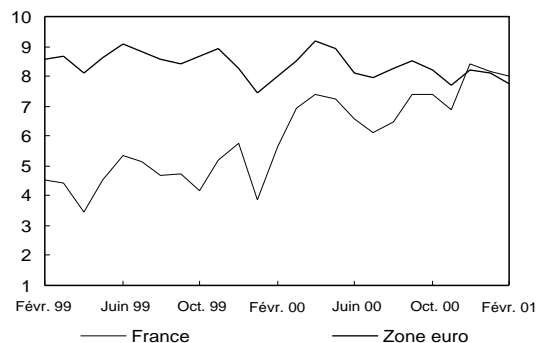


### Les crédits par réseaux

Le rythme de la distribution du crédit, encore soutenu, a quelque peu ralenti en février.

#### Crédits des institutions financières monétaires

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

#### Crédits par réseaux

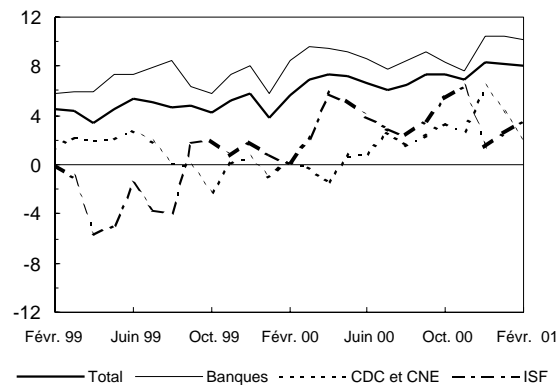
(taux de croissance annuel en %)

	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Crédits des IFM	5,7	8,2	8,0
- Banques	8,5	10,4	10,1
- CDC et CNE	0,3	4,2	2,0
- Établissements spécialisés	0,1	2,6	3,6

La progression annuelle des crédits distribués par les seules banques (75,0 % des crédits des IFM) a été un peu moins soutenue en février, de même que pour l'ensemble CDC et CNE. En revanche, celle des établissements spécialisés a été plus forte.

### Crédits par principaux réseaux distributeurs

(taux de croissance annuel en %)



Source : Banque de France

### Les crédits par emprunteurs

La croissance annuelle des crédits des IFM au secteur privé résident s'est modérée en février.

#### Crédits par agents et par objets

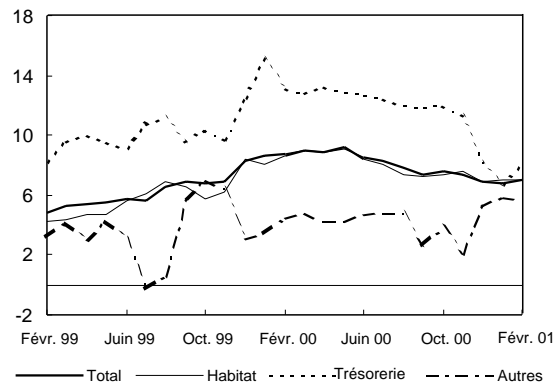
(taux de croissance annuel en %)

	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Crédits des IFM	5,7	8,2	8,0
- aux administrations publiques	- 3,5	- 1,3	- 0,3
- au secteur privé	6,9	9,3	8,9
dont :			
Crédits des EC aux ménages	8,7	6,8	7,0
dont : trésorerie	13,1	6,7	7,9
habitat	8,6	7,0	7,0
Crédits des EC aux sociétés non financières	5,8	10,7	10,5
dont : trésorerie	4,4	16,6	16,2
investissement	7,7	10,0	10,4

La distribution des crédits aux ménages a été légèrement plus soutenue en février, en raison de l'accélération des crédits de trésorerie.

### Crédits des institutions financières monétaires aux ménages

(taux de croissance annuel en %)

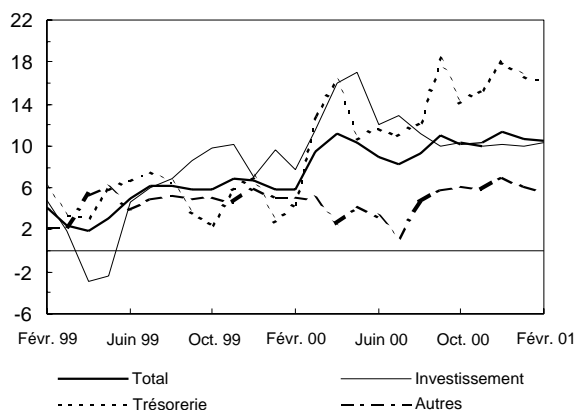


Source : Banque de France

En revanche, les crédits aux sociétés non financières ont légèrement décéléré, tout en conservant un rythme soutenu.

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

(taux de croissance annuel en %)



Source : Banque de France

## 2.5. Les placements intermédiés

### Les taux créditeurs

Les taux d'intérêt à court et long termes se sont légèrement détendus en février. Sur le marché monétaire, le phénomène d'inversion de la structure des taux à moins d'un an a persisté : l'échéance de l'Euribor 3 mois a atteint 4,76 %, contre 4,59 % pour celle de l'Euribor 1 an.

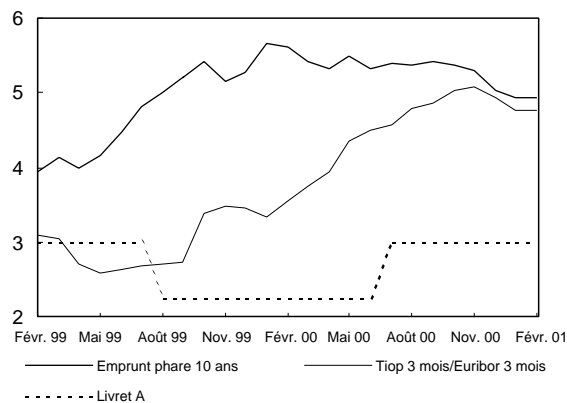
### Taux d'intérêt de référence

(moyennes mensuelles en %)

	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Euribor 3 mois	3,54	4,77	4,76
Emprunt phare 10 ans	5,62	4,94	4,93
Livret A	2,25	3,00	3,00

### Taux de marché et taux réglementés

(en %)



Source : Banque de France

### Taux créditeurs

	(moyennes mensuelles en %)		
	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
<b>Dépôts à vue</b>			
Zone euro	0,69	1,02	1,01
<b>Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois</b>			
Zone euro	2,06	2,52	2,50
France	2,43	3,08	3,08
<b>Dépôts à terme ≤ 2 ans</b>			
Zone euro	2,81	3,87	3,83
France	3,54	4,77	4,76
<b>Dépôts à terme &gt; 2 ans</b>			
Zone euro	4,25	4,39	4,35
France	4,16	4,52	4,54

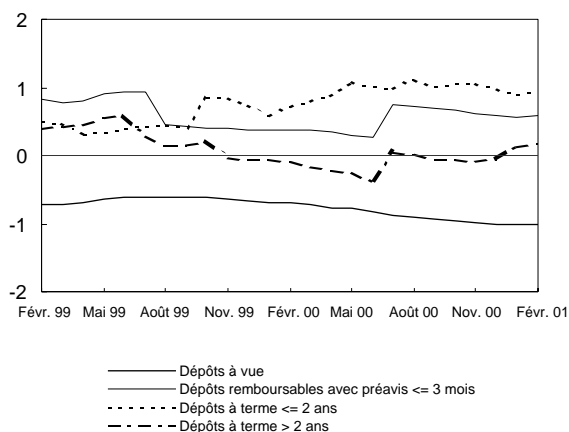
Après avoir régulièrement progressé depuis octobre 1999 dans la zone euro, la rémunération des dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à trois mois a quelque peu fléchi par rapport au mois précédent.

Le rendement des dépôts à terme s'est légèrement replié. Celui des dépôts d'échéance supérieure à deux ans s'est inscrit en faible hausse en France.

### Rémunération des dépôts

Écarts France – zone euro

(en points)



Source : Banque de France

### Les placements auprès des institutions financières monétaires

La croissance annuelle des *dépôts à vue* des sociétés non financières, déjà vive au mois de janvier, s'est encore accélérée. Pour les ménages elle s'est redressée tout en restant très en deçà de son rythme de début 2000. Cette relative modération semble, en partie, liée à la reconstitution des comptes sur livrets et à la progression toujours très forte des dépôts à terme à moins de deux ans.

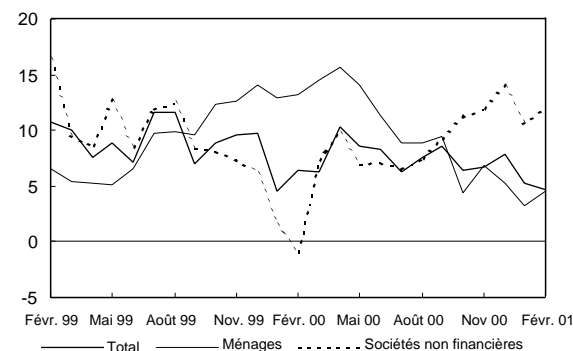
Au total, la croissance des dépôts à vue en France (4,7 %) est restée plus forte que celle de la zone euro (2,4 %).

### Dépôts à vue

	(taux de croissance annuel en %)		
	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Dépôts à vue	6,4	5,3	4,7
– ménages	13,1	3,3	4,6
– sociétés non financières	- 0,9	10,5	12,0
– autres	- 6,6	- 0,7	- 19,1

### Dépôts à vue par agents

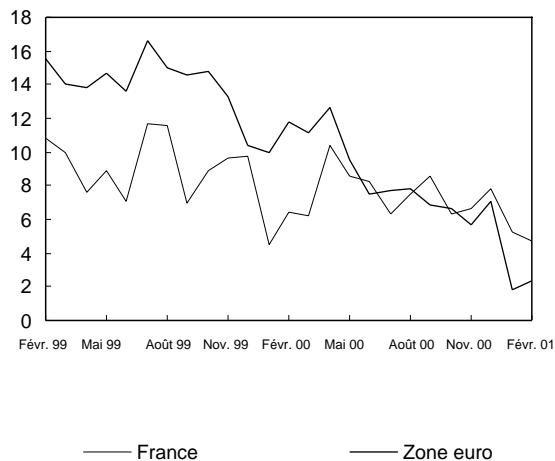
(taux de croissance annuel en %)



Source : Banque de France

### Dépôts à vue

(taux de croissance annuel en %)



Source : Banque de France, BCE

### Comptes sur livrets

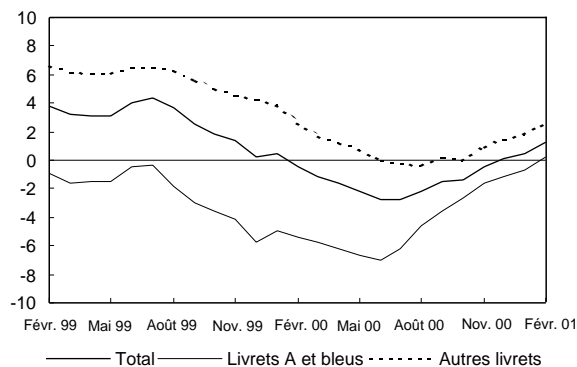
(taux de croissance annuel en %)

	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Comptes sur livrets	- 0,5	0,4	1,3
- livrets A et bleus	- 5,4	- 0,7	0,3
- livrets soumis à l'impôt	- 1,3	- 5,9	- 4,1
- livrets d'épargne populaire	14,9	6,7	6,3
- autres (Codevi, CEL, livrets jeunes)	0,8	3,1	3,9

Les comptes sur livrets (dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à trois mois) ont poursuivi leur redressement dans leur ensemble : les livrets A et bleus ont retrouvé une évolution positive pour la première fois depuis janvier 1999 ; les livrets soumis à l'impôt ont moins fléchi que les mois précédents, et les autres livrets (Codevi, CEL et livrets jeunes) ont poursuivi leur progression. Seul le LEP, malgré une rémunération toujours intéressante, a vu son taux de croissance ralentir, les dépôts sur certains livrets ayant sans doute atteint leur plafond.

### Comptes sur livrets

(taux de croissance annuel en %)

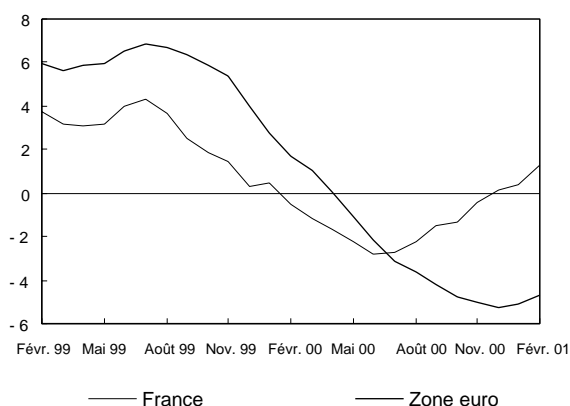


Source : Banque de France

Au niveau européen, la contraction des dépôts remboursables avec un préavis inférieur à trois mois s'est légèrement atténuée avec les redressements observés chez les principaux pays contributeurs, notamment l'Allemagne, la France et l'Italie.

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

(taux de croissance annuel en %)



La progression annuelle des dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans, bien qu'en léger retrait sur le mois précédent, est restée très vive. Elle est principalement due au dynamisme des dépôts à terme des ménages, qui ont cru sur un an de 95,6 %, à peu près comme en janvier.

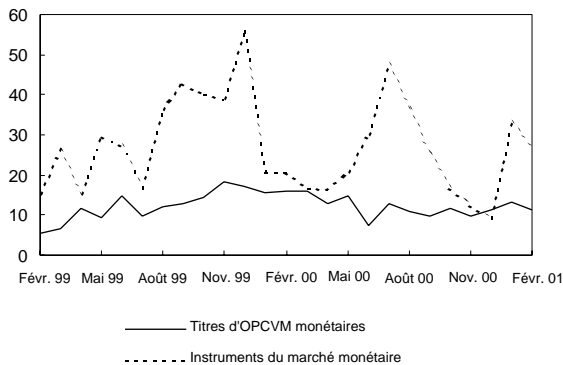
**Placements rémunérés  
aux taux du marché monétaire**

(taux de croissance annuel en %)

	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Dépôts à terme ≤ 2 ans	1,7	54,0	48,2
Titres d'OPCVM monétaires	16,1	13,2	11,5
Certificats de dépôt	20,8	33,0	26,7
Pensions	- 16,8	20,1	16,5

**Principaux placements en titres monétaires**

(taux de croissance annuel en %)



Source : Banque de France

**Dépôts non monétaires**

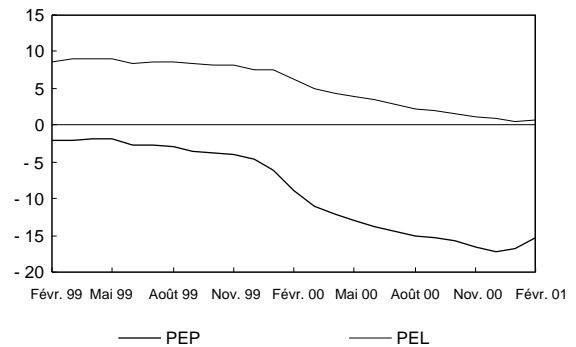
(taux de croissance annuel en %)

	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Dépôts non monétaires	0,2	- 6,1	- 5,2
PEP bancaires	- 8,8	- 16,8	- 15,3
PEL	6,3	0,4	0,6

Les dépôts non monétaires ont poursuivi leur repli : avec l'aplatissement de la courbe des taux, les ménages ont continué à privilégier les placements à court terme, dont la rémunération est proche, et qui offrent une plus grande souplesse de gestion.

**Principaux dépôts non monétaires**

(taux de croissance annuel en %)



Source : Banque de France

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

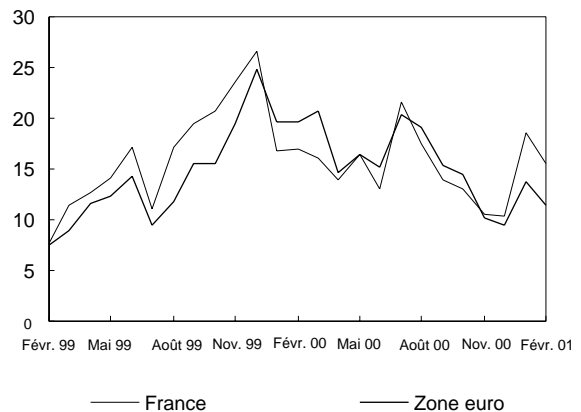
(taux de croissance annuel en %)

	Fév. 2000	Janv. 2001	Fév. 2001
Zone euro	19,6	13,8	11,4
France	17,0	18,5	15,5

La croissance des placements en titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire, bien que toujours soutenue en France comme dans la zone euro, s'est ralentie.

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

(taux de croissance annuel en %)



Sources : Banque de France, BCE

### Les placements en OPCVM non monétaires

#### OPCVM actions

	Déc. 1999	Déc. 2000	Fév. 2001
<b>OPCVM actions</b>			
Encours (en milliards d'euros)	154,7	181,6	178,4
<b>SICAV actions</b>			
Souscriptions nettes (flux sur 12 mois/encours en %)	8,6	25,2	20,5
Rendement annuel (en %)	47,9	- 3,4	- 16,6
<b>Indice de référence</b>			
CAC 40 (variation annuelle) (en %)	51,1	- 0,5	- 13,3

Sources : COB, Europerformance

Le flux des placements en titres de SICAV « actions » a diminué, en réaction à la baisse des cours boursiers.

#### OPCVM obligations

	Déc. 1999	Déc. 2000	Fév. 2001
<b>OPCVM obligations</b>			
Encours (en milliards d'euros)	121,4	126,9	129,4
<b>SICAV obligations</b>			
Souscriptions nettes (flux sur 2 mois/encours) (en %)	- 5,8	- 10,4	- 8,0
Rendement annuel (en %)	- 1,4	4,9	6,0
<b>Indice de référence</b>			
CNO-ETRIX 5-7ans (variation annuelle)	- 3	7,1	8,7

Sources : COB, Europerformance

La contraction, en rythme annuel, de l'encours des titres de SICAV obligataires s'est ralentie.

#### OPCVM diversifiés

	Déc. 1999	Déc. 2000	Fév. 2001
<b>OPCVM diversifiés</b>			
Encours (en milliards d'euros)	161,4	197,6	199,5
<b>SICAV diversifiés</b>			
Souscriptions nettes (flux sur 12 mois/encours en %)	17,9	16,7	11,4
Rendement annuel (en %)	25,9	- 0,3	- 7,0
<b>Indice de référence</b>			
CAC 40 (variation annuelle)	51,1	- 0,5	- 13,3

Sources : COB, Europerformance

La collecte des SICAV « diversifiés » a fléchi avec la chute de leurs performances.

#### OPCVM garantis

	Déc. 1999	Déc. 2000	Fév. 2001
<b>OPCVM garantis</b>			
Encours (en milliards d'euros)	33,5	33,9	33,0
<b>SICAV garantis</b>			
Rendement annuel (en %)	8,3	4,3	- 0,0

Sources : COB, Europerformance

L'encours des titres d'OPCVM garantis a légèrement baissé.

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

	Déc. 1999	Déc. 2000	Fév. 2001
	<i>(en pourcentage)</i>		
<b>OPCVM</b>			
Monétaires	27,29	27,29	28,55
Obligations	18,74	17,09	17,11
Actions	23,88	24,45	23,59
Diversifiés	24,92	26,61	26,38
Garantis	5,17	4,56	4,37
<b>TOTAL</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Source : COB

## 3. Les marchés de capitaux

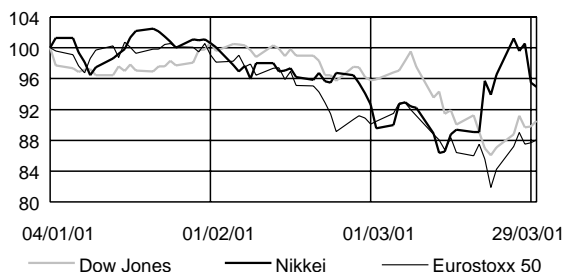
### 3.1. Les marchés financiers internationaux en mars 2001

Les principales évolutions observées sur les marchés internationaux de capitaux au cours du mois de février ont été : le repli marqué des indices boursiers aux États-Unis et en Europe, la détente générale des rendements obligataires dans un contexte de baisse des taux directeurs, le raffermissement du dollar face à l'euro et au yen, les tensions sur les marchés financiers en Argentine et en Turquie, et la forte volatilité du marché de l'or.

#### *Repli marqué des indices boursiers aux États-Unis et en Europe et forte volatilité des cours*

Aux États-Unis, les anticipations de ralentissement économique ont continué à peser sur les cours boursiers, la baisse des taux directeurs du Système fédéral de réserve intervenue le 20 mars débouchant toutefois sur leur légère remontée en fin de mois. Le repli des valeurs technologiques (-14,4% pour le Nasdaq d'une fin de mois à l'autre) s'est poursuivi sous l'effet des révisions à la baisse des résultats anticipés dans ce secteur et s'est propagé aux valeurs traditionnelles, avec le recul de l'ensemble des valeurs du Dow Jones (-5,9% en un mois). Cette correction des cours est intervenue dans des niveaux élevés de volatilité, qui reflètent l'incertitude sur l'économie américaine.

#### Indices Dow Jones, Nikkei et Eurostoxx 50



Les indices boursiers dans la zone euro se sont repliés dans le sillage des bourses des États-Unis (l'indice EuroStoxx 50 perdant 3,1%), la publication d'indicateurs économiques défavorables, particulièrement en Allemagne, faisant craindre aux

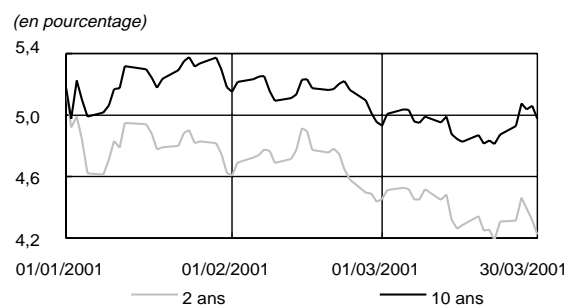
opérateurs une contagion à l'Europe du ralentissement économique américain.

Au Japon, l'indice Nikkei a été pratiquement stable d'un mois à l'autre. La forte reprise des cours en fin de période, après l'assouplissement de la politique monétaire japonaise, et un optimisme plus prononcé ont compensé les anticipations de dégradation de l'activité économique qui prévalaient jusqu'alors.

#### *Détente des rendements obligataires*

Aux États-Unis, les indicateurs montrant un ralentissement de l'économie américaine, combinés avec le repli des indices boursiers, ont débouché sur un mouvement de « fuite vers la qualité » et sur une baisse marquée des rendements obligataires, essentiellement sur les échéances les plus rapprochées (baisse de 21 et 10 points de base pour les titres à 2 et 5 ans). Après la diminution de 50 points de base des taux directeurs du Système fédéral de réserve le 20 mars, les anticipations d'un nouvel assouplissement monétaire anticipé ont alimenté le repli des rendements à court terme.

#### Rendements des titres d'État américains d'échéance 2 ans et 10 ans



Dans la zone euro, la publication d'indicateurs plus pessimistes sur l'activité économique s'est traduite par une légère détente des marchés obligataires (le rendement des titres d'État français à 10 ans baissant de 4 points de base). Les rendements à court terme se sont fortement repliés, sous l'effet d'anticipations croissantes d'une remise en cause du *statu quo* monétaire.

En Suisse, la Banque nationale a abaissé de 25 points de base sa fourchette-objectif pour le Libor 3 mois, le 22 mars.

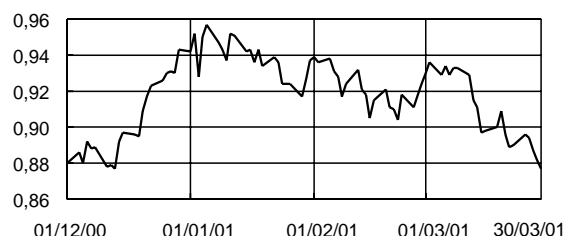
Au Japon, l'adoption le 19 mars d'une politique fondée sur le contrôle des réserves bancaires et l'injection de liquidités a abouti à un retour à des taux directeurs proches de zéro. Dans un contexte de stagnation économique, les rendements à long terme se sont nettement détendus (7 points de base).

### Appréciation du dollar par rapport à l'euro et au yen

En mars, le ralentissement anticipé de la croissance économique dans la zone euro et au Japon et le mouvement de « fuite vers la qualité » en faveur du marché obligataire américain se sont traduits par une sensible appréciation du dollar vis-à-vis de la plupart des monnaies.

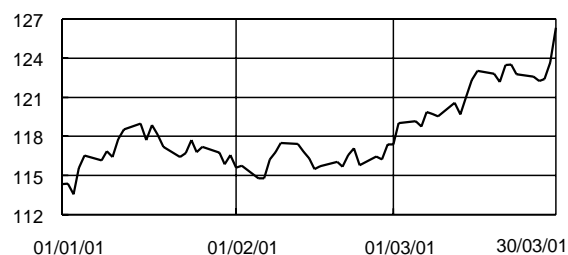
L'euro s'est nettement replié face au dollar, revenant autour de 0,88 à la fin du mois. Après avoir poursuivi sa consolidation en début de mois, il a été affecté par le renforcement des anticipations de baisse de l'activité économique dans la zone euro dans le sillage du ralentissement américain, alimenté par la publication d'indicateurs économiques plus défavorables, en particulier en Allemagne.

### Taux de change euro/dollar



Le yen s'est fortement déprécié face au dollar, atteignant un cours de 126 à fin mars, soit le niveau le plus bas depuis vingt-deux mois. Outre la publication d'indicateurs confirmant la stagnation de l'activité économique, le repli du yen a été favorisé par la perception croissante d'une acceptation implicite des autorités japonaises d'une dépréciation contrôlée de la devise nipponne.

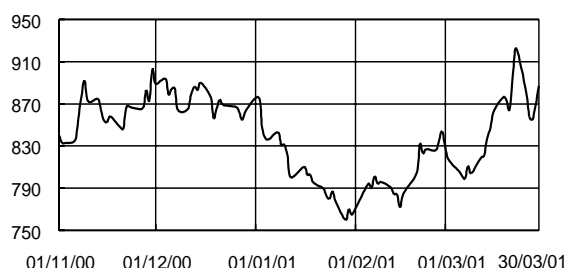
### Taux de change dollar/yen



### Marchés émergents : accroissement des tensions au Brésil et en Argentine

En mars, la préférence des investisseurs pour les obligations émises aux États-Unis a également contribué à une dépréciation marquée de la dette des pays émergents (de 43 points de base).

### Indice synthétique de la dette des pays émergents (indice JP Morgan)



Les tensions sur les marchés financiers en Argentine et en Turquie se sont renforcées, dans un contexte de difficultés économiques et de renouvellement des équipes gouvernementales, débouchant dans ces deux pays sur un repli sensible des cours boursiers et sur une forte croissance des taux d'intérêt au jour le jour.

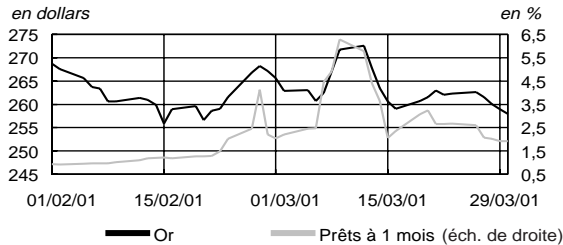
Elles n'ont exercé jusqu'à présent que des effets ponctuels sur les marchés connexes, à l'exception de ceux du Brésil. Le *real* brésilien et le marché boursier se sont nettement affaiblis, dans un contexte de forte croissance des taux d'intérêt à court terme. Ces tensions se sont toutefois atténuées, après la hausse de 50 points de base du taux directeur de la Banque centrale brésilienne et la présentation du plan de redressement argentin.

### Forte volatilité du marché de l'or

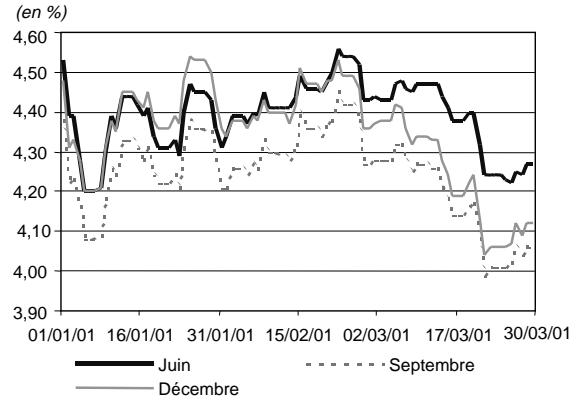
La constitution de positions courtes sur les marchés dérivés a entraîné une forte poussée des taux d'intérêt à court terme et une importante volatilité des cours de l'or. Néanmoins, en milieu de mois, le dénouement de certaines de ces positions, l'augmentation de l'offre générée par la dépréciation des devises des pays producteurs (Australie, Afrique du Sud), et la onzième vente d'or par la Banque d'Angleterre ont pesé sur les cours de l'or qui sont retombés au-dessous de 260 dollars l'once.



**Cours de l'or en dollar et taux d'intérêt des prêts à 1 mois**



**Taux implicites des contrats Euribor**



**3.2. Les marchés de la zone euro**

Tout comme au mois de février, les marchés de la zone euro se sont caractérisés en mars par une relative stabilité des taux d'intérêt à 10 ans et un nouveau repli des marchés boursiers. Mais les évolutions de mars se différencient, toutefois, de celles de février sur deux points :

- les anticipations de baisse des taux se sont accentuées ;
- elles se sont répercutées, de manière amortie, sur les échéances de 2 à 5 ans de la courbe des rendements.

**Les taux d'intérêt à court terme se sont repliés suite au regain d'anticipations de baisse des taux directeurs de la Banque centrale européenne**

Entre le 1<sup>er</sup> et le 31 mars, les taux à un mois ont baissé de 10 points de base et les taux d'échéance 3 à 12 mois, de 21 points de base. Les contrats à terme de taux d'intérêt à 3 mois Euribor ont enregistré un mouvement de même ampleur. Contrastant avec l'atténuation des anticipations de baisse des taux d'intérêt de la BCE observés en février, le mois de mars a été marqué par une plus grande amplitude du desserrement monétaire escompté et un avancement de la date à laquelle un premier mouvement de baisse serait attendu. Sur le comportement du jour le jour, la différence entre les taux au comptant et le taux anticipé reflétait à fin mars une anticipation de baisse des taux directeurs de la BCE de 75 points de base dans un horizon de six mois (25 points de base de plus qu'au mois précédent), dont 25 points de base d'ici au mois de mai (contre une stabilité jusqu'à la fin juin en l'état des anticipations prévalant fin février).

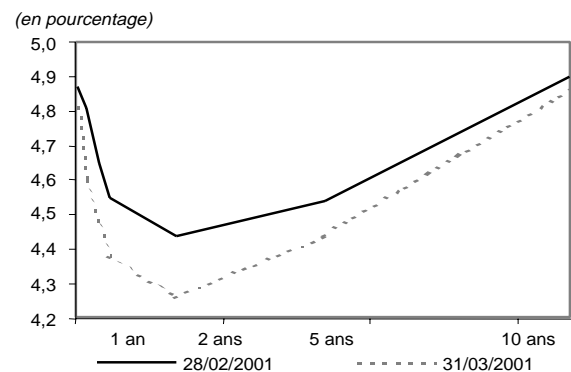
*Les taux d'intérêt à long terme se sont inscrits en repli par rapport au mois précédent, ce mouvement portant sur les échéances de 2 à 5 ans*

**Variation du rendement des titres d'État français sur une sélection d'échéances du 28 février au 30 mars 2001**

(en points de base)			
2ans	5 ans	10 ans	30 ans
- 18	- 10	- 4	2

La pente de la courbe des rendements des titres d'État français s'est donc accentuée. L'écart de taux entre les échéances à 2 et 10 ans s'est établi à 60 points de de base (contre 46 points de base en février et 51 en janvier 2001).

**Évolution de la courbe des taux d'intérêt**



Ce mouvement a été alimenté, dans une moindre mesure, par un report des investisseurs des marchés boursiers vers les marchés de taux, qui a bénéficié surtout aux titres d'État. En effet les primes de signature attachées aux titres de dette privée présentant un certain niveau de risque ont continué de s'élargir, malgré les mesures prises par les grands émetteurs pour stabiliser ou commencer à réduire leur endettement (cf. encadré « Évolution des écarts de rendement sur obligations »).

### Évolution des primes de signature

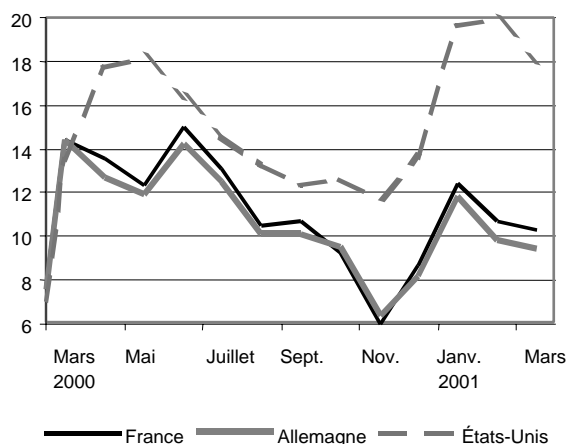
Émetteur	31/01/01 (a)	28/02/01 (b)	31/03/01 (c)	Variation (c) - (b)
AAA	15	16	17	1
AA	32	33	34	1
A	89	95	99	4
BBB	166	172	178	6
Telecom	153	176	181	5

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

La volatilité historique à 30 jours du taux de l'OAT à 10 ans est revenue à 10,4 %, niveau significativement inférieur à la moyenne observée lors des 12 mois précédents (12,1 %). Cette situation contraste avec la volatilité des titres d'État américains de même échéance, dont la forte hausse a accompagné les mouvements de baisse des taux directeurs du Système fédéral de réserve.

### Volatilité historique à 30 jours des emprunts phares à 10 ans

(en pourcentage)



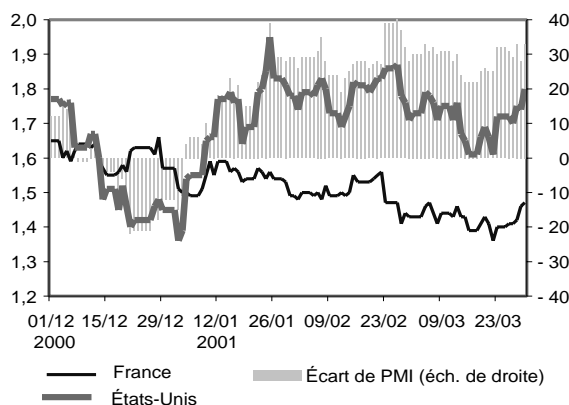
La configuration actuelle de la courbe des taux des titres d'État français témoigne ainsi du maintien de la confiance des investisseurs dans les perspectives de croissance stable et non inflationniste de la zone euro.

Les taux d'intérêt réels à 10 ans — observés au moyen des obligations indexées sur l'inflation — ont enregistré un léger recul sur le mois (- 7 points de base) et ne se sont pas écartés significativement du niveau de 3,4 % prévalant depuis le début de l'année. Le point mort d'inflation — résultant de la différence entre le taux de l'emprunt phare à 10 ans et de l'obligation indexée sur l'inflation de même maturité — s'est établi à 1,47 %. Il est demeuré stable sur le mois, sans qu'à ce stade la tendance à la baisse observée depuis la fin du mois d'octobre 2000 (- 32 points de base) ne soit sensiblement infléchie.

### Point mort d'inflation (PMI) à 10 ans en France et aux États-Unis

en pourcentage

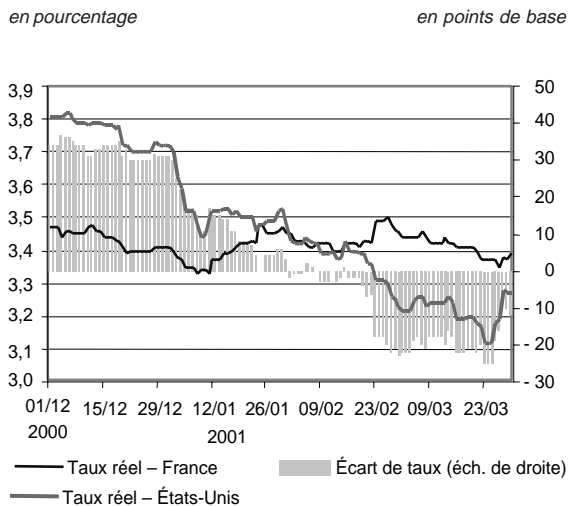
en points de base



L'écart de taux réel entre les États-Unis et la France s'est resserré, pour s'établir à 10 points de base à la fin du mois de mars, contre plus du double en moyenne le mois précédent.

Ce resserrement résulte, pour une part, d'une correction du taux réel américain, faisant suite à la forte baisse, de 70 points de base, enregistrée entre décembre 2000 et mars 2001. Pour une autre part, il est imputable à la tendance baissière (cf. *supra*) du taux réel français.

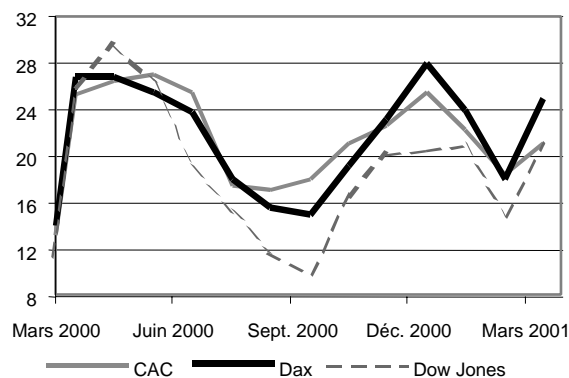
**Taux réels à 10 ans en France et aux États-Unis et écart de taux**



Le mouvement de repli des marchés boursiers a résulté principalement d'un maintien des inquiétudes concernant l'évolution de la conjoncture américaine, les évolutions du Dow Jones (- 5,9 %) et du Nasdaq (- 14,4 %) se répercutant sur les marchés européens correspondants.

Le repli des bourses européennes a généré une forte croissance de la volatilité historique. Parmi les indices phares, le Dax a connu l'évolution la plus marquée. La volatilité historique à 30 jours s'est, en effet, accrue de 6,8 points de pourcentage (à 24,9 %), contre 6,2 points pour le Dow Jones (à 20,0 %) et 2,8 points pour le CAC (à 21,2 %). Sur ce plan également, les indices technologiques ont enregistré les plus fortes variations : la volatilité de l'Itcac — tout en restant en deçà des niveaux extrêmes atteints l'année dernière — s'est ainsi accrue de 5,2 points de pourcentage, à 44,2 %.

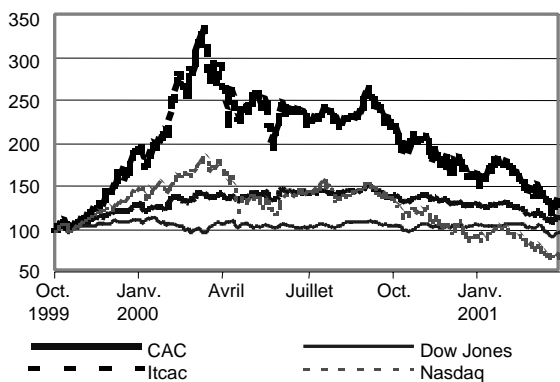
**Volatilité historique à 30 jours**



**Les marchés boursiers demeurent très volatils**

L'Eurostoxx 50, le CAC et le DAX ont cédé, respectivement, 3,1 %, 3,5 % et 5,9 % entre le 28 février et le 31 mars. L'indice CAC est ponctuellement passé sous le seuil des 5 000 points, franchi en octobre 1999. Malgré les fortes corrections dont elles ont déjà fait l'objet depuis un an, les valeurs des NTIC<sup>1</sup> ont continué d'être les plus sensibles aux revirements des investisseurs. L'indice Itac a baissé de 13,6 %.

**Indices des marchés boursiers en France et aux États-Unis**



En dépit des corrections significatives observées sur les marchés boursiers, les investisseurs demeurent très hésitants quant au diagnostic à porter sur le degré de sur- ou sous-évaluation des cours. La volatilité implicite — calculée à partir des options sur indices —, qui s'est inscrite en hausse de 4 à 5 points de pourcentage pour les indices européens (CAC, Dax, Eurostoxx 50) et américains (Nasdaq 100, SP 500), demeure, en effet, élevée. Elle s'établit à un niveau supérieur à la moyenne observée sur les neuf mois précédents pour le CAC (+ 0,9 point), le DAX et l'Eurostoxx 50 (+ 2,4 points).

<sup>1</sup> Nouvelles technologies de l'information et de la communication

### 3.3. L'activité de la place de Paris au cours du premier trimestre

L'objet de cette rubrique est de commenter les indicateurs significatifs de l'activité de la place (volumes de transactions, faits marquants des marchés primaires) concernant les segments suivants : marché monétaire et des titres de créances négociables, marché obligataire, marché des actions. Son rythme de parution prévu est trimestriel.

#### 3.3.1. Progression de l'activité sur le marché monétaire au cours du premier trimestre 2001

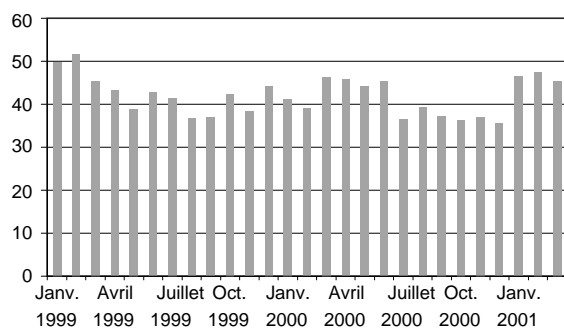
L'activité de la place de Paris s'est accrue significativement au cours du premier trimestre 2001 sur le compartiment monétaire. Une nette progression est observée à la fois sur le compartiment du prêt en blanc, sur le marché de la pension livrée et sur celui des *swaps* de taux d'intérêt. Les émissions de bons du Trésor ont également augmenté sur les premiers mois de l'année, les titres émis par l'État français bénéficiant d'une demande soutenue.

Sur le *marché interbancaire des prêts en blanc au jour le jour*, les volumes quotidiens de transactions ont progressé de plus de 10 % au cours du premier trimestre 2001 par rapport à la moyenne observée au cours de l'année 2000 et se sont établis, pour l'ensemble de la zone euro, à 46 milliards d'euros ; la part des volumes échangés sur la place de Paris s'est établie à 46,2 %, à rapprocher de la moyenne de l'année 2000 (35,7 %).

#### Marché interbancaire des prêts en blanc au jour le jour

Volume Eonia

(en milliards d'euros)



Le marché de la pension livrée sur titres d'État français a également connu en début d'année 2001 une hausse des volumes échangés, confirmant le regain d'intérêt observé sur cette activité depuis le quatrième trimestre 2000 : selon les statistiques d'Euroclear France, les mois de janvier et février ont en effet enregistré des volumes respectifs de 587 milliards d'euros et 627 milliards, contre 470 milliards au cours des trois premiers trimestres de l'année 2000 et environ 540 milliards au quatrième trimestre 2000.

L'accroissement des volumes d'activité sur titres d'État français semble trouver son origine :

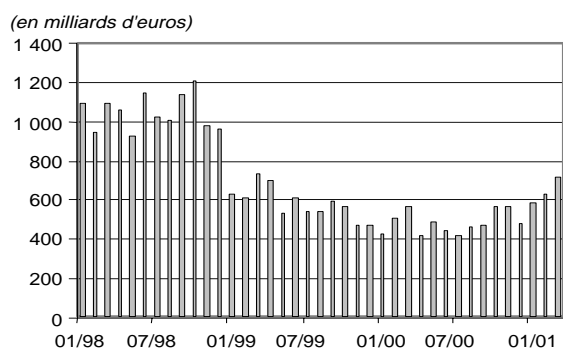
- dans la réduction des écarts de taux d'intérêt à court terme entre la courbe des titres d'État français et les courbes italienne et belge. Ainsi, depuis le début de l'année, la convergence des taux de pension sur les titres de dette publique des différents émetteurs souverains de la zone euro s'est confirmée et la hiérarchie existant il y a trois mois entre les taux de pension sur titres français (Eonia-6 points de base), belges (Eonia-3 points de base) et italiens (Eonia-2 points de base) a, à ce jour, quasiment disparu. De fait, les intervenants retrouvent progressivement plus de contreparties en position de prêteur contre papiers français ;
- dans l'inversion de la courbe des taux d'intérêt à court terme en Europe, liée à l'apparition d'anticipations de baisse du taux des opérations principales de refinancement de la Banque centrale européenne. Certains investisseurs cherchent ainsi à tirer parti des rendements plus élevés du secteur très court en recourant davantage à des opérations de prise en pension.

Cette hausse des volumes de prise et mise en pension est ainsi particulièrement notable sur les opérations de maturités comprises entre 1 et 3 jours, et s'accompagne :

- d'une hausse des mises en pension réalisées par des investisseurs non résidents qui semblent avoir accru la part des papiers français dans leurs portefeuilles ;
- d'une progression des opérations réalisées à taux fixe, qui représentent désormais 40 % des opérations traitées, contre 33 % en moyenne sur l'année 2000 ;
- enfin, de la confirmation de la prédominance des OAT qui représentent désormais quelque 65 % du volume total des titres utilisés, contre 55 % au cours de l'année 2000.

**Pension livrée**

Volume mensuel des transactions  
sur le marché français



Les non-résidents traitant traditionnellement en taux fixe, les deux premiers éléments apparaissent étroitement liés.

Le marché de la pension en « spécifique »<sup>2</sup> a également connu un certain regain d'activité, certains titres français étant particulièrement recherchés. C'est le cas du BTAN 5 ans janvier 2006 qui a été traité à Eonia-40 points de base avant l'adjudication du 23 janvier et à Eonia-20 points de base sur la période entourant l'adjudication de mars (alors que le taux sur le marché du vrac se situe sur des niveaux de Eonia-5 points de base). En dehors des périodes d'adjudication, le caractère spécifique d'un titre est lié à son statut d'obligation la moins chère à livrer. L'OAT avril 2011, obligation la moins chère à livrer sur le contrat Euronotionnel échéance juin 2001, a été ainsi particulièrement recherchée, et a coté 10 points de base en dessous du taux de pension en vrac.

Selon les intervenants, le *marché des swaps de taux d'intérêt* confirme, depuis le début de l'année, sa croissance très soutenue en Europe. Au cours du premier trimestre de l'année 2001, la progression de l'activité a été particulièrement notable sur les maturités très courtes, notamment le 3 mois. En effet,

dans un contexte marqué par des anticipations d'assouplissement monétaire dans la zone euro, le marché des *swaps* de taux courts est devenu un véhicule privilégié de prises de positions sur l'évolution des taux directeurs.

Le marché des *swaps* de maturités plus longues a également progressé en ce début d'année, soutenu par une offre conséquente de titres publics et privés, pour lesquels les *swaps* de taux constituent un instrument de couverture privilégié.

Plus globalement, cette montée en puissance des instruments de *swaps* libellés en euro témoigne de l'attrait que suscite le marché euro, sur lequel la présence de nouveaux intervenants, notamment internationaux, semble se renforcer.

Sur le *marché des bons du Trésor*, l'élément marquant demeure la progression des encours : sur les trois premiers mois de l'année, le Trésor a, en effet, émis un total de 31,1 milliards d'euros de BTF face à des tombées de 26,1 milliards, soit une offre nette de 5,3 milliards. Cette augmentation de l'offre s'est accompagnée d'un repli des écarts de rémunération entre le marché des BTF et les autres compartiments à court terme. Alors qu'en début d'année, le BTF 3 mois ressortait lors de l'adjudication sur des niveaux de -15 points de base par rapport au taux de *swap* de même maturité, ce niveau est passé à 8 points de base à compter du mois de février. La demande sur le marché primaire est restée néanmoins soutenue comme l'illustrent les taux de couverture (montant adjugé/montant demandé) oscillant entre 2,8 et 4,4.

Concernant les BTAN et OAT, le cumul des montants émis sur le premier trimestre atteint 22,5 milliards d'euros, soit 28 % du montant figurant dans le programme indicatif de financement pour 2001 (80 milliards). Le Trésor a limité son recours au secteur 10 ans en sollicitant un nouveau segment de courbe par le lancement d'une obligation à 15 ans (OAT 5 % octobre 2016). Ce titre permet de compléter la courbe obligataire euro dans la mesure où peu d'émetteurs souverains sont présents sur la partie comprise entre 10 et 30 ans.

<sup>2</sup> On distingue le compartiment du « vrac » (*general collateral* ou GC) et celui du « spécifique ». Sur le compartiment du vrac, il s'agit de prêter de la liquidité contre titres. La nature du titre est donc d'importance secondaire. Sur le compartiment du spécifique, il s'agit d'emprunter un titre, aux caractéristiques bien déterminées, contre liquidité. Le marché allemand de la pension est un marché du « spécifique », tandis que les marchés belge, français, italien, sont essentiellement des marchés de « vrac ». Sur le marché du spécifique les écarts de taux entre opérations d'échéances similaires tendront à être plus marqués que sur les opérations en vrac car les conditions de transaction seront plus sensibles aux caractéristiques particulières des titres concernés.

*Classement par France Trésor du classement des spécialistes en valeurs du Trésor*

France Trésor a publié pour la première fois le 23 mars, le classement des spécialistes en valeurs du Trésor les plus actifs en termes de participation aux différentes adjudications (BTF, BTAN, OAT et rachats). La liste pour l'année 2000 reprend par ordre décroissant les établissements suivants qui ont réalisé une moyenne supérieure à 5,4 % du total des adjudications : Crédit agricole Indosuez, Deutsche Bank, BNP Paribas, Morgan Stanley, Société Générale, ABN, Caisse des dépôts et consignations.

Cette pratique de publication des tableaux de classement (league tables), déjà en œuvre chez les principaux émetteurs européens (Allemagne, Italie, Espagne...), est de nature à stimuler une participation plus active des intervenants lors des émissions de titres de la dette française et favoriser le dynamisme du marché. En 2001, le classement sera établi en pondérant les montants achetés par la durée des titres concernés.

### 3.3.2. Marché des titres de créances négociables

NB : Les données statistiques relatives à ce marché sont diffusées par la Banque de France sur plusieurs supports :

- site Internet (<http://www.banque-France.fr>) ;
- Cahier des titres de créances négociables ;
- Situation hebdomadaire du marché des titres de créances négociables.

#### Les entreprises financières

#### Les émissions de certificats de dépôt négociables

L'encours global de certificats de dépôt est revenu à un niveau proche de 150 milliards d'euros à la fin du mois de mars, niveau déjà approché au cours du second semestre 2000 ; cette progression est imputable à une hausse des émissions de 51 % au cours du premier trimestre 2001 par rapport à celle enregistrée au dernier trimestre 2000.

#### Évolution des taux des BTF et des BTAN sur le mois

Maturité	28 février	30 mars	<i>(en pourcentage)</i>
			Variation (en points de base)
1 mois	4,70	4,66	- 4
3 mois	4,66	4,46	- 20
6 mois	4,54	4,39	- 15
12 mois	4,47	4,27	- 20
2 ans	4,44	4,26	- 18
5 ans	4,54	4,44	- 10

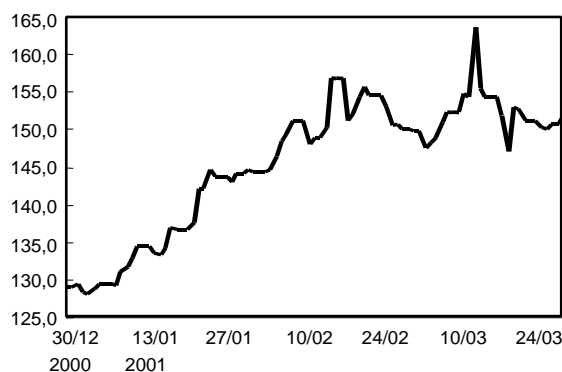
#### Écart de taux des titres publics au sein de la zone euro au 30 mars 2001

Échéance	<i>(en points de base)</i>				
	France	Allemagne	Italie	Belgique	Swaps
3 mois	4,46	ns	ns	3	7
6 mois	4,39	ns	0	0	3
12 mois	4,27	ns	0	0	3
2 ans	4,26	- 5	15	6	17
5 ans	4,44	- 7	26	15	32

ns : non significatif

#### Certificats de dépôt négociables

*(encours en milliards d'euros)*



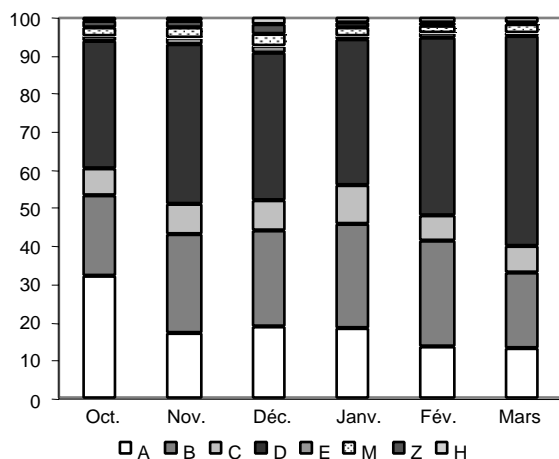
Après une diminution en fin d'année, les émissions de 1 à 3 jours ont retrouvé un niveau supérieur à 60 % du total des émissions.

#### Ventilation des émissions de CDN au 1<sup>er</sup> trimestre 2001 par tranches de durées

Durées au 30 mars 2001	En millions d'euros	En pourcentage
De 1 jour à 3 jours	513,0	64,0
De 4 jours à 9 jours	54,9	7,0
De 10 jours à moins de 1 mois	59,6	8,0
De 1 mois à moins de 3 mois	100,2	13,0
De 3 mois à moins de 6 mois	51,8	7,0
De 6 mois à 1 an	9,2	1,0
<b>Total</b>	<b>788,9</b>	<b>100,0</b>

Parmi les souscripteurs, les sociétés industrielles et commerciales ont de nouveau vu leur part s'accroître (56 % en mars 2001, contre 38 % en décembre 2000), au détriment principalement des établissements de crédit (13 % en mars, contre 18 % en décembre) et des OPCVM (20 % en mars, contre 25 % en décembre).

#### Ventilation des émissions de CDN par catégories de souscripteurs



A : Établissements de crédit et assimilés  
 B : OPCVM  
 C : Entreprises d'assurance, caisses de retraites et mutuelles  
 D : Sociétés industrielles et commerciales et entreprises individuelles  
 E : Administrations publiques et privées  
 M : Ménages et associations  
 Z : Non-résidents (zone euro)  
 H : Non-résidents (hors zone euro)

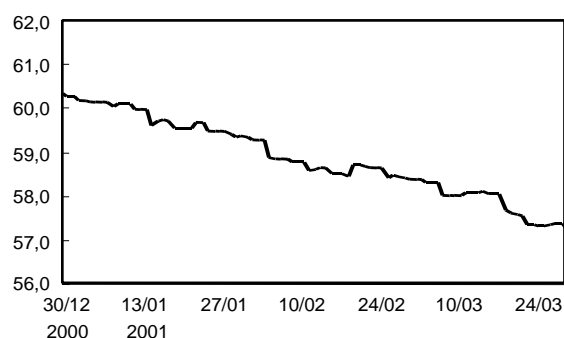
Deux augmentations de programme significatives ont été accordées, ainsi le plafond d'émission de Bayerische Hypo und Veireinsbank est passé de 5 à 10 milliards d'euros et celui de Sofax Banque de 4 à 10 milliards d'euros.

#### Les émissions de bons à moyen terme négociables

Avec un volume d'émission de 2,2 milliards d'euros au cours du premier trimestre — dont près de la moitié à moins de deux ans — contre 3,7 milliards au cours de la période précédente, le marché de BMTN a connu une activité relativement faible et l'encours a continué de décroître. Il s'élevait à 57,9 milliards d'euros au 30 mars — chiffre incluant 1 milliard de BMTN privilégiés —, contre 60,3 milliards à fin décembre.

#### Bons à moyen terme négociables

(encours en milliards d'euros)



Les contreparties bancaires ont été moins largement prédominantes que d'ordinaire ; elles ont été à l'origine de la moitié du montant global des souscriptions — contre 80 % pour le trimestre précédent —, le report se faisant essentiellement au profit des OPCVM qui ont représenté plus du quart du total.

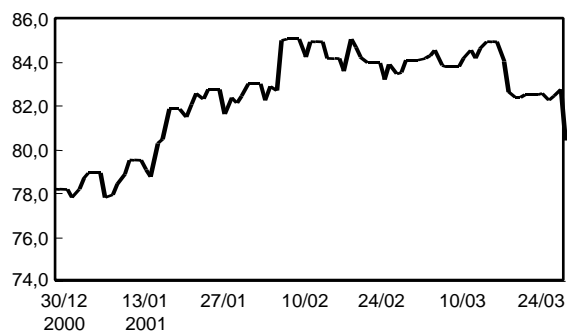
#### Les entreprises non financières

##### Les émissions de billets de trésorerie

Le marché des billets de trésorerie a été caractérisé par une nette reprise de l'activité après le passage de fin d'année. Cette expansion s'est prolongée sur la quasi-totalité du trimestre. Elle s'est traduite par un fort volume d'émissions — 258 milliards d'euros émis au cours de la période, contre 174 milliards d'euros pour le trimestre précédent — ainsi que par une progression sensible de l'encours. Ce dernier a atteint un maximum de 85 milliards d'euros, avant de se replier à 80,4 milliards au 30 mars, la fin de trimestre étant traditionnellement marquée par une activité limitée.

**Billets de trésorerie**

(encours en milliards d'euros)



Profitant des bonnes perspectives du marché et s'appuyant sur le développement de ses ventes à l'international, l'émetteur américain General Electric Capital Corporation a fait passer son programme d'émission de 15 milliards d'euros à 25 milliards — taille équivalente au plus gros programme de certificats de dépôt négociables de la place, celui de BNP-Paribas. Parmi les autres amendements de programmes les plus significatifs figurent celui du Groupe Lafarge — 4 milliards d'euros, contre 2,5 milliards d'euros précédemment — et celui du véhicule émanant de la Société générale, Antalis, dont le plafond d'émission autorisé est passé à 4,2 milliards d'euros, contre 3,3 milliards précédemment.

**Ventilation des émissions de BT  
au 1<sup>er</sup> trimestre 2001  
par tranches de durée**

Durées au 30 mars 2001	En millions d'euros	En pourcentage
De 1 jour à 3 jours	109,5	43,0
De 4 jours à 9 jours	7,5	3,0
De 10 jours à moins de 1 mois	32,1	12,0
De 1 mois à moins de 3 mois	79,3	31,0
De 3 mois à moins de 6 mois	26,3	10,0
De 6 mois à 1 an	2,9	1,0
<b>Total</b>	<b>257,6</b>	<b>100,0</b>



## Évolution des écarts de rendement sur obligations

Le dernier trimestre de l'année 2000 avait été marqué non seulement par un fort recul des marchés boursiers, mais également par une dégradation des marchés de crédit, reflétant une aversion croissante pour le risque, manifestée par les investisseurs internationaux. Engagé aux États-Unis, et particulièrement net sur le marché des obligations privées libellées en dollar, ce mouvement qui s'était traduit par une forte progression des rendements sur le marché secondaire et un accès plus différencié des émetteurs au marché primaire, n'avait pas épargné les marchés euro. À la fin de l'année 2000, cette défiance à l'égard des titres obligataires privés avait ainsi amené les écarts de rendement entre ces derniers et la courbe obligataire gouvernementale sur des niveaux très élevés (de 50 à 190 points de base selon la qualité des signatures).

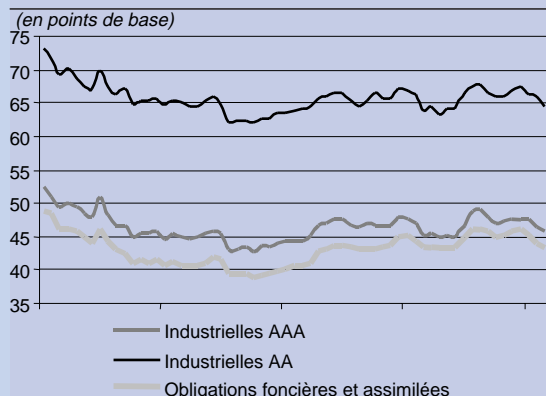
L'examen de l'évolution des marchés du crédit en euro au cours des trois premiers mois de l'année 2001 amène à souligner deux phénomènes majeurs, étroitement corrélés :

## A. La persistance de conditions de marché tendues

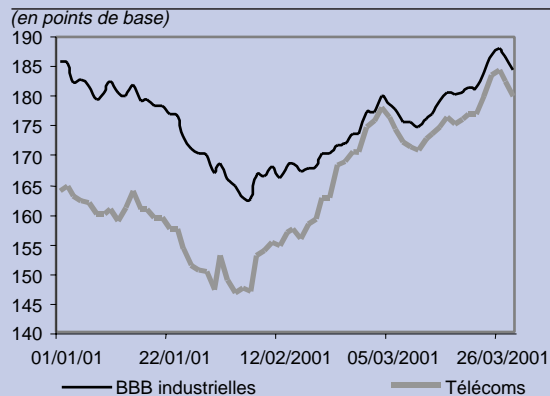
Deux périodes peuvent être distinguées au cours du premier trimestre.

- Au cours du mois de janvier, a pris place un mouvement de resserrement significatif quoique temporaire des écarts de rendement entre les titres obligataires privés et la courbe de référence des rendements des titres d'État. Cette amélioration relative des conditions de financement offertes aux émetteurs privés doit être rapprochée d'un contexte international marqué par la perspective d'un regain de dynamisme de l'activité américaine au premier semestre. Encouragée par une baisse de 100 points de base en moins d'un mois de l'objectif de taux des Fed Funds du Système fédéral de réserve, cette amélioration du sentiment général, qui s'est traduite par le retour à une plus grande appétence pour le risque de la part des investisseurs, a facilité, dans un contexte de baisse des rendements, un rétrécissement des écarts de taux sur l'ensemble des marchés obligataires internationaux. Sur les marchés euro, ces écarts par rapport aux rendements des titres d'État ont ainsi touché, sur l'ensemble des compartiments du marché obligataire, leurs points bas autour de la fin du mois de janvier.
- À cette situation a progressivement succédé un nouvel épisode de défiance à l'égard des titres obligataires privés, reflet d'une remise en cause du scénario optimiste du début d'année, tant en ce qui concerne les États-Unis et le Japon que, dans une moindre mesure, l'économie européenne. Ce mouvement trouve logiquement son pendant dans le recul constaté simultanément sur les grands marchés boursiers. Plus marqué sur les marchés de la zone euro que sur les marchés de crédit en dollar, le mouvement a également pesé sur les marchés de titres des pays émergents. Au total, sur les deux derniers mois, la tendance à l'œuvre en début d'année s'est trouvée soit interrompue, soit retournée, de sorte que sur certains compartiments de marché (obligations notées BBB et obligations émises par des opérateurs télécom), les spreads de crédit ont atteint de nouveaux niveaux records historiques.

## Écarts de rendement entre obligations privées et la courbe d'État euro (secteur 5 ans)



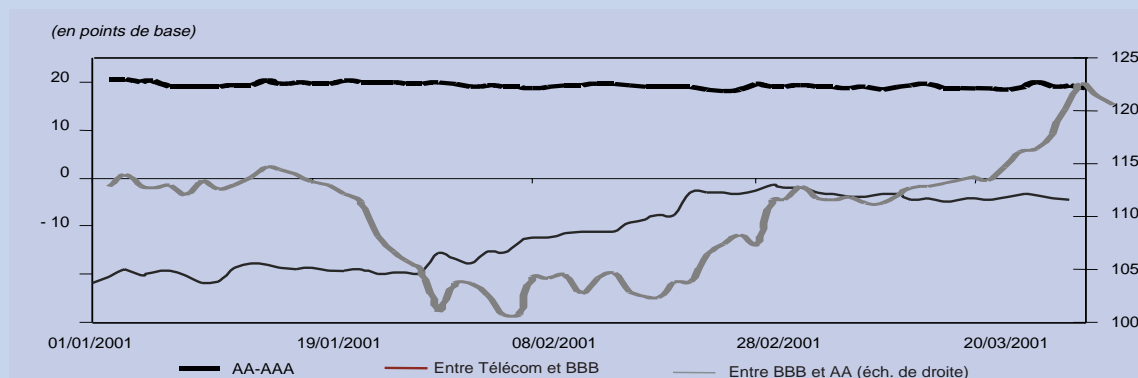
## Écarts de rendement entre obligations privées et la courbe d'État euro (secteur 5 ans)



B. Une sélectivité de plus en plus manifeste des investisseurs

L'élargissement des écarts de rendement n'a pas été uniforme, apportant au contraire une illustration de la sélectivité croissante du marché dans la détermination des conditions d'accès au financement obligatoire des diverses catégories d'émetteurs. L'évolution des différents spreads de crédit synthétise ce phénomène.

Évolution des écarts de crédit sur les marchés euro (secteur 5 ans)



- On peut ainsi schématiquement opposer la tenue des titres disposant des notations les plus élevées (les obligations notées AAA ou AA, y compris les titres du type Pfandbriefe et obligations foncières) à celle des obligations BBB. Les premières ont vu leurs écarts avec les titres d'État se stabiliser au cours des derniers mois, les secondes ont subi des fluctuations de plus grande amplitude de leurs spreads, ces derniers atteignant de nouveaux sommets en fin de trimestre.
- Au delà, les évolutions les plus marquées sont celles qui ont affecté les émissions des opérateurs de téléphonie : alors que leurs conditions de financement se situaient encore à plus de 20 points de base au-dessous de celles supportées par les émetteurs notés BBB en début d'année, elles s'établissent désormais à moins de 10 points de base de celles-ci. Cette dégradation des conditions d'émission reflète la situation particulière des opérateurs de télécom, confrontés simultanément à la nécessité d'assainir leur structure financière (refinancement de dettes à court terme) et à la croissance de leurs besoins de financement (ampleur des investissements à conduire). Ils ont, en conséquence, été amenés à consentir de plus en plus systématiquement des conditions d'émission spécifiques : à la hausse des rendements offerts sur le marché primaire s'est ajouté le recours à la pratique du « rehaussement de coupon », qui garantit à l'investisseur une hausse du coupon nominal des titres, dès lors que l'émetteur verrait sa notation être abaissée. L'émission obligatoire à laquelle a procédé France Télécom au début du mois de mars illustre ce choix : l'opérateur français a sollicité les marchés obligataires pour un montant total équivalent à 17,6 milliards d'euros, à travers sept tranches d'émission, en euro, en dollar et en livre sterling, sur des échéances allant du 2 au 30 ans. Sur les tranches à taux fixe, les spread à l'émission se sont étagés entre 145 et 308 points de base au dessus des titres d'État correspondants. Dans ces conditions de spreads, et compte tenu de la protection offerte aux investisseurs par les clauses de rehaussement de coupon (+ 25 points de base), l'opérateur a pu augmenter significativement le montant émis (initialement 7 milliards d'euros).

La population des émetteurs de billets de trésorerie s'est, par ailleurs, enrichie de deux nouvelles entités : Vivendi Universal a lancé un programme de 4,5 milliards d'euros noté A-2 par l'agence Standard & Poor's et la société Imerys SA s'est présentée sur le marché avec un programme non noté de 600 millions.

S'agissant de l'organisation du marché, on peut relever qu'à fin mars on comptabilisait 26 établissements domiciliataires ayant des lignes d'émissions vivantes inscrites sur leurs livres, le premier représentant 36 % du montant total domicilié, les cinq premiers, 70 %, et les 10 premiers, 90 %.

### 3.3.3. Éléments d'activité des marchés obligataires

L'activité des marchés obligataires s'apprécie en particulier à l'aune des émissions brutes — permettant de mesurer l'intensité du recours à ce compartiment (données détaillées au chapitre 2). Au cours du premier trimestre 2001, les émissions brutes, tous émetteurs confondus, se sont inscrites en repli par rapport à la période correspondante de l'année précédente. Cette baisse est imputable à la diminution du nombre d'opérations (47 pour le trimestre), dans un contexte où les montants moyens émis ont légèrement décliné (450 millions d'euros en moyenne, contre 504 millions au premier trimestre 2001). Le premier trimestre 2000 avait cependant été marqué, de manière exceptionnelle, par le lancement d'émissions qui avaient été retardées dans les mois précédant le passage à l'an 2000. Cette baisse est le fait, pour les deux tiers environ, des émetteurs du secteur financier. Elle paraît compensée par un recours plus intensif aux émissions de certificats de dépôt, dont les conditions d'émission ont davantage bénéficié du repli des taux courts.

Les émetteurs non financiers ont diminué leur recours à ce marché, mouvement reflétant la priorité donnée à la stabilisation des taux d'endettement par la plupart des grands émetteurs, qui sont également des entreprises cotées. Le recul aurait été encore plus net sans l'émission de France Télécom (cf. l'encadré « évolution des écarts de rendement sur obligations »)

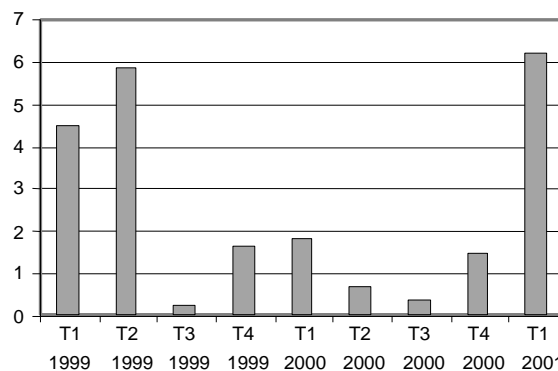
Les émissions à taux fixe ont dominé très largement (96 % des encours émis au premier trimestre 2001, contre 3 % à taux variable et 1 % à zéro-coupon, sur la base des données recensées à la date de rédaction). Cette prédominance n'est pas représentative, cependant, d'une orientation des émetteurs en termes d'anticipation de taux à long terme, dans la mesure où

certaines de ces émissions peuvent être associées à des opérations sur produits dérivés de taux et converties en opérations à taux variables, en tout ou partie.

Au cours du premier trimestre 2001, les émissions d'obligations convertibles ont connu une très forte augmentation. Elles se sont élevées à 6,2 milliards d'euros, soit plus de trois fois le montant émis au premier trimestre 2000. En un trimestre, les émissions dépassent ainsi les émissions de l'année 2000 (4,4 milliards d'euros), période pendant laquelle les investisseurs avaient, globalement, privilégié les émissions en actions sur les marchés boursiers. Cette situation résulte d'opérations de taille importante engagées par deux entreprises — Vivendi Universal et France Télécom — et traduit la volonté des sociétés d'offrir aux investisseurs des titres pour lesquels le risque de pertes en capital est limité, mais permettant de bénéficier de toute hausse future du cours de l'action.

### Émissions d'obligations convertibles d'entreprises françaises

(en milliards d'euros)



### 3.3.4. L'activité sur le marché des actions

Au cours du premier trimestre 2001, 18 entreprises ont été introduites en bourse sur Euronext Paris, dont 11 appartenant au secteur informatique. Ainsi, malgré la volatilité des cours, l'offre de capitaux sur ces secteurs ne s'est pas tarie. Au total, les capitaux levés au titre de ces introductions ont atteint 166 millions d'euros (hors introduction d'Orange).

Sept de ces introductions se sont effectuées sur le marché libre, dont le rôle d'acclimatation pour les entreprises souhaitant faire appel au marché boursier se renforce sans doute dans le contexte boursier actuel.

La capitalisation d'Euronext Paris est revenue à 1 427 milliards d'euros fin mars 2001 (contre 1 541 milliards fin décembre 2000), sensiblement moins vite que l'indice CAC qui s'est replié de 12,6 sur le trimestre.

Tous marchés confondus, les volumes de transaction ont de nouveau progressé au cours du premier trimestre 2001, avec une moyenne quotidienne de 4,9 milliards euros — contre 4,6 milliards en moyenne annuelle 2000.

Quatre facteurs peuvent expliquer l'importance des volumes traités :

- la baisse des cours amène un nombre croissant d'actions aux seuils de rachat autorisés par les assemblées générales ;
- certaines entreprises règlent dès le début de l'année des acomptes sur dividendes dont, traditionnellement, un montant est réinvesti en bourse ;
- de nombreuses formules de gestion collective d'épargne (assurance-vie...) fonctionnent par abonnement, générant pour les gestionnaires un flux régulier de capitaux à investir ;
- au cours du premier trimestre ont été effectuées diverses reconstitutions d'actionnariat, représentatives d'opérations de croissance externe, de rachats d'intérêts minoritaires (reprise de titres France Télécom cédés par Vodafone ...), qui ont également contribué aussi à nourrir l'activité du marché parisien.

Depuis le 2 mars 2001, le calcul des indices CAC 40, SBF 120 et SBF 250 a été modifié par décision du 31 janvier 2001 du Conseil scientifique des indices, afin de prendre en compte l'accroissement du nombre de sociétés cotées, contrôlées — au sens de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales — par une ou plusieurs sociétés présentes dans le même indice. Le poids d'une « société fille » — une entreprise contrôlée — est désormais limité à la part du capital non détenu par la « société mère ». Le pourcentage de capitalisation retenu dans le calcul de l'indice est compris entre 5 % et 60 % et évolue par pas de 5 %. À titre d'exemple, une entreprise, dont la part du capital

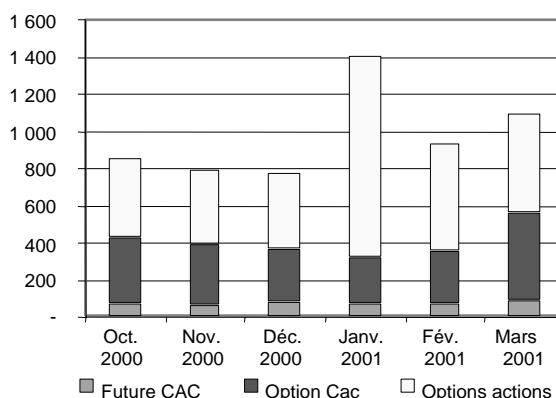
non détenu par la société mère serait de 56 %, sera, ainsi, prise en compte dans le calcul de l'indice pour 60 % de sa capitalisation, contre 100 % auparavant.

Sur les *marchés dérivés d'actions*, la bourse de Paris a enregistré une croissance sensible de son activité au cours du premier trimestre de l'année. Le nombre de contrats s'est, en effet, accru de 19,4 % par rapport au trimestre précédent, pour s'établir en moyenne quotidienne à 1,1 million de contrats par jour, soit un niveau significativement supérieur au niveau moyen constaté en 2 000 (0,9 million de contrats par jour). Cette évolution a résulté principalement de la croissance des volumes traités sur les dérivés actions et indices (plus des quatre cinquièmes du marché des dérivés de la Bourse de Paris) qui se sont inscrits en hausse de 18 % sur le trimestre et, dans une moindre mesure, de l'augmentation de l'activité sur produits de taux (14 % du marché) dont le volume a augmenté de près de 29,7 %.

Sur le principal segment du marché dérivés — produit indices et actions — les investisseurs ont privilégié les produits financiers ayant pour sous-jacent des actions (+ 64 %) aux options sur indices CAC (contrats *futures* et options) dont le nombre a augmenté de 5,2 %, si bien que la répartition de l'activité a été sensiblement modifiée au cours du trimestre, les produits dérivés sur actions représentant au premier trimestre 2001, près des deux tiers de l'activité, contre seulement 50 % lors du trimestre précédent.

#### Dérivés actions et indices sur la place de Paris

(en millions de contrats)



Le mois de mars a, en outre, été caractérisé par l'introduction de nouveaux produits dérivés sur la Bourse de Paris. Depuis le 19 mars 2001, 10 nouveaux contrats à terme sur indices sectoriels Dow Jones Stoxx sont, en effet, à la disposition des investisseurs. Ceux-ci portent sur les secteurs banque, énergie, pharmacie, technologie et télécommunications des indices Dow Jones Stoxx 600 — 600 valeurs appartenant à 16 pays européens — et Dow Jones Euro Stoxx — un sous-ensemble de l'indice précédent pour la zone euro. La présence d'animateurs de marché devraient assurer une liquidité significative à ces nouveaux produits.



## 4. Chronologie

### 7 mars

Le secrétaire d'État au Logement et le ministre de l'Équipement, des Transports et du Logement présentent un ensemble de mesures destinées à combattre la crise du logement social.

François Logerot est nommé premier président de la Cour des comptes, en remplacement de Pierre Joxe.

### 8 mars

Publication au Journal officiel du nouveau code des marchés publics, harmonisant les procédures d'appel d'offres avec les directives européennes, facilitant l'accès des petites et moyennes entreprises à cette procédure et la rendant plus transparente.

### 13 mars

L'arrêté du 9 janvier, portant homologation de règlements du Comité de la réglementation bancaire et financière, est publié au *Journal officiel*.

### 14 mars

Le gouvernement adopte un projet de loi comportant, notamment, certaines mesures renforçant la lutte contre la fraude sur les cartes bancaires. Le texte élargit également les pouvoirs de la Banque de France en matière de sécurité des moyens de paiement.

### 27 mars

Les attributions de Ségolène Royal, ministre déléguée à la Famille et à l'Enfance sont élargies aux Personnes handicapées. Marie-Noëlle Lienemann est nommée secrétaire d'État au Logement, en remplacement de Louis Besson et Paulette Guinchard-Kunstler est chargée du secrétariat d'État aux Personnes âgées.

### 28 mars

Le Conseil d'État annule un décret d'application de la seconde loi sur les 35 heures concernant le temps de travail des cadres.

### 29 mars

L'Assemblée nationale adopte, en première lecture, les trois projets de loi réformant les tribunaux de commerce.





## Les PEA bancaires huit ans après

*Institué pour susciter, grâce à des incitations fiscales, le développement d'une épargne des ménages durablement investie en actions, le plan d'épargne en actions (PEA) bancaire a trouvé sa place face aux produits concurrents, PEP et assurance-vie.*

*Au bout de huit années d'existence, les résultats du PEA bancaire attestent son succès. Il a séduit, dès l'origine, les ménages qui disposaient déjà d'un portefeuille actions, tout en attirant progressivement une nouvelle clientèle à laquelle les intermédiaires ont notamment su proposer une large gamme d'OPCVM éligibles au PEA bancaire.*

*Selon les données communiquées par les établissements, à fin 2000, 6,45 millions de PEA bancaires étaient ouverts, avec 99,5 milliards d'euros de fonds placés.*

*Il ressort de la présente enquête que la possibilité, ouverte aux 1,3 million de détenteurs de PEA bancaires de plus de huit ans, d'effectuer des retraits sous un régime fiscal favorable est restée, au 31 décembre 2000, peu utilisée. Les capitaux placés sur des PEA de plus de huit ans, soit 40 milliards d'euros, sont assez concentrés : 20 % de ces plans (soit 260 000 plans) regroupent 70 % des encours de titres (soit 28 milliards d'euros). En moyenne, compte tenu des dividendes encaissés et de la valorisation boursière des titres détenus, les épargnants qui ont ouvert un PEA bancaire dès 1992 et l'ont conservé jusqu'en 2000 se sont constitués un capital équivalent au double de leurs versements.*

Hervé GRANDJEAN  
*Direction des Études et Statistiques monétaires  
Service d'Études sur les valeurs mobilières*

### Remerciements

*Comme les précédentes, cette enquête a fait appel au volontariat des participants ; la Banque de France remercie chaleureusement les établissements informateurs dépositaires de titres qui, malgré les sujétions matérielles qui leur sont imposées, acceptent de collaborer à ces travaux dont les résultats intéressent toute la communauté financière.*

## 1. La place des PEA bancaires dans le paysage financier français depuis leur création en septembre 1992

### 1.1. Un succès initial assuré par de fortes incitations

Le PEA bancaire (cf. annexe) a été créé pour inciter les épargnants, grâce à des avantages fiscaux, à réaliser un investissement durable en actions dans un cadre permettant beaucoup de souplesse dans la gestion et la composition des placements. Il a ainsi pris la relève du compte épargne en actions (CEA), dans un contexte marqué par l'abondance de l'offre de produits financiers défiscalisés, avec notamment le plan d'épargne populaire, créé en 1990, et la montée en puissance de l'assurance-vie. Dans ces conditions, le succès initial du PEA a été assuré par des mesures spécifiques : d'abord la possibilité d'y transférer des actions déjà détenues, puis d'y loger des titres de l'emprunt d'État 6 %, souscrits notamment en réemploi des produits de cessions d'OPCVM de capitalisation qui ont alors été exonérés de la taxation des plus-values.

Il a ainsi attiré, dès l'origine, les ménages qui disposaient déjà d'un portefeuille d'actions, ainsi que ceux qui y ont vu l'occasion d'aborder les placements boursiers avec une prise de risque limitée.

### 1.2. Huit ans après sa création, le PEA occupe une position importante au sein des produits d'épargne contractuelle bénéficiant d'avantages fiscaux

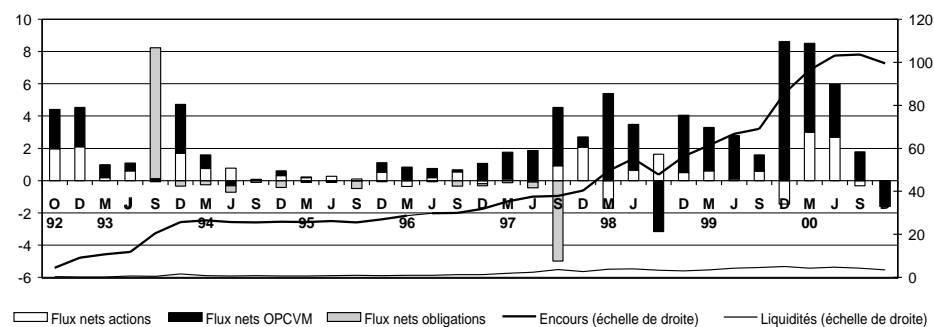
À fin 2000, l'encours des placements sous PEA (99,5 milliards d'euros) dépassait largement celui des fonds déposés sur les PEP bancaires (60,5 milliards d'euros), créés en 1990, et parvenus à leur maturité fiscale en 1998. À la même date, il représentait environ 17 % des placements en assurance-vie, formule plus ancienne disposant d'avantages spécifiques. Selon le sondage réalisé par la Sofres pour Euronext et la Banque de France en juin 2000, 12,1 % de la population des Français âgés de 15 ans et plus étaient titulaires d'un PEA contre 24,5 % pour les contrats d'assurance-vie. Par ailleurs, 34 % des PEA sont exclusivement composés d'actions de sociétés cotées, 25 % uniquement de titres d'OPCVM et 38 % comprennent ces deux types d'actif.

En termes de flux, sur les trois premiers trimestres de l'année 2000 (dernière base de comparaison actuellement disponible), l'épargne investie en valeurs mobilières dans les PEA bancaires, soit 15,9 milliards d'euros, a représenté 24 % de celle placée dans les contrats d'assurance-vie. En revanche, des dégage­ments ont continué d'être opérés sur les PEP bancaires pour un montant de 4,2 milliards d'euros. En cumul, d'octobre 1992 à décembre 2000, l'épargne investie dans les PEA bancaires (hors liquidités) a représenté environ 68 milliards d'euros.

## Composantes des PEA

flux nets en milliards d'euros

encours et liquidités en milliards d'euros



## 1.3. Un développement spectaculaire depuis 1997

Évolution des PEA bancaires  
(décembre 1992 à décembre 2000)

	Encours de titres (en milliards d'euros)	Nombre de PEA bancaires (en millions)	Variation SBF 250 (en %)	Montant moyen du PEA bancaire (en euros)
Décembre 1992	9,1	2,20	-	4 135
Décembre 1993	25,7	2,79	32,1	9 210
Décembre 1994	25,8	2,78	- 17,0	9 287
Décembre 1995	27,0	2,66	- 1,4	10 142
Décembre 1996	31,8	2,64	26,7	12 079
Décembre 1997	40,4	2,97	24,5	13 625
Décembre 1998	56,3	3,68	28,5	15 314
Décembre 1999	85,7	4,96	52,4	17 268
Décembre 2000	99,5	6,45	- 1,0	15 433

On peut distinguer trois périodes dans l'évolution des PEA bancaires entre décembre 1992 et décembre 2000.

- Un succès initial significatif, largement assuré par les transferts de titres qui ont représenté les trois quarts des sommes collectées en 1992, relancé l'année suivante par l'éligibilité au PEA du grand emprunt d'État 6 % – 1993.
- En 1994-1995, les médiocres performances boursières se traduisent par un tarissement des flux de placements. À partir de juin 1994, s'amorce un mouvement de baisse du nombre de PEA bancaires.

- La période 1996-2000 se caractérise par une accélération de la progression des encours et du nombre de PEA bancaires qui devient très forte à partir du début 1997 en raison de l'essor des cours boursiers. Au cours des quatre années 1997 à 2000, les encours placés sur PEA bancaire ont été multipliés par trois pour atteindre 99,5 milliards d'euros en fin de période et le nombre de PEA bancaires est passé de 2,64 à 6,45 millions de plans. À fin 2000, le montant moyen des fonds placés sur un PEA bancaire moyen atteignait ainsi 15 433 euros.

Huit ans après le lancement du PEA bancaire, les souscripteurs de la première heure détenaient 41,5 % des actifs (encours de titres et liquidités) et représentaient 20 % des 6,5 millions de détenteurs.

## 2. Principales caractéristiques des PEA bancaires arrivés à maturité à fin 2000

**Décomposition des placements dans les PEA bancaires (clôturés ou non) ayant dépassé une durée de huit ans au 31 décembre 2000, par tranches de montant**

*Structure des encours (en pourcentage)*

Tranches de montant (en euros)	Nombre de PEA (en %)	Titres d'OPCVM (1)	Actions (2)	Liquidités (3)	Total (1)+(2)+(3)	PEA moyen (milliers d'euros)
Moins de 4 573	29	2	1	4	2	2
De 4 574 à 11 434	18	5	3	6	5	8
De 11 435 à 22 867	16	11	6	7	8	17
De 22 868 à 34 301	10	11	5	7	8	29
De 34 302 à 45 736	6	10	5	6	7	40
De 45 737 à 91 469	12	27	20	19	24	68
De 91 470 à 152 449	5	17	19	20	18	114
Plus de 152 449	4	17	40	32	28	206
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	

### 2.1. Un poids important

Près de 20 % des PEA bancaires ouverts à fin 2000, soit environ 1 300 000 plans, l'étaient depuis huit ans ou plus. Sur les 2,2 millions de PEA ouverts à fin décembre 1992, représentant à cette date un encours de 9,1 milliards d'euros, environ 900 000 ont donc été clôturés avant la durée de huit ans qui leur assurait la plénitude des avantages fiscaux attachés au produit. L'encours des titres logés dans des PEA arrivés à maturité, d'un montant de

40 milliards d'euros, représentait, au 31 décembre 2000, 40 % du total des valeurs mobilières placées sous dossier PEA. La part des actions (46,1 %, contre 53,9 % pour les titres d'OPCVM) dans les portefeuilles-titres des PEA de plus de huit ans est légèrement supérieure à celle observée pour l'ensemble des PEA (43,6 % pour les actions, contre 56,4 % pour les titres d'OPCVM).

L'encours moyen des PEA bancaires arrivés à maturité à fin 2000 était d'environ 31 600 euros, à comparer à une valeur moyenne de 15 433 euros pour l'ensemble des PEA bancaires selon la dernière enquête <sup>1</sup>. Cet encours moyen varie fortement selon les types d'établissements dépositaires <sup>2</sup> : il était de 45 700 euros dans les trois grandes banques <sup>3</sup> et de 26 000 euros dans les autres établissements <sup>4</sup>.

## 2.2. Une répartition par montants unitaires différenciée selon les établissements dépositaires

À fin 2000, 63 % des PEA bancaires arrivés à échéance sont d'un montant inférieur à 22 867 euros (150 000 francs). Cette répartition du nombre de PEA bancaires par tranche de montant est sensiblement différente selon le type d'établissement dépositaire :

- les banques d'affaires gèrent surtout des plans de montants élevés ;
- la clientèle des trois grandes banques se répartit de manière égale de part et d'autre du seuil de 22 867 euros (150 000 francs) ;
- les autres établissements sont plutôt spécialisés dans la gestion des plans de montants relativement moins élevés.

### Répartition du nombre de PEA bancaires de plus de huit ans par tranches de montant selon les établissements dépositaires au 31 décembre 2000

	<i>(en %)</i>	
	Moins de 22 867 euros (3 premières tranches)	Plus de 22 867 euros (5 dernières tranches)
Banques d'affaires	18	82
Trois grandes banques	50	50
Autres établissements	68	32

<sup>1</sup> Cf. *Bulletin de la Banque de France* n° 86 – février 2001, « Structure et évolution des PEA bancaires au quatrième trimestre 2000 ».

<sup>2</sup> Les résultats concernant les banques d'affaires ne sont pas significatifs.

<sup>3</sup> BNP-Paribas, Crédit Lyonnais et Société générale

<sup>4</sup> Caisses d'épargne, Natexis Banques populaires, Crédit du Nord, La Poste, CIC, Crédit agricole, Crédit mutuel Bretagne

## 2.3. Une nette concentration des encours sur les PEA bancaires de montant élevé

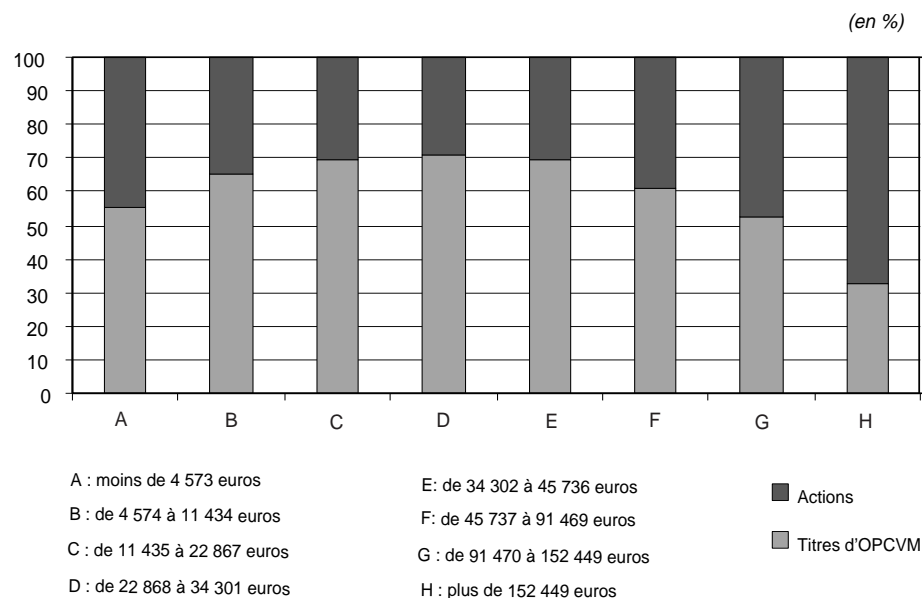
Au 31 décembre 2000, les PEA bancaires de plus de huit ans d'un montant supérieur à 45 737 euros (300 000 francs), qui représentent environ 20 % du nombre de PEA de leur catégorie, rassemblent près de 70 % des encours de titres, soit respectivement près de 80 % et 60 % des encours d'actions et de titres d'OPCVM.

Ce résultat reflète l'intérêt du PEA bancaire pour les portefeuilles importants, en règle générale plus lourdement imposés au titre des revenus de valeurs mobilières et/ou des plus-values.

## 2.4. Une part des actions détenues en direct plus importante dans les tranches de montant élevées

Dans les PEA bancaires de plus de huit ans, les encours de titres d'OPCVM (actions, diversifiés, garantis) sont légèrement supérieurs à ceux d'actions françaises cotées : 54 % pour les premiers, contre 46 % pour les seconds au 31 décembre 2000.

### Répartition des catégories de titres par tranches de montant au 31 décembre 2000



En revanche, la détention directe d'actions est prépondérante (67 %) dans la tranche de montant la plus élevée (> 152 449 euros).

Seules les tranches extrêmes — la première et les deux plus élevées — ont des parts relatives d'actions supérieures à 40 % ; pour la plus élevée, le poids des titres d'OPCVM est inférieur au tiers des encours de titres.

Des différences importantes dans la composition des plans sont à noter d'un type d'établissement à l'autre. Elles reflètent, notamment, outre la différence de montant, la diversité des comportements de placements de la clientèle, qui n'est pas sans lien avec le choix de l'établissement dépositaire.

**Parts respectives des actions et des titres d'OPCVM dans les PEA bancaires de plus de huit ans par établissements dépositaires au 31 décembre 2000**

*(structure, en %)*

	Actions	Titres d'OPCVM	Total
Banques d'affaires	75	25	100
Trois grandes banques	50	50	100
Autres établissements	43	57	100

Au total, le PEA bancaire a reçu, dès 1992, un accueil favorable des différentes catégories de clientèle. La forte dispersion observée dans les montants et la composition des PEA ouverts cette année-là montre que la clientèle des premiers souscripteurs n'était pas uniquement issue d'une population aisée, habituée de la Bourse, cherchant avant tout à optimiser la gestion de la composante actions de son portefeuille de valeurs mobilières.

### 3. Les détenteurs de PEA arrivés à maturité ont doublé leur épargne et restent fidèles au produit

#### 3.1. Un doublement de l'épargne investie

**Répartition des PEA de plus de huit ans, en nombre et en montants versés par tranches de versements, au 31 décembre 2000**

*(en %)*

Montant cumulé des versements (en euros)	Nombre de PEA	Somme des versements effectués au 31 décembre 2000
Moins de 1 524	24	1
De 1 525 à 3 811	15	2
De 3 812 à 7 622	15	5
De 7 623 à 11 434	10	6
De 11 435 à 15 245	6	5
De 15 246 à 30 490	14	18
De 30 491 à 60 979	9	25
De 60 980 à 91 469	7	38
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

À fin 2000, les PEA de plus de huit ans avaient reçu, sur l'ensemble de leur existence, près de 20 milliards d'euros de versements. Plus de 80 % des versements sur ces PEA ont été déposés sur 30 % des plans. Compte tenu des revenus encaissés (dividendes d'actions, coupons de l'emprunt d'État 6 % – 1993, avoir fiscal récupéré) et de la valorisation boursière des titres détenus, le montant capitalisé à fin 2000 sur ces PEA représentait environ le double de la somme des montants versés.

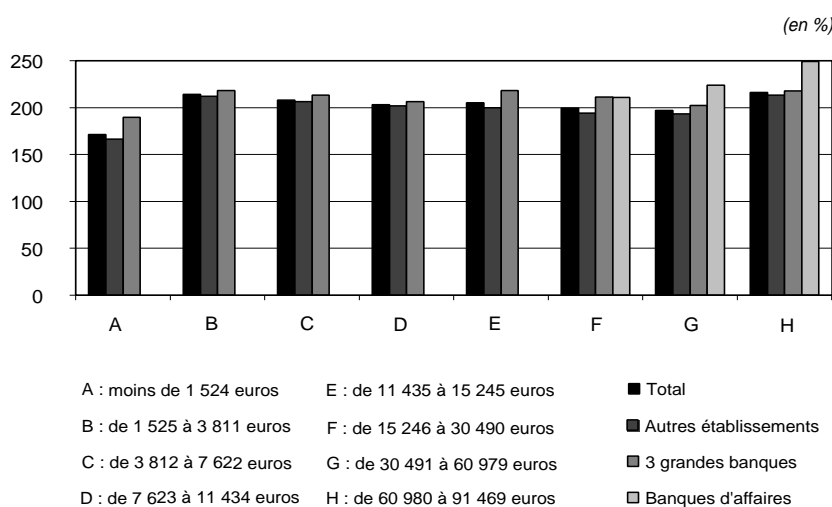
La valeur du ratio montant capitalisé/somme des versements (« coefficient de valorisation ») ne peut pas bien entendu être interprétée en termes de taux de rendement, sur la période, de l'épargne investie, car l'information sur la chronologie des versements n'est pas disponible. Néanmoins, la comparaison des valeurs de ce ratio en fonction, d'une part, des montants versés et, d'autre part, du type d'établissement dépositaire, donnée par le graphique ci-dessous permet d'apprécier la façon dont les différentes catégories de clientèle ont utilisé le dispositif du PEA.

Le coefficient de valorisation est minimal (171 %) pour les PEA situés dans la tranche de versements la plus basse (moins de 1 524 euros). Les performances des autres tranches sont moins différenciées, elles culminent, néanmoins, dans la tranche des versements les plus élevés (supérieurs à 60 980 euros) avec une valeur du coefficient de valorisation qui atteint 216 % pour l'ensemble de la tranche et qui s'élève à 249 % pour les PEA de cette tranche ouverts auprès d'une banque d'affaires<sup>5</sup>.

On en conclut donc que, toutes proportions gardées, les gros épargnants ont mieux tiré parti du dispositif que les petits. Tel sera notamment le cas s'ils ont effectué l'essentiel de leurs versements en tout début de période, bénéficiant ainsi à plein des fortes hausses des cours de la Bourse observées de 1996 à 1999.

À l'inverse, les épargnants qui auront plus également réparti leurs versements sur toute la durée de la période, ou *a fortiori* qui les auront concentrés sur la fin, auront des coefficients de valorisation moins élevés.

**Ratio capital acquis/total des versements par tranches de versements et par établissements dépositaires**



<sup>5</sup> Pour les banques d'affaires, les résultats ne sont pas significatifs pour les cinq premières tranches.



## 3.2. Des sorties très limitées

La loi de juillet 1992 instituant le PEA a prévu que tout retrait de sommes ou de valeurs intervenant avant l'expiration d'une période de huit ans entraînait la clôture du plan, l'exonération fiscale des produits étant pour sa part acquise à l'issue de la cinquième année. L'arrivée à la maturité des huit ans permet donc au titulaire de procéder à des retraits partiels, tout en conservant le plan et le bénéfice des exonérations qui y sont attachées. Toutefois, aucun versement n'est plus possible dès lors qu'est intervenu un retrait.

L'enquête montre que la nouvelle possibilité offerte aux titulaires de plans dépassant les huit ans, à savoir procéder à des retraits partiels en conservant le plan, a été peu utilisée : des retraits partiels ont été effectués sur environ 2 % des PEA de plus de huit ans pour un montant de 342 millions d'euros. À titre de comparaison, on peut noter que 3 % des PEA de plus de huit ans ont été fermés entre le 15 septembre et le 31 décembre 2000, pour un montant de retraits de 638 millions d'euros.

C'est dire que la très grande majorité des 1 300 000 plans qui ont dépassé huit ans d'existence ont été conservés et que les titulaires gardent, s'ils n'effectuent aucun retrait, la possibilité de les alimenter jusqu'à la limite des 600 000 francs. La marge dont ils disposent est grande puisque 4 % seulement des souscripteurs initiaux avaient atteint le plafond autorisé à la fin de l'année 2000.

## Annexe

### 1. Conditions d'ouverture et caractéristiques du PEA (bancaire)

Créé le 14 septembre 1992<sup>6</sup> pour attirer une épargne longue et stable des particuliers vers le marché des actions en vue de favoriser l'accroissement des fonds propres des entreprises françaises, le PEA bénéficie d'une fiscalité particulièrement avantageuse à condition que l'épargne investie le soit pour une durée minimale de 5 ans. Il ne comporte pas, cependant, d'avantage fiscal à l'ouverture, contrairement aux dispositifs précédents (Monory, CEA...) et à l'assurance-vie.

#### *Une enveloppe fiscale attrayante*

- Associant un compte-titres à un compte en espèces non rémunéré, il permet à son titulaire de capitaliser, en franchise d'impôt, les produits acquis par le plan, dividendes comme plus-values.
- Chaque titulaire peut procéder à des versements sur son PEA, dans la limite de 600 000 francs (91 469 euros), dont les produits sont exonérés d'impôt à l'exception des prélèvements sociaux dus à la sortie, notamment la CSG (contribution sociale généralisée) et la CRDS (contribution pour le remboursement de la dette sociale), qui s'élèvent depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1998 à 10 %.
- Le régime fiscal du PEA (hors prélèvements sociaux de 10 %) varie selon sa durée.

Date du retrait	Effet sur le plan	Base d'imposition	Taux d'imposition (a) (hors prélèvements sociaux)
Avant deux ans	Clôture du plan	La valeur liquidative du PEA est ajoutée aux cessions de valeurs mobilières réalisées hors PEA. Si le total excède le seuil d'imposition, la plus value réalisée est égale à la différence entre la valeur liquidative et la somme des versements	22 %
Entre deux et cinq ans	Clôture du plan	Exonération des produits réalisés dans le cadre du PEA.	16 %
Entre cinq et huit ans	Clôture du plan	Exonération des produits réalisés dans le cadre du PEA.	Exonération
Après huit ans	Le plan subsiste, mais aucun nouveau versement n'est possible.	Exonération des produits réalisés dans le cadre du PEA.	Exonération

(a) À ces taux, il convient de rajouter le montant des prélèvements sociaux (CSG et CRDS), soit 10 %.

#### *Une possibilité de gestion mixte des titres*

Les sommes versées sur un PEA peuvent être investies en :

- actions de sociétés françaises cotées et de sociétés françaises non cotées (pour ces dernières, à l'occasion d'une opération de constitution ou d'augmentation effective du capital) ;
- en actions de SICAV et parts de fonds communs de placement détenant, pour les premières, au moins 60 % d'actions françaises et pour les seconds, au moins 75 %.

<sup>6</sup> Loi 92-666 du 16 juillet 1992 et décret 92-797 du 17 août 1992

Le passage par des OPCVM permet de se dégager de la gestion d'un portefeuille d'actions françaises, tout en répartissant les risques sur un nombre important de titres.

Pour permettre aux titulaires de PEA de diversifier une partie de leurs investissements sur les bourses étrangères, les sociétés de gestion ont construit des fonds éligibles au PEA dont une fraction des actifs peut être investie en valeurs étrangères, notamment européennes.

### *Principales étapes ayant jalonné la vie du PEA*

- Les pouvoirs publics ont autorisé le transfert sur le PEA de titres déjà détenus et éligibles au PEA, en exonération totale d'impôts.
- Durant l'été 1993, les pouvoirs publics se sont appuyés sur le dispositif du PEA pour préparer l'arrivée des privatisations. La possibilité a été donnée aux épargnants de céder, en suspension de taxation sur les plus-values, des titres d'OPCVM monétaires ou obligataires de capitalisation, en vue d'acquérir sous dossier PEA des produits à caractère action ou des titres du grand emprunt d'État (emprunt Balladur émis en juillet 1993), eux-mêmes admis en règlement d'actions de sociétés privatisées. Ces dispositions, qui devaient inciter les ménages à ouvrir un PEA ou à en augmenter le montant s'ils en possédaient déjà un, ont pris fin en décembre 1993.
- La loi de Finances 1995 a étendu le champ du PEA aux actions non cotées.
- Remboursement du grand emprunt d'État en juillet 1997. Les détenteurs d'un PEA depuis la création du produit en septembre 1992 ont dû attendre la mi-septembre 1997 pour pouvoir retirer les fonds provenant de ce remboursement en franchise d'imposition.

## **2. Champ couvert par l'enquête anniversaire PEA bancaire**

- Les établissements dépositaires ayant participé à l'enquête anniversaire PEA représentent 90 % du nombre total de PEA et 85 % des encours de titres placés sous dossier PEA à fin décembre 2000.
- En ce qui concerne les PEA bancaires de plus de huit ans d'âge, les parts relatives des trois grandes banques et des autres établissements s'élèvent respectivement à 27 % et à 73 % pour le nombre de PEA bancaires et à 40 % et à 60 % pour les encours de titres.
- Les réponses des banques d'affaires représentent moins de 1 % des deux variables collectées (nombre de PEA bancaires de plus de huit ans d'âge et encours de titres associés).



## Vers une meilleure prise en compte de l'intermédiation financière en comptabilité nationale

*La comptabilité nationale recense deux types de production des intermédiaires financiers. La première est directement observable car facturée sous forme de commissions aux utilisateurs. La seconde, qui est la marge appliquée sur les taux d'intérêt de marché, ne peut être estimée qu'au prix d'un certain nombre de calculs statistiques. Dans le vocabulaire de la comptabilité nationale, elle est désignée par l'appellation Sifim<sup>1</sup> (services d'intermédiation financière indirectement mesurés).*

*La consommation de ces services était jusqu'à présent non répartie entre secteurs utilisateurs (ménages, entreprises, administrations...) et exclue du calcul du produit intérieur brut (PIB). Le manuel de méthodologie européen (SEC 95) prévoit la possibilité de la répartir.*

*La décision finale sera prise en fin d'année 2002, après analyse des résultats d'une étude effectuée dans chaque pays. Il en résulterait, du fait du mode de construction des comptes nationaux, une augmentation du produit intérieur brut.*

*Le calcul des Sifim permet aussi de suivre plus clairement en comptabilité nationale l'évolution des marges des intermédiaires. Une première analyse sur la période 1995-1998 fait apparaître une plus grande maîtrise des intermédiaires financiers sur les marges appliquées aux crédits que sur celles portant sur les dépôts.*

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

---

<sup>1</sup> Cette appellation est celle de la nouvelle base des comptes nationaux (base 95), conforme aux prescriptions du manuel européen de comptabilité nationale SEC 95. Le concept correspondant dans les précédentes bases de comptabilité nationale était celui de production imputée de services bancaires (PISB).

La comptabilité nationale identifie deux types de production des intermédiaires financiers. La première, facturée sous forme de commissions aux utilisateurs, est de ce fait directement observable. La seconde, marge appliquée sur les taux d'intérêt de marché, ne peut être estimée qu'au prix d'estimations statistiques. En comptabilité nationale, elle est appelée Sifim (services d'intermédiation financière indirectement mesurés).

Les normes internationales de comptabilité nationale prévoient deux traitements possibles :

- l'un, appliqué jusqu'à présent, consiste à les affecter en consommation intermédiaire d'une unité fictive, ce qui évite d'avoir à les ventiler et implique leur exclusion du calcul du PIB ;
- l'autre consiste à les répartir entre secteurs utilisateurs et donc à les prendre en compte dans le PIB pour la part affectée à des emplois finals.

Afin de déterminer la faisabilité de cette seconde approche, des travaux sont actuellement conduits sous l'égide d'Eurostat, afin d'aboutir à une décision à la fin de l'année 2002.

Après avoir présenté les enjeux de la réforme et les difficultés techniques de mise en œuvre, cet article présente les premiers résultats des travaux et une tentative d'analyse économique.

## 1. Fondements de la démarche Sifim

### 1.1. Illustration de la notion de Sifim au travers d'un exemple

L'exemple suivant présente de manière simplifiée le concept de services d'intermédiation financière indirectement mesurés (Sifim).

Soit un secteur bancaire disposant de 100 milliards de dépôts collectés auprès des ménages, rémunérés à 2 %. L'intégralité de ces dépôts est prêtée aux entreprises non financières, à un taux d'intérêt de 7 %. 2 milliards sont ainsi payés aux ménages, cependant que 7 milliards sont reçus des entreprises non financières. La différence de 5 milliards entre les intérêts reçus et les intérêts versés par le secteur bancaire correspond à la production de services d'intermédiation.

Ces services sont dits « indirectement mesurés » car leur rémunération ne fait pas l'objet d'une facturation explicite, mais est une marge appliquée sur les taux d'intérêt : elle augmente les intérêts perçus par la banque et diminue ceux qu'elle verse. L'achat de Sifim est donc le fait des emprunteurs comme des déposants.

Les ménages, pour placer leurs fonds, et les entreprises, pour se financer, ont dû recourir à l'intervention des banques. Chacun de ces deux secteurs a donc supporté un coût, correspondant aux services rendus par les établissements de crédit : clientèle, gestion administrative, ingénierie financière, prise en charge du risque, mise en adéquation des échéances des ressources et des emplois.

Il reste à préciser la répartition entre les utilisateurs des Sifim vendus par les producteurs. Pour chaque secteur utilisateur, le service correspondant à l'intermédiation peut être évalué par différence entre les conditions appliquées par les banques et celles que les agents non financiers pratiqueraient entre eux en l'absence d'intermédiation. On pourrait ainsi supposer, en reprenant l'exemple ci-dessus, que les ménages consentiraient à prêter aux entreprises à un taux compris entre 2 % et 7 %.

S'il se révèle que le taux d'équilibre entre offre et demande de fonds, en l'absence d'intermédiaire, est de 5 %, on peut alors évaluer le coût du service d'intermédiation pour chaque utilisateur :

- achats de Sifim par les ménages :  $(100 \text{ milliards} \times 5 \%) - 2 \text{ milliards} = 3 \text{ milliards}$
- achats de Sifim par les entreprises :  $7 \text{ milliards} - (100 \text{ milliards} \times 5 \%) = 2 \text{ milliards}$

## 1.2. Le choix d'un traitement : simplicité ou cohérence avec l'analyse économique

Les normes internationales de comptabilité nationale des Nations Unies (SCN 93) ou d'Eurostat prévoient deux traitements possibles pour les Sifim :

- l'un, très simple, consiste à les affecter en consommation intermédiaire d'une unité fictive, ce qui évite d'avoir à les ventiler et implique leur exclusion du calcul du PIB ;
- l'autre, plus délicat à mettre en œuvre, mais plus fécond du point de vue de l'analyse économique, consiste à les répartir entre secteurs utilisateurs et donc à les prendre en compte dans le PIB pour la part affectée à des emplois finals.

La première méthode, appliquée dans la base précédente de comptes nationaux, correspond aux traitements actuels. Les Sifim sont calculés par différence entre les revenus du capital reçus et versés, dans la mesure où ils sont strictement liés à l'intermédiation<sup>2</sup>. L'ensemble de ces Sifim est traité comme la consommation intermédiaire d'un secteur fictif avec une production nulle et une valeur ajoutée égale mais de signe contraire à sa consommation intermédiaire. Les variations de la production de Sifim par les institutions financières restent ainsi sans effet sur le niveau du PIB, cependant que les intérêts bancaires reçus ou versés par les secteurs utilisateurs sont enregistrés directement dans leur compte de revenu.

Selon la seconde méthode, plus ambitieuse, les Sifim sont pris en compte, comme les autres prestations de services, dans les circuits de la production, de la consommation finale, des importations et des exportations. C'est cette approche, qui fait l'objet des travaux conduits actuellement sous l'égide d'Eurostat, qui est étudiée ici.

La répartition des Sifim conduit à les enregistrer chez les secteurs utilisateurs non plus comme des éléments du compte de revenu, mais comme une consommation intermédiaire ou finale. Ainsi, les ménages consomment un service, produit par les institutions financières, lié à la collecte des dépôts et à l'octroi des prêts. De même, les entreprises intègrent, dans leur processus de production, ces services au même titre que d'autres consommations intermédiaires (énergie, matières premières, etc.). Il en résulte un impact sur le PIB, d'une part, en raison des règles de comptabilité nationale propres à chaque agent utilisateur et, d'autre part, du fait de la modification des soldes du secteur du « Reste du monde ».

<sup>2</sup> Ce qui exclut les revenus des fonds propres et, en particulier, les revenus des titres de participation.

### 1.3. La détermination des taux de référence

On a vu que pour mesurer les Sifim il convient de choisir un taux de référence afin de calculer ce qui est en fait une marge d'intermédiation. Ce taux de référence doit donc être représentatif des conditions du marché.

Pour tenir compte des différences de taux entre le territoire national et l'étranger, deux taux de référence sont utilisés. Le taux interne sert aux calculs de Sifim pour les opérations entre résidents, le taux externe est utilisé pour déterminer les Sifim importés et exportés. Les échanges de Sifim concernent aussi les relations avec le reste du monde. De même que les intermédiaires financiers résidents « exportent » des Sifim à l'occasion des opérations qu'ils réalisent avec les agents non financiers non résidents, les agents non financiers résidents « importent » des Sifim produits par les intermédiaires financiers étrangers.

En pratique, le taux apparent<sup>3</sup> des opérations interbancaires entre institutions financières résidentes est retenu comme taux de référence interne et le taux apparent des intérêts échangés (reçus et versés) entre les institutions financières résidentes et les institutions non résidentes est retenu comme taux de référence externe.

## 2. Conséquences statistiques

### 2.1. La réduction du montant des Sifim du fait de la réforme

Actuellement, les Sifim sont calculés comme l'excédent des revenus de la propriété perçus diminué du total des intérêts versés, en excluant les revenus qui proviennent des biens financés par des fonds propres. Les OPCVM qui sont réputés, dans la base 95, reverser l'ensemble des intérêts qu'ils perçoivent, ne réalisent pas d'excédent de cette nature. Ils ne sont donc pas producteurs de Sifim.

En pratique, dans les comptes publiés de la base 95, sont considérés comme revenus de fonds propres les seuls dividendes des titres de participation. Les Sifim repris correspondent donc à une conception extensive de l'intermédiation, puisqu'ils comprennent, en effet, à la fois des revenus de prêts, de dépôts et de titres.

Par souci de simplification, Eurostat a opté pour une restriction du champ des Sifim, pour l'application de la répartition entre secteurs utilisateurs, en ne retenant dans leur calcul que les intérêts sur les crédits accordés et les dépôts reçus par les intermédiaires financiers. Les autres intérêts, qui concernent notamment les obligations et les titres de créances négociables, ne donneront pas lieu à calcul des Sifim. Ils resteront donc neutres vis-à-vis du PIB, non pas comme auparavant par l'intervention d'une unité fictive consommatrice, mais parce qu'ils ne seront plus repris dans le compte de production.

Les intérêts reçus et versés par les institutions financières, sur des opérations donnant lieu à un calcul de Sifim, apparaîtront dans leur compte de revenu pour leur part nette des Sifim, c'est-à-dire pour le montant obtenu en appliquant le taux de référence aux encours concernés. Ainsi, en reprenant l'exemple donné au premier paragraphe, les intérêts sur les dépôts des ménages et les crédits aux sociétés figureraient chacun pour un montant de 5 milliards dans le compte des intermédiaires financiers. Identifiés sous l'appellation d'intérêts de référence, ce sont des intérêts « purs », faisant abstraction des marges appliquées par les institutions financières.

<sup>3</sup> Un taux apparent est le rapport entre des intérêts observés et les encours correspondants.



Le nouveau calcul des Sifim a pour conséquence une nouvelle définition de la production. La restriction du champ aux intérêts sur dépôts et crédits réduit de fait le montant global des Sifim : le montant des Sifim dans le tableau figurant au paragraphe suivant s'élève pour 1998 à 201,8 milliards de francs, inférieur de 28,4 milliards à celui qui a été inscrit dans le compte de production des institutions financières pour la même année.

## 2.2. L'accroissement consécutif de la mesure du PIB

Les travaux effectués pour le compte d'Eurostat ont abouti à la mise en perspective sur les années 1995-1998 de l'impact de la répartition des Sifim sur les différents agrégats des comptes nationaux. Ils n'ont concerné que le calcul de montants de Sifim en valeur, l'examen de la notion de prix du Sifim étant repoussé en raison de sa complexité. Ce calcul sera cependant indispensable en cas d'adoption de la réforme, afin de pouvoir déterminer un PIB en volume.

Le tableau ci-après donne le détail, par secteurs utilisateurs, des incidences de la répartition des Sifim pour la France en 1998. Il situe les chiffres obtenus en matière de Sifim par rapport aux termes de l'équation emplois / ressources du tableau des entrées-sorties, globalement et par catégories d'agents économiques.

Trois approches peuvent être utilisées pour mettre en évidence l'impact sur le PIB. La première considère l'incidence sur le montant de la valeur ajoutée, obtenue en soustrayant la consommation intermédiaire de la production. La deuxième prend en compte la somme des consommations finales des agents résidents et de ce que l'on peut considérer comme la consommation par le secteur du « Reste du monde », c'est-à-dire le solde (exportations – importations). La troisième approche, qui n'est pas exposée ici, consiste à suivre les corrections apportées aux rubriques de revenus de la propriété du fait de la répartition des Sifim.

### Incidences de la répartition des Sifim sur le PIB en 1998

(en milliards de francs)

	Institutions financières	Sociétés non financières	Ménages	Administrations	Reste du monde	Total
(1) Production	201,8			21,3		223,1
(2) Importations					20,5	20,5
<b>Total ressources</b>	201,8			21,3	20,5	243,6
<b>Consommation</b>						
(4) Intermédiaire		82,7	48,9	21,3		152,9
(5) Finale			54,5	21,3		75,8
(6) Exportations					14,9	14,9
<b>Total emplois</b>		82,7	103,4	42,6	14,9	243,6
<b>Approche par la valeur ajoutée</b>						
Impact sur la valeur ajoutée des secteurs (1)-(4) en milliards de francs						
	201,8	- 82,7	- 48,9	0,0		70,2
(en % du PIB)	2,4	- 1,0	- 0,6	0,0		0,8
<b>Approche par les emplois finals</b>						
(5) Consommation finale			54,5	21,3		75,8
(6) Exportations					14,9	14,9
(2) Importations					- 20,5	- 20,5
Impact PIB						
(5) + (6) - (2)						70,2

Globalement, l'augmentation du PIB est de 70,2 milliards de francs.

Selon la première approche, cette variation peut se décomposer en :

- une hausse de 201,8 milliards de francs de la valeur ajoutée des institutions financières correspondant à leur supplément de production ;
- des baisses respectives de 82,7 milliards de francs et 48,9 milliards de la valeur ajoutée des sociétés non financières et des ménages correspondant à leurs suppléments de consommation intermédiaire ;
- la valeur ajoutée des administrations, secteur non marchand, ne varie pas du fait de l'ajout à leur production d'un montant égal à celui des Sifim qu'elles ont consommés <sup>4</sup>.

La deuxième approche décompose l'impact de la répartition sur le PIB (+ 70,2 milliards de francs) à partir des emplois. L'impact est égal à la somme des Sifim absorbés en consommation finale des ménages et des administrations (APU) (54,5 + 21,3 = 75,8) et du solde net des exportations et des importations de Sifim (14,9 – 20,5 = – 5,6).

Les calculs détaillés effectués sur les données françaises ont couvert la période 1995-1998, marquée par la montée de la désintermédiation <sup>5</sup> et la baisse des taux d'intérêt. Ils font apparaître une décline modérée de la production de Sifim par les institutions financières résidentes, qui est passée de 234 milliards de francs en 1995 à 202 milliards en 1998.

L'impact annuel positif sur le PIB est en moyenne de 1,2 %, passant de 1,48 % en 1995 à 0,82 % en 1999. Il est important de noter que diverses formules de taux de référence testées ont abouti à des résultats très voisins. À titre de comparaison, l'éventail des impacts moyens sur le PIB dans divers pays de l'Union européenne s'étend de + 1 % à + 1,6 % sur la période.

### Impact annuel moyen sur le PIB des pays européens (1995-1998)

<i>(en %)</i>		
Pays	Impact sur le PIB	Dont augmentation de la consommation finale des ménages
Belgique	1,6	1,1
Portugal	1,6	1,7
Royaume-Uni	1,6	1,4
Danemark	1,5	1,3
Espagne	1,5	1,2
Pays-Bas	1,4	1,1
Finlande	1,4	1
Allemagne	1,3	1,6
Suède	1,2	1
Autriche	1,2	0,4
France	1,2	0,8
Italie	1	0,9

<sup>4</sup> Comme tout secteur non marchand, leur production est calculée comme la somme des coûts, y compris celui de leur consommation intermédiaire.

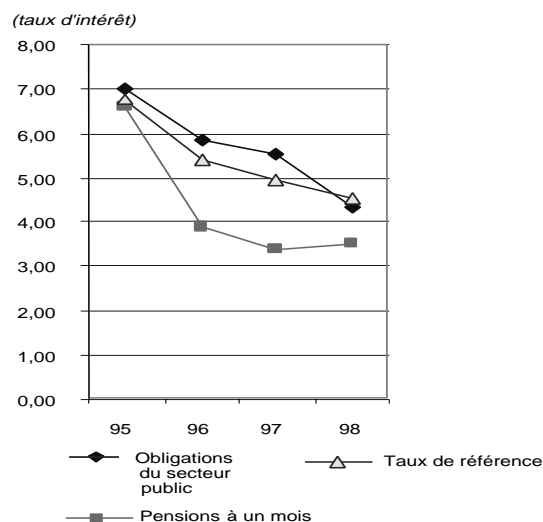
<sup>5</sup> Le rapport 1999 du Conseil national du crédit et du titre (CNCT) (page 270) illustre par un graphique couvrant la période 1978-1999 la baisse du taux d'intermédiation.

Au cas où la décision de répartition serait prise par les instances européennes, cette disparité aurait donc des conséquences sur le calcul de la part des différents États membres dans le financement du budget communautaire <sup>6</sup>.

### 3. Tentative d'analyse économique des premiers chiffrages de Sifim en France

La période retenue pour l'étude des Sifim, de 1995 à 1998, se caractérise en France par une décline prononcée et régulière des taux à long terme et une chute rapide des taux à court terme (en 1995) suivie d'une stabilisation. Entre les deux, la courbe du taux de référence interne suit une évolution proche de celle des taux obligataires.

#### Taux d'intérêt du marché et taux de référence



Analysées agent par agent, les évolutions des Sifim donnent des indications sur la manière dont les institutions financières répercutent les conditions de marché sur leur tarification, en fonction de leur structure de bilan.

Avec toute la prudence qu'appelle la brièveté des séries annuelles disponibles (4 ans), il est possible d'utiliser les premières données disponibles afin de commenter les évolutions observées en opérant une distinction par types d'opération et par secteurs contrepartie.

<sup>6</sup> Le calcul des ressources propres de la Communauté dans le cadre de la « quatrième ressource » (décision 88/376/CEE Euratom) repose sur l'évaluation du PIB selon le SEC. Tout changement de celui-ci induit donc une modification des contributions. Dans le cas présent, l'impact étant différent suivant les pays, les parts respectives de chacun seraient modifiées.

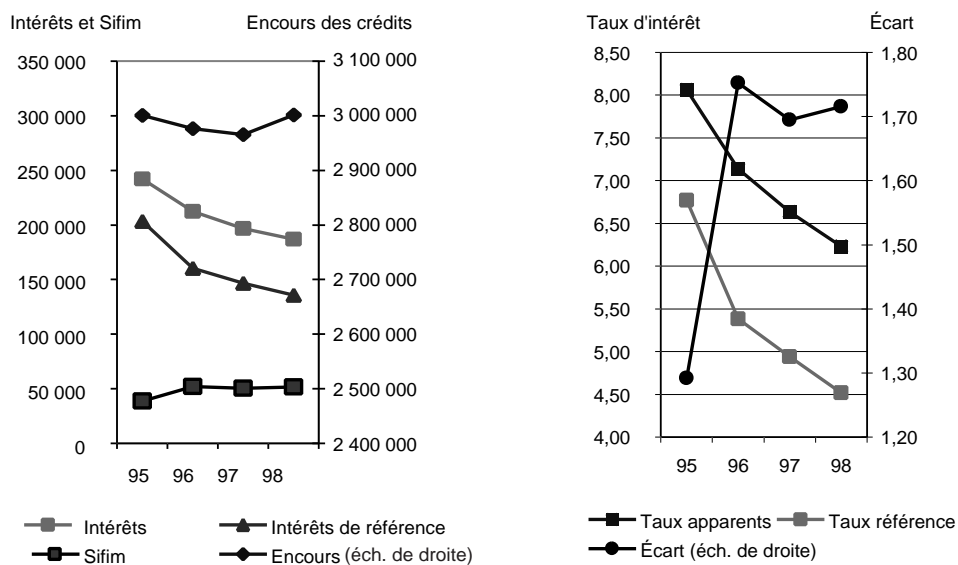
On présente ci-après, pour différents secteurs, en regard de l'évolution des encours, celle des flux effectifs d'intérêts reçus (sur les crédits) ou versés (sur les dépôts) par les institutions financières et celle de leur décomposition entre intérêts de référence et Sifim.

### 3.1. Les Sifim liés aux crédits sont plus stables que les intérêts effectifs et les encours, ce qui tend à accréditer l'hypothèse que les institutions financières privilégient un comportement de marge

#### Crédits aux sociétés non financières

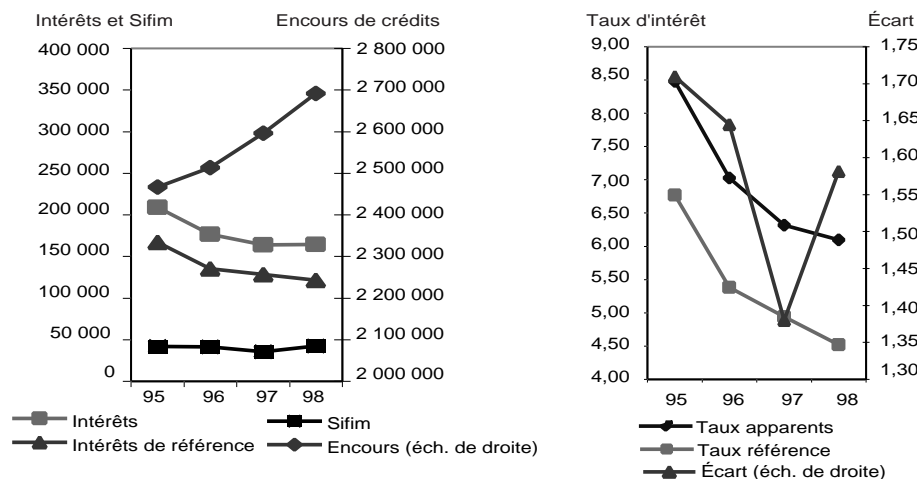
Les encours d'endettement bancaire ont fléchi en 1996 et 1997, en raison, notamment, du développement du financement direct des entreprises sur les marchés. Cela a eu pour effet de plafonner les marges bancaires et donc les Sifim.

La marge appliquée par les institutions financières aux taux de référence pour déterminer leur rémunération a été sensiblement relevée en 1996, ce qui a permis de compenser l'évolution défavorable des encours.



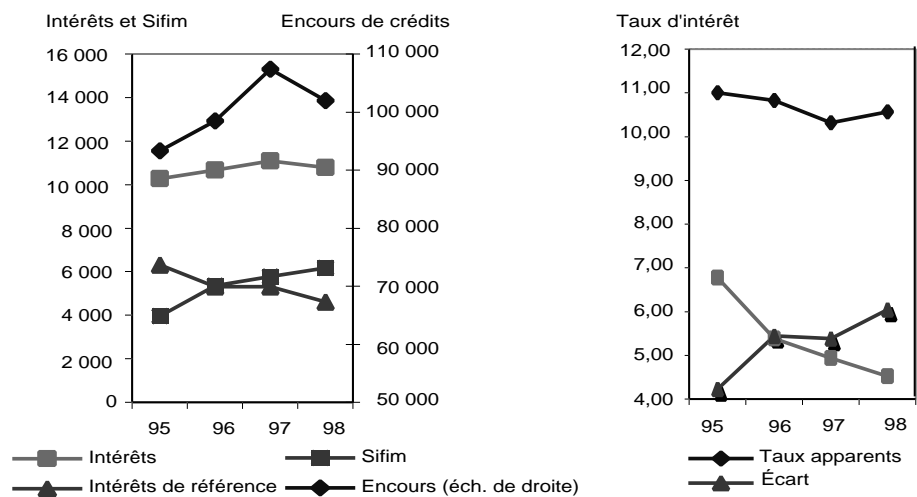
### Crédits aux entreprises individuelles et crédits au logement

La hausse des encours reflète principalement le dynamisme des crédits au logement sur la période. Elle n'a pas eu d'effets positifs sur le montant des Sifim en raison de la baisse des taux des crédits immobiliers, plus rapide en 1996 et 1997 que celle des taux de référence.



### Les Sifim sur les crédits à la consommation ont augmenté régulièrement

Au contraire de la marge réalisée sur les crédits au logement et les entreprises individuelles, la marge sur les crédits à la consommation a fortement augmenté sur la période.



La demande de crédit à la consommation a été suffisamment soutenue, notamment en 1996 et 1997, pour permettre aux établissements de crédit de ne répercuter que partiellement la baisse du taux de référence.

### 3.2. Les Sifim liés aux dépôts semblent moins bien maîtrisés par les institutions financières

#### *Les Sifim sur les dépôts bancaires des sociétés non financières*

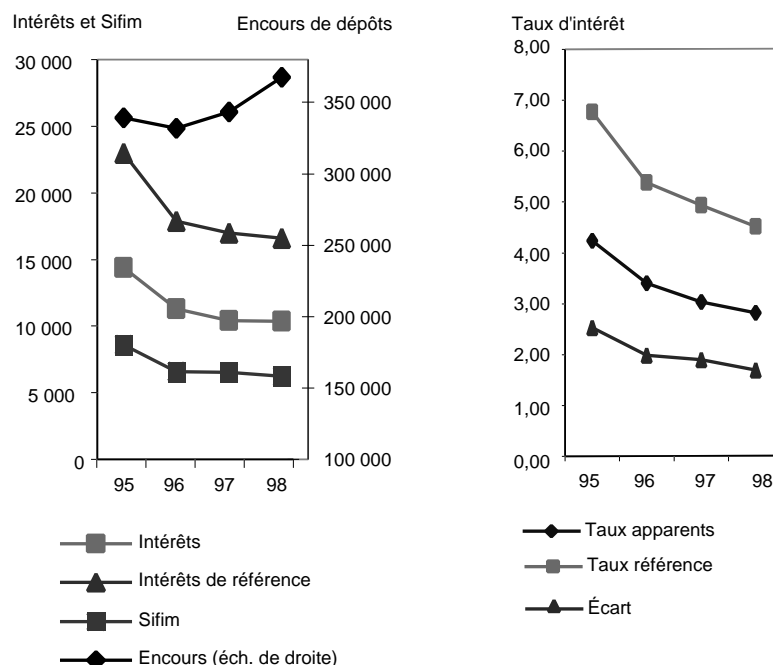
Ceux-ci comprennent des dépôts à vue, pour l'essentiel, et des dépôts à terme dont la part va diminuant. Le taux apparent est faible et peu sensible aux évolutions des taux du marché, ce qui est caractéristique des encaisses de transaction. La baisse du taux de référence a eu sur les Sifim un effet réducteur de sens inverse à celui de l'augmentation des encaisses.

#### *Les Sifim sur les dépôts des ménages*

Ceux-ci ont décliné.

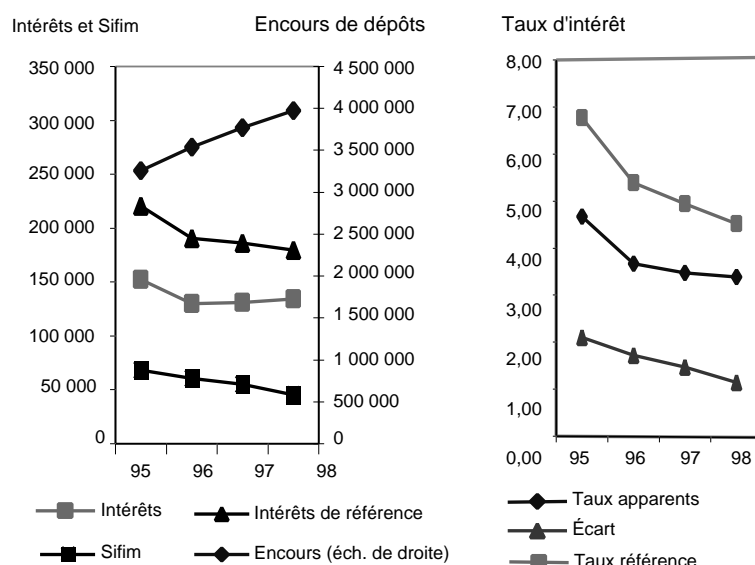
#### *Dépôts des entreprises individuelles*

Leur rémunération, supérieure à celle des dépôts des sociétés, a baissé moins vite que le taux de référence. L'augmentation des encours n'a pas suffi à compenser l'effet négatif sur les Sifim.



### Dépôts des particuliers

Les encours concernés sont importants et leur augmentation régulière. Ils englobent une grande part de produits à taux administrés, sur lesquels les mouvements des taux de marché produisent leurs effets avec un certain retard (les plans d'épargne-logement, rémunérés durant plusieurs années à un taux prédéfini, constituent la meilleure illustration de ce phénomène). La baisse des Sifim qui en résulte est plus accusée que dans le cas des entreprises individuelles.



C'est donc principalement au travers de la rémunération sur dépôts des ménages que la baisse des taux de marché exerce sa pression sur les marges bancaires. Les ménages disposent en effet, en matière de placements, de nombreuses possibilités de choix alors qu'en matière de financements leur marge de manœuvre est beaucoup plus réduite.

## 4. Les perspectives de la réforme

Les travaux préliminaires effectués au niveau européen ont permis de définir des méthodes expérimentales de répartition et de calcul des Sifim, qui ont fait l'objet du règlement (CE) n° 448/98 du Conseil du 16 février 1998. Inscrits dans ce cadre, les calculs de Sifim adressés à Eurostat à l'automne 2000 ont donné lieu à l'établissement d'un rapport que la Commission doit présenter au Parlement européen et au Conseil.

Ce rapport a un caractère provisoire, car les chiffres obtenus connaîtront certainement des révisions et devront être complétés sur un plus grand nombre d'années. Observant la stabilité des estimations et leur comparabilité entre les États membres, la Commission conclut cependant à la faisabilité de la répartition à condition que des améliorations continuent d'être apportées aux sources de données.

Les comptes nationaux financiers français, construits sur des bases très détaillées, en termes d'opérations et de relations entre les secteurs, sont à même de satisfaire à ces exigences méthodologiques. Toutefois le chiffrage de Sifim pour la version provisoire des comptes présente une difficulté plus grande que les calculs effectués pour les versions ultérieures, car il repose sur un ensemble de données très largement estimées et insuffisamment détaillées pour permettre une mise en œuvre complète de la méthode décrite ici. Ce problème a été reconnu par Eurostat, qui a dispensé les participants à l'exercice de fournir des Sifim pour 1999.

C'est au vu de séries étendues aux années 1999 à 2001 que le rapport définitif sera présenté avant le 1<sup>er</sup> juillet 2002. Le 31 décembre 2002 constitue l'échéance ultime de la décision par Eurostat de répartir ou non les Sifim et, le cas échéant, d'utiliser tel ou tel taux d'intérêt de référence nécessaire au calcul des marges d'intérêt.



## Situation économique et aspects structurels des Peco, candidats à l'adhésion à l'Union européenne

*Chacun des dix pays d'Europe centrale et orientale (Peco<sup>1</sup>), candidats à l'adhésion à l'Union européenne (UE), a connu pour la première fois depuis le début de la transition, à partir de 1990, une croissance positive au cours de l'année 2000. Cette évolution a largement été imputable au dynamisme de l'environnement international, notamment dans l'UE, principal partenaire de la zone des Peco.*

*La croissance devrait se poursuivre en 2001 à un rythme soutenu, dans un contexte de moindre inflation, malgré le léger tassement de l'activité qui s'est confirmé dans la zone des Peco au cours du quatrième trimestre 2000.*

*Les investissements directs étrangers, qui proviennent principalement de l'UE, ont été particulièrement élevés. Ils ont été favorisés par les bonnes performances économiques des Peco et par la poursuite des privatisations, malgré la persistance de fortes disparités structurelles entre les États.*

*La mise en œuvre des réformes, qui s'est accélérée dans les pays les plus avancés dans cette voie, comme l'Estonie, la Hongrie, la République tchèque et la Slovénie, leur a permis de poursuivre le processus de convergence réelle vers la situation économique prévalant dans l'UE. Ces pays ont creusé l'écart avec les économies de la zone considérées comme moins avancées (Bulgarie, Lituanie ou Roumanie), malgré la persistance de problèmes structurels, notamment, dans des domaines comme la libéralisation des prix et des mouvements de capitaux, la restructuration des entreprises industrielles et la mise à niveau des systèmes bancaires.*

*Face à cette situation, les pays candidats doivent poursuivre des politiques économiques favorisant la convergence de leurs performances économiques et monétaires vers celles des pays de l'UE et accélérer les réformes structurelles. La pleine réussite de ce processus exigeant de convergence, englobant les aspects nominaux, réels et structurels, est une condition nécessaire pour le succès de l'entrée des pays candidats dans l'UE et — à terme — dans l'Union monétaire.*

Emmanuel KURTZ

*Direction des Études économiques et de la Recherche*

*Service d'études sur les économies étrangères*

Jean-Patrick YANITCH

*Direction des Relations internationales et européennes*

*Service des relations européennes*

---

<sup>1</sup> Bulgarie, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, République tchèque, Roumanie, Slovaquie et Slovénie

# 1. Situation économique et questions structurelles dans les Peco

## 1.1. Croissance économique générale, mais inégale

Pour la première fois depuis le début de la transition, chacun des dix pays d'Europe centrale et orientale (Peco), candidats à l'adhésion à l'Union européenne (UE), a connu une croissance positive au cours de l'année dernière. Le taux de croissance, qui s'est établi à 4,1 % en moyenne dans la zone, contre 2,2 % en 1999, est l'un des plus élevés recensés depuis 1992. Ce résultat a été imputable, notamment, à la progression proche de 5 % de l'investissement encouragé, en particulier, par les investissements directs étrangers et à l'augmentation de près de 3 % de la consommation des ménages favorisée par la hausse des salaires réels.

Cette performance économique ne saurait dissimuler les différences qui existent dans la zone. Des pays, tels que la Hongrie, la Pologne et la Slovaquie, ont enregistré une croissance moyenne supérieure à 4,4 % par an, à partir de 1997. D'autres États, comme la République tchèque et la Roumanie, sont tout juste sortis de trois années de récession. L'économie des pays baltes s'est vivement redressée au cours de l'année dernière, après avoir rencontré de graves difficultés économiques en 1999, consécutives à la crise russe d'août 1998. La Bulgarie a conservé un rythme de croissance assez soutenu depuis la forte chute de son activité en 1996 et 1997, alors que la reprise est amorcée en Slovaquie, en liaison avec la mise en œuvre des mesures d'ajustement structurel.

### Indicateurs macroéconomiques concernant les Peco les plus avancés

(en %, prévisions pour 2001)

	Estonie		Hongrie		Pologne		République tchèque		Slovénie	
	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001
		Prév.		Prév.		Prév.		Prév.		Prév.
Variation du PIB (volume)	6,0	5,5	5,2	4,9	4,1	3,8	3,1	3,5	4,8	4,6
Inflation (moyenne annuelle)	4,0	4,5	9,8	8,5	10,1	8,5	3,9	4,5	8,9	7,8
Taux d'intérêt (a)	9,0	8,0	11,4	11,0	18,0	17,5	7,7	7,6	15,0	14,0
Solde public/PIB	-1,3	0,0	-3,5	-3,6	-2,9	-2,5	-7,0	-6,5	-1,1	-1,2
Dette publique/PIB	6,0	6,6	60,0	58,0	38,0	40,0	19,0	21,0	24,0	24,0
Solde courant/PIB	-6,8	-6,2	-3,2	-4,1	-6,1	-5,4	-4,0	-5,0	-3,2	-2,8
Dette extérieure brute/PIB	44,0	43,0	60,0	59,0	38,0	37,0	47,0	49,0	30,0	30,0

(a) Taux d'intérêt à 1 an des banques commerciales

Sources : Fonds monétaire international (FMI), Welt Institut für Internationale Wirtschaft (WIIW), Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), Banque des règlements internationaux (BRI)

#### Typologie des Peco

*La distinction entre pays avancés et moins avancés retenue pour cet article ne revêt plus de caractère officiel depuis la Conférence d'Helsinki en 1999, au cours de laquelle les membres de l'UE ont invité les pays du deuxième groupe de Peco (ex-deuxième vague)<sup>1</sup> à se joindre aux États du premier groupe (ex-première vague)<sup>2</sup> pour engager les négociations d'adhésion. Toutefois, les indicateurs structurels, comme le niveau de PIB/habitant, le nombre de personnes employées en dehors de l'agriculture, le niveau des salaires ou l'importance des relations commerciales avec l'UE confirment que cette distinction, reprise notamment par le Fonds monétaire international (FMI), conserve une certaine pertinence pour l'analyse, même si les économies du premier groupe ne sont pas systématiquement les plus performantes à l'aune de chaque indicateur. Par exemple, la proportion d'agriculteurs dans la population active est plus importante en Pologne qu'en Lettonie (cf. graphiques des indicateurs structurels) qui se trouve dans le deuxième groupe. La Slovaquie, qui est également dans le deuxième groupe, a conservé un niveau de PIB/habitant parmi les plus élevés dans la zone depuis le début des années quatre-vingt-dix.*

L'augmentation de la croissance a entraîné une relative accélération de l'inflation à un niveau proche de 9 % dans la zone, contrastant avec le ralentissement ininterrompu de la hausse des prix depuis le milieu des années quatre-vingt-dix. Le taux d'inflation en moyenne annuelle, qui a dépassé 45 % en Roumanie et 11 % en Slovaquie, a avoisiné 10 % en Hongrie et en Pologne. Il a été proche de 4 % dans les pays baltes et en République tchèque. La conduite de politiques monétaires strictes, avec des taux d'intérêt réels bancaires à près de 5 % dans la plupart des Peco et à plus de 8 % en Pologne, a toutefois permis de limiter les risques de spirale inflationniste liés au renchérissement des prix des produits énergétiques.

L'amélioration de la conjoncture a contribué à contenir le déficit des administrations publiques de la majorité des Peco dans des limites voisines de 4 % du PIB au cours de l'année dernière, contre plus de 5 % en 1999. Seule, la République tchèque a dû faire face à une sensible aggravation de l'impasse à hauteur de 8 % du PIB, en raison du coût important des restructurations de banques d'État et du creusement du déficit des caisses de retraites. La dette publique est restée à un niveau raisonnable peu éloigné de 30 % du PIB dans la zone, malgré un endettement de l'État qui a atteint respectivement 85 % et 60 % du PIB en Bulgarie et en Hongrie.

La situation de l'emploi s'est stabilisée. Le nombre de chômeurs officiellement recensés qui correspond à 13 % de la population active de la région en 2000 est pratiquement identique au chiffre constaté un an plus tôt. Toutefois, ce résultat cache d'importantes disparités entre les pays. En Bulgarie et en Slovaquie, le taux de chômage a dépassé 17 %, alors qu'il a été inférieur à 6 % en Estonie et en Hongrie. En République tchèque, la décrue du chômage, qui est passé de 9,4 % en 1999 à 8,8 % au cours de l'année dernière, s'est confirmée grâce à la reprise de l'activité. En revanche, les chômeurs ont représenté 16,1 % de la population active en Pologne en 2000 (13,9 % un an auparavant).

<sup>1</sup> Bulgarie, Lettonie, Lituanie, Roumanie, Slovaquie

<sup>2</sup> Estonie, Hongrie, Pologne, République tchèque, Slovaquie

**Indicateurs macroéconomiques concernant les Peco moins avancés**

(en %, prévisions pour 2001)

	Bulgarie		Lettonie		Lituanie		Roumanie		Slovaquie	
	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001
		Prév.		Prév.		Prév.		Prév.		Prév.
Variation du PIB (volume)	5,0	4,0	6,6	6,0	2,9	3,2	1,6	3,0	2,2	2,7
Inflation (moyenne annuelle)	10,4	8,5	2,7	3,0	1,6	2,1	45,7	32,9	11,5	7,0
Taux d'intérêt (a)	11,5	10,5	11,2	11,0	14,0	15,0	55,0	40,0	14,0	12,0
Solde public/PIB	- 3,0	- 1,5	- 2,8	- 2,0	- 3,5	- 3,0	- 4,3	- 4,5	- 3,8	- 4,2
Dette publique/PIB	85,0	84,0	13,2	13,5	29,7	31,0	29,0	28,0	32,0	33,0
Solde courant/PIB	- 5,8	- 4,5	- 6,8	- 6,6	- 6,1	- 6,0	- 3,9	- 4,4	- 3,4	- 5,0
Dette extérieure brute/PIB	75,0	73,0	19,0	20,0	40,7	42,2	26,0	26,1	58,7	52,9

(a) Taux d'intérêt à 1 an des banques commerciales

Sources : Fonds monétaire international (FMI), Welt Institut für Internationale Wirtschaft (WIIW), Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), Banque des règlements internationaux (BRI)

## 1.2. Situation économique externe encore difficile

Le dynamisme de l'environnement économique international a favorisé la reprise des exportations des Peco. L'appréciation des taux de change effectifs réels, qui a été inférieure à 4 %, notamment en Hongrie et en République tchèque, et qui a dépassé 10 % en Lituanie et en Pologne, n'a pas entraîné une hausse trop forte des importations. Le déficit commercial a été inférieur à 8 % du PIB au cours de l'année dernière, contre 7,4 % du PIB de la zone en 1999. Cette situation a contribué à soutenir l'activité des Peco, compte tenu du rôle des exportations qui représentent plus de 40 % du PIB de la zone. Le redressement de l'économie russe a favorisé la reprise dans les pays baltes qui sont ses principaux partenaires commerciaux en Europe centrale et orientale. Au total, le déficit courant a représenté moins de 5 % du PIB de la zone au cours de l'année dernière, malgré un chiffre supérieur à 6 % du PIB en Pologne, contre 7,5 % en 1999, et qui dépasse 6,5 % du PIB en Lettonie.

La plupart des Peco ont ancré leur taux de change sur l'euro. Toutefois, la Roumanie continue de mener une politique de dépréciation nominale du leu par rapport au dollar et la Pologne maintient un lien partiel entre le zloty et le dollar à hauteur de 45 %. L'ancrage sur la monnaie européenne a contribué à accélérer le redéploiement commercial des Peco vers l'UE, qui avait été amorcé après le démantèlement du Comecon en 1990. À la fin de l'année dernière, l'UE représentait 65 % du commerce extérieur des Peco, contre moins de 30 % dix ans plus tôt. Les dix pays candidats constituent, avec des échanges commerciaux portant sur 198 milliards d'euros, le deuxième partenaire économique de l'Union européenne, derrière les États-Unis (365 milliards d'euros) et devant le Japon (128 milliards d'euros).

La dette extérieure, qui a atteint environ 160 milliards de dollars au cours de l'année dernière, s'est stabilisée dans la zone, à hauteur de 40 % du PIB. Les niveaux d'endettement les plus élevés ont été recensés respectivement en Bulgarie et en Hongrie pour 75 % et 60 % du PIB.

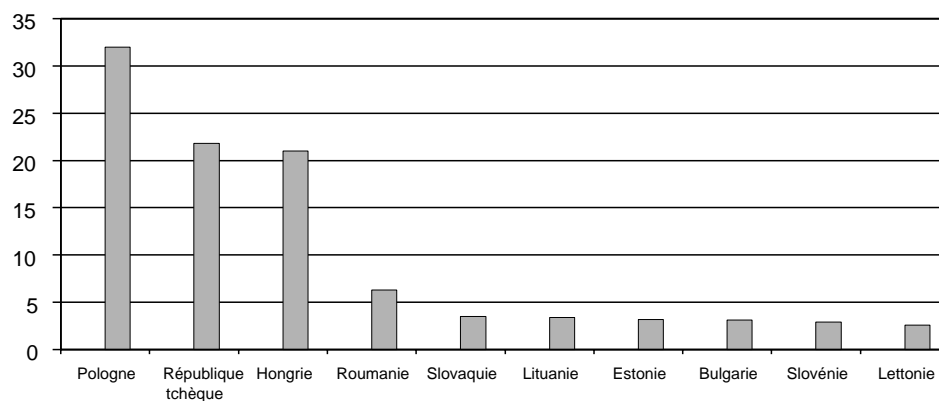
Les réserves officielles de change, qui représentent, avec 70 milliards de dollars, un semestre d'importations pour l'ensemble des Peco, sont pratiquement inchangées depuis décembre 1999. Toutefois, des disparités ont été enregistrées entre la Pologne, où le matelas de devises a dépassé sept mois d'importations, et la Hongrie et la République tchèque, où il s'est établi à un peu plus de quatre mois. L'Estonie, qui applique un *currency board*, dispose de faibles réserves de change qui correspondent à deux mois d'importations.

### 1.3. Importantes entrées d'investissements directs étrangers

À la fin de l'année 2000, les investissements directs étrangers (IDE) cumulés depuis 1990 atteignaient près de 100 milliards de dollars, dont environ 80 % en provenance de l'Union européenne. Les apports d'IDE, largement encouragés par les privatisations et par l'amélioration de la visibilité économique de la zone, se sont élevés à 20,7 milliards de dollars, soit près de 5 % du PIB, au cours de l'année dernière.

#### Stock des investissements directs étrangers en 2000

(milliards de dollars)



Source : Welt Institut für Internationale Wirtschaft (WIIW)

Les principaux bénéficiaires des IDE, rapportés au nombre d'habitants, ont été l'Estonie, la Hongrie et la République tchèque. La Pologne a été de loin le plus important récipiendaire d'IDE calculés en termes de stock, avec un total de 32 milliards de dollars à la fin de l'année dernière. En Hongrie et en République tchèque, l'encours s'est élevé à près de 22 milliards de dollars.

### Investissements directs étrangers

*(en milliards de dollars)*

	Flux 1995	Flux 1997	Flux 1999	Flux 2000	Stock d'IDE (cumul depuis 1990)	Stock d'IDE par habitant (dollars)
Bulgarie	0,1	0,5	0,5	0,8	3,1	378
Estonie	0,1	0,3	0,6	0,8	3,2	2 133
Hongrie	4,4	2,2	1,6	1,7	21,0	2 080
Lettonie	0,2	0,5	0,3	0,5	2,6	1 083
Lituanie	0,1	0,4	0,9	0,9	3,4	919
Pologne	1,2	3,0	6,0	10,0	32,0	823
République tchèque	2,6	1,3	5,1	4,0	21,8	2 117
Roumanie	0,4	1,2	0,9	0,8	6,3	280
Slovaquie	0,2	0,2	0,7	1,0	3,5	648
Slovénie	0,1	0,4	0,2	0,2	2,9	1 450
Total	9,4	10,0	16,8	20,7	99,8	907

Sources : Welt Institut für Internationale Wirtschaft (WIIW)

L'Allemagne, les Pays-Bas et l'Autriche, qui sont les principaux investisseurs européens de la zone, ont représenté respectivement 25 %, 16 % et 14 % des investissements externes enregistrés depuis 1990. Avec 6 % des parts de marché, la France a occupé la quatrième place et s'est trouvée en première position en Pologne et en Roumanie. La part des États-Unis, qui a été le premier partenaire non européen, n'a pas dépassé 13 % de l'ensemble des investissements étrangers.

Les entrées d'investissements se sont accélérées en 2000 dans des économies comme la Bulgarie, la Lettonie et la Slovaquie. Elles ont été favorisées par le redressement de leur situation macroéconomique et par des coûts salariaux nettement inférieurs à ceux des Peco avancés.

## 1.4. Persistance de forts contrastes dans la zone

L'agriculture représente moins de 4,5 % du PIB en Hongrie, en République tchèque, en Slovaquie et en Slovénie. Elle est peu éloignée de 10 % en Lituanie et elle dépasse 13 % du PIB en Bulgarie et 18 % en Roumanie.

La part de l'industrie est particulièrement forte en République tchèque où elle représente près de 43 % du PIB. Elle atteint un niveau de 33 % du PIB en Roumanie et en Hongrie, mais elle reste peu développée dans les pays baltes, ce qui est probablement un héritage de l'URSS.

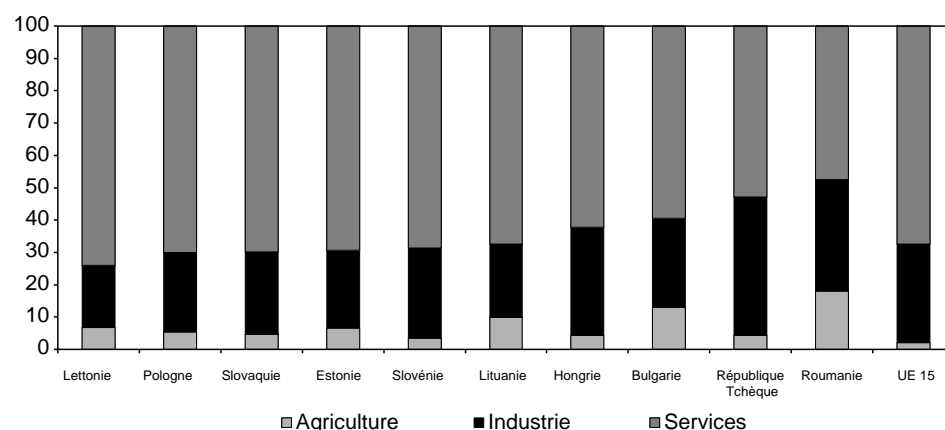
Le secteur des services est dans l'ensemble prépondérant dans la majorité des Peco où il correspond en moyenne à plus de 62 % du PIB. En revanche, il est assez faible en Roumanie, où il représente moins de 48 % du PIB. La Slovaquie, considérée comme faisant partie du groupe des pays moins avancés, s'est dotée d'un potentiel industriel supérieur à celui de l'Estonie et d'un secteur des services qui est l'un des plus élevés de la zone, avec la Lituanie et la Pologne.

Le nombre de personnes vivant sous le seuil de pauvreté estimé à deux dollars par jour, selon la Banque mondiale, est très élevé dans les États dont le PIB/habitant est inférieur à 3300 dollars. Le taux de pauvreté est proche de 40 % en Estonie et en Lituanie et il dépasse 24 % en Bulgarie et en Roumanie. En revanche, il est inférieur à 2 % en Hongrie et en République tchèque, mais avec de très fortes différences entre les régions, et il s'établit à plus de 11 % en Pologne et en Slovaquie.

Dans ce contexte sectoriel contrasté, l'avance des Peco les plus dynamiques s'est confirmée au cours de l'année dernière, où le PIB/habitant moyen en parité de pouvoir d'achat (PPA) s'est établi à 10 022 dollars. Dans les pays moins avancés, il a été inférieur à 6 075 dollars.

### Répartition sectorielle du PIB en 2000

(en %)



Sources : Banque européenne de reconstruction et de développement (BERD), Welt Institut für Internationale Wirtschaft (WIIW)

## 1.5. Mise en oeuvre contrastée des réformes

La privatisation des firmes d'État engagée depuis le début des années quatre-vingt-dix, conjuguée au développement de petites et moyennes entreprises indépendantes, a entraîné l'essor du secteur privé qui est prépondérant dans les dix pays. Toutefois, dans un certain nombre de Peco avancés, comme la Slovaquie, les entreprises privées qui représentent 60 % du PIB, jouent un rôle moins important dans l'économie que dans certains États moins avancés. En Lettonie ou en Slovaquie, le secteur privé dépasse 72 % du PIB. En Pologne, de grandes sociétés industrielles restent étatisées, alors que près de 75 % des firmes privées sont des petites et moyennes entreprises fondées au cours des années récentes. Les risques d'une aggravation du chômage ont incité les gouvernements, notamment en Pologne et en République tchèque, à ralentir la restructuration des industries traditionnelles. S'agissant de la Hongrie, le rôle de l'État, qui détient un droit de contrôle dans les principales entreprises privatisées, reste assez actif, malgré un secteur privé qui représente officiellement 80 % du PIB.

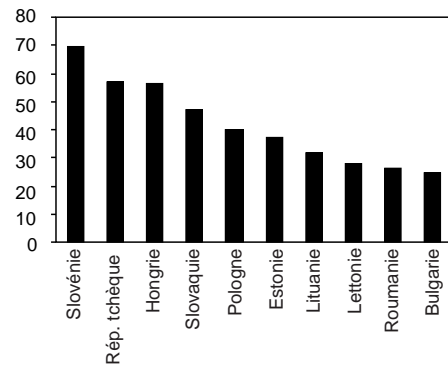
La libéralisation des prix se poursuit dans la majorité des Peco. Elle est favorisée par le processus de privatisation des monopoles des télécommunications, de l'énergie et des transports. Toutefois, une part non négligeable des prix reste réglementée pour éviter une aggravation des conditions de vie d'une grande partie de la population. Les prix d'un grand nombre de produits alimentaires, les loyers des logements et les tarifs des services publics, y compris le secteur de la santé, restent contrôlés par l'État. Ils représentent, en particulier, près du quart de l'indice des prix à la consommation en Estonie et en République tchèque et 16 % en Hongrie (cf. annexe).

La mise en œuvre des réformes juridiques visant à renforcer l'économie de marché, en créant un environnement institutionnel favorable, s'est accélérée dans la quasi-totalité des Peco. Toutefois, une part importante des réformes reste encore à mener à terme dans les États les moins avancés en ce qui concerne, notamment, l'instauration de lois qui garantissent le droit de propriété et l'application des règles concernant la faillite.

INDICATEURS STRUCTURELS

PIB par habitant en PPA

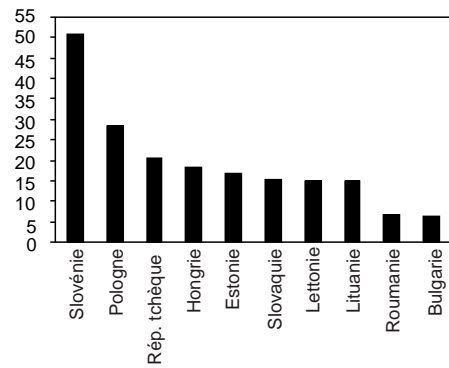
(en % par rapport au PIB moyen de l'UE 15)



NB : 100 = PIB moyen UE

Salaire mensuel brut

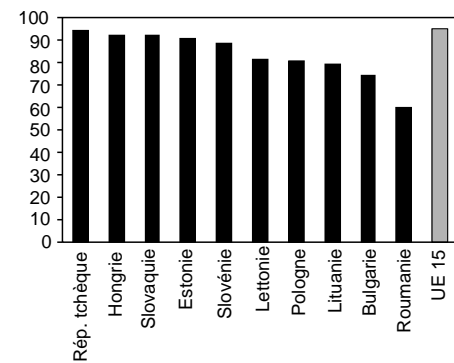
(en % du salaire moyen de l'UE 15)



NB : 100 = salaire moyen UE 15

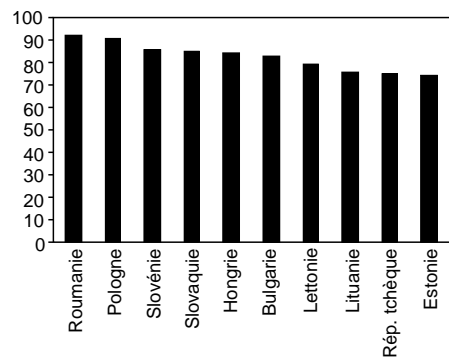
Nombre de salariés hors secteurs agricole

(en %)



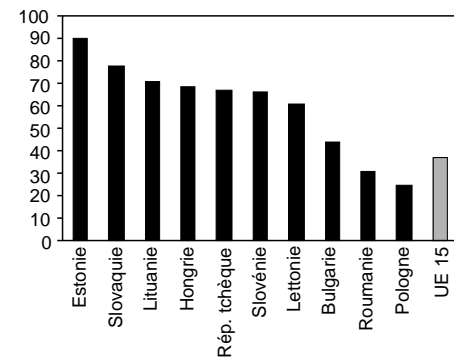
Prix libérés par rapport aux prix administrés

(en %)



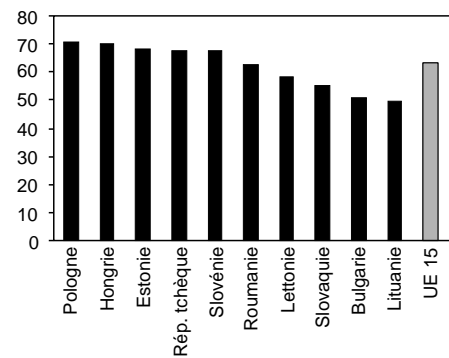
Part du commerce extérieur dans le PIB

(en %)



Part de l'UE 15 dans le commerce extérieur

(en %)



Sources : Fonds monétaire international (FMI), Banque européenne de reconstruction et de développement (BERD), Deutsche Bank



## 2. Perspectives économiques et poursuite des réformes

### 2.1. Prévisions économiques satisfaisantes pour 2001

Les prévisions pour 2001 tablent sur une croissance de l'ordre de 4 % dans la zone, ce qui est assez proche du résultat enregistré au cours de l'année dernière, malgré l'essoufflement de l'activité constaté dans un certain nombre de Peco au quatrième trimestre de l'année 2000. La situation économique générale, qui devrait demeurer satisfaisante est, notamment, imputable à l'accélération de l'activité en République tchèque et en Roumanie prévue pour 2001. La croissance, qui fléchirait en Hongrie et en Pologne, resterait élevée en Estonie et en Lettonie.

Le retour de la tendance baissière de l'inflation devrait se confirmer, après le rythme plus rapide de la hausse des prix enregistrée en 2000, grâce à la diminution des tarifs de l'énergie. Néanmoins, le taux d'inflation devrait rester proche de 8 % dans la zone, en raison du coût élevé des restructurations, de la poursuite de la libéralisation des prix et de l'effet de rattrapage des prix des services avec ceux concernant les secteurs industriels.

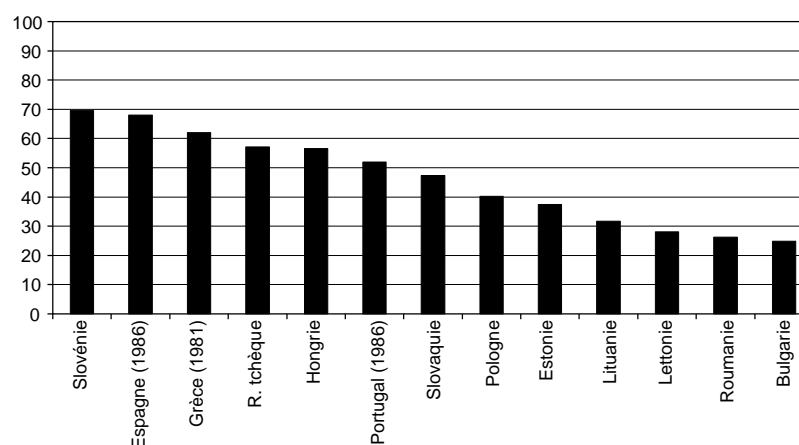
L'activité économique soutenue, en conjugaison avec les fortes entrées d'investissements directs, entraînera probablement une aggravation des déficits courants dans un certain nombre de pays de la zone. Toutefois, la stabilisation de la situation financière externe pourrait se poursuivre, en particulier, en Pologne et dans les pays baltes, malgré la persistance de déficits courants importants.

### 2.2. Un processus de convergence difficile

Les dix pays d'Europe centrale et orientale constituent, avec un PIB global proche de 400 milliards d'euros courants, un ensemble économique dont la dimension diffère de celle de l'Union européenne (8 490 milliards d'euros). Le PIB moyen par habitant, qui s'élève à 3 774 euros dans ces dix États, s'établit à 22 638 euros dans l'UE, la population dans les Peco représentant moins d'un tiers du nombre d'habitants dans l'Union européenne.

#### PIB/habitant (PPA) dans les Peco et en Espagne, en Grèce et au Portugal (au moment de leur adhésion) en 2000

(%)



NB : UE15 = 100 en 2000

Sources : Welt Institut für Internationale Wirtschaft (WIW), Deutsche Bank, Commission européenne

Le processus de convergence réelle vers la situation économique observée en Union européenne qui sera probablement très long pour la plupart des Peco, est déjà amorcé pour un certain nombre d'entre eux, selon les experts internationaux. En termes de PIB/habitant mesuré en PPA, la Slovénie aurait dépassé le niveau auquel se situaient respectivement la Grèce, l'Espagne et le Portugal, au moment de leur adhésion à l'Union européenne en 1981 et 1986. La Hongrie et la République tchèque seraient désormais mieux placées que ne l'était le Portugal et la Slovaquie en serait proche. En revanche, le salaire brut moyen s'élève à près de 350 euros par mois en Hongrie et en République tchèque, soit moins de 40 % des rémunérations versées actuellement en Grèce et au Portugal. Seule la Slovénie, avec 920,6 euros par mois, a un niveau de salaires comparable à ces deux pays de l'UE.

Malgré ce contexte assez favorable, des disparités concernant la stabilisation macroéconomique, le niveau de vie, les finances publiques et le secteur bancaire persistent entre l'Union européenne et les Peco. La situation économique des dix États d'Europe centrale et orientale reste fragile. Leur grande ouverture commerciale, avec des échanges commerciaux qui représentent environ 65 % du PIB rend ces pays très sensibles à la conjoncture internationale.

Les problèmes budgétaires restent complexes, malgré l'entrée en vigueur de mesures visant à améliorer la maîtrise des finances publiques. L'introduction d'une fiscalité efficace, avec une part plus importante pour les impôts directs qui correspondent à près de 22 % des recettes budgétaires totales, nécessite de revoir l'organisation de l'administration fiscale. Une certaine opacité demeure dans la comptabilité des entreprises et la mise à niveau des finances locales reste problématique dans les Peco moins avancés. La réduction du poids de l'économie souterraine qui représente plus de 25 % du PIB dans la plupart des Peco contribuerait à stabiliser la situation budgétaire, grâce à un meilleur rendement des impôts.

Dans ce contexte, les difficultés concernant l'instauration d'un système de sécurité sociale adapté à la situation économique persistent dans la quasi-totalité de la zone. Elles sont aggravées par le vieillissement de la population, la baisse de la natalité et le nombre important de personnes vivant dans des conditions difficiles.

### Finances publiques dans l'UE et les Peco estimations pour 2000

	<i>(en % du PIB)</i>		
	Recettes totales des APU	Dépenses totales des APU	Soldes des finances publiques
Hongrie	53,2	57,5	- 4,3
Pologne	44,7	47,5	- 2,8
République tchèque	36,3	44,0	- 8,0
Slovénie	43,0	44,1	- 1,1
<i>Peco</i>	41,9	45,9	- 4,0
Espagne (1986)	34,9	40,7	- 5,8
Grèce (1981)	26,5	34,8	- 8,3
Portugal (1986)	34,9	41,3	- 6,4
<i>UE 15 (pour mémoire)</i>	47,0	47,1	- 0,1

Sources : CEPR, Commission européenne

Le processus de libéralisation des mouvements de capitaux est bien engagé dans la majorité des Peco. Les implantations étrangères sont particulièrement favorisées dans les secteurs de l'industrie, de la grande distribution et de l'intermédiation financière. En revanche, les investissements immobiliers sont moins nombreux à cause de l'offre insuffisante d'immeubles et de l'interdiction pour les partenaires extérieurs d'acquérir des terres dans l'ensemble de la zone.

### Degré de libéralisation des mouvements de capitaux en 1999

	(en %)		
	Investissements directs	Investissements immobiliers	Investissements de portefeuille
Bulgarie	66,7	50,0	25,0
Estonie	100,0	75,0	100,0
Hongrie	100,0	75,0	33,3
Lettonie	100,0	75,0	100,0
Lituanie	83,3	50,0	100,0
Pologne	100,0	50,0	35,0
République tchèque	100,0	50,0	70,0
Roumanie	83,3	0,0	0,0
Slovaquie	83,3	50,0	0,0
Slovénie	83,3	50,0	25,0
Zone euro	100,0	100,0	100,0

Source : Fonds monétaire international (FMI)

En ce qui concerne les valeurs de portefeuille, les principaux Peco, qui ont ouvert le marché des actions des entreprises et des banques, ont limité les achats de titres publics aux bons du Trésor d'une durée supérieure à un an. Les pays baltes ont pratiqué l'ouverture la plus grande de leurs marchés d'actions et de biens et services. En revanche, la Slovénie, qui est le pays le plus avancé de la zone, est en retrait dans ce domaine par rapport à la Hongrie et la Pologne. La Bulgarie, la Roumanie et la Slovaquie ont pris plus tardivement des mesures visant à accélérer l'accès de leurs marchés aux investisseurs internationaux.

Le système bancaire s'est modernisé depuis le milieu des années quatre-vingt-dix. Toutefois, la situation des banques demeure difficile, malgré l'accélération de la création d'établissements privés encouragée par la participation des investisseurs étrangers. Le niveau élevé des créances douteuses contribue, cependant, à freiner le développement de l'activité financière. Les prêts bancaires au secteur privé, qui atteignent en moyenne 30 % du PIB de la zone, sont sensiblement moins importants qu'en Espagne et qu'au Portugal, où ils représentaient plus de 70 % du PIB, au moment de l'adhésion de ces deux États à l'UE.

<b>Situation des systèmes bancaires dans les pays d'Europe centrale et orientale en 2000</b>				
	<i>Actifs bancaires privés (en % du total) (a)</i>	<i>Nombre de banques</i>	<i>Prêts bancaires au secteur privé (en % du PIB)</i>	<i>Principales caractéristiques</i>
<b>Systèmes bancaires dans les Peco avancés</b>				
<i>Estonie</i>	100	7	34	<i>Les fusions bancaires se sont accélérées et la privatisation du secteur financier est achevée, avec la participation de banques scandinaves. Les créances douteuses représentent moins de 3 % de l'ensemble des crédits bancaires.</i>
<i>Hongrie</i>	88	43	26	<i>Les banques hongroises sont les plus modernes et les plus stables de la zone. Les créances douteuses correspondent à moins de 9 % des crédits bancaires. Trois établissements représentent 65 % du secteur et plus de 85 % des actifs bancaires sont détenus par des investisseurs étrangers.</i>
<i>Pologne</i>	76	79	22	<i>L'État contrôle moins d'un quart du total du bilan des banques et les partenaires étrangers détiennent 68 % du secteur. Les créances douteuses sont inférieures à 12 % du total des crédits.</i>
<i>République tchèque</i>	80	50	52	<i>Les privatisations se sont accélérées, avec la participation des investisseurs étrangers, au cours de l'année, malgré des créances douteuses qui représentent près de 30 % du total du bilan des banques.</i>
<i>Slovénie</i>	59	25	34	<i>Le nombre de banques privées s'est accru, avec la participation d'investisseurs internationaux, malgré la faible ouverture du système bancaire aux étrangers. Les créances douteuses sont inférieures à 4 % du total du bilan des banques.</i>
<b>Systèmes bancaires dans les Peco moins avancés</b>				
<i>Bulgarie</i>	67	21	20	<i>Le secteur bancaire est dominé par un petit nombre d'établissements privés. La stabilisation économique contribue à relancer les privatisations. Les créances douteuses représentent 12 % du total du bilan des banques.</i>
<i>Lettonie</i>	95	24	20	<i>Les restructurations bancaires se sont accélérées. Les partenaires étrangers ont acquis 66 % du total du bilan des banques. Les créances douteuses ne dépassent pas 7 % de l'ensemble du bilan.</i>
<i>Lituanie</i>	95	12	17	<i>La quasi-totalité du secteur bancaire est privatisée. Il demeure très concentré. Trois banques représentent 90 % des crédits à l'économie. Les créances douteuses représentent environ 10 % du total du bilan des banques.</i>
<i>Roumanie</i>	56	42	13	<i>La stabilisation de la situation financière des banques a été favorisée par l'État, mais les créances douteuses atteignent plus de 20 % des crédits. Les privatisations se sont poursuivies, en dépit de la persistance de graves difficultés.</i>
<i>Slovaquie</i>	75	25	40	<i>La majorité du secteur bancaire est pratiquement privatisée. Les créances douteuses représentent 25 % du total du bilan des banques. Elles risquent de ralentir la poursuite des privatisations, malgré les mesures d'assainissement opérées par l'État.</i>
<i>(a) Participations des établissements bancaires privés dans le total du bilan des banques</i>				
Sources : Banque européenne de reconstruction et de développement (BERD), Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), Fonds monétaire international (FMI), statistiques bancaires nationales				

### 3. Aspects institutionnels : procédure d'adhésion des pays candidats à l'UE puis, à terme, à l'Union monétaire

Le processus institutionnel d'adhésion comprend trois phases successives : la première phase — dite de préadhésion — s'achève par l'entrée dans l'Union européenne (UE) ; au cours de la deuxième phase, les nouveaux accédants à l'UE ont le statut d'État membre à dérogation (c'est-à-dire, sans participation à l'Union monétaire et sans adoption de l'euro) ; la troisième phase est marquée par l'entrée en Union monétaire et l'adoption de l'euro, sous réserve de la réalisation d'un degré élevé de convergence durable.

#### *Phase 1 : la période de préadhésion à l'Union européenne*

La procédure d'entrée dans l'UE est régie, par l'article 49 (ex-article O) du Traité sur l'Union européenne (TUE), qui dispose que tout État européen peut demander à devenir membre de l'Union. Il doit préalablement respecter les principes édictés par le Traité (art. 6) et les critères fixés par le Conseil européen de Copenhague (cf. *infra*). Le pays candidat adresse une demande d'adhésion au Conseil. Dès lors, commence la procédure d'adhésion à l'UE, en quatre étapes successives.

*Première étape* : la préparation des négociations par les institutions de l'Union. Le Conseil de l'UE examine l'avis que la Commission rend sur chaque État candidat.

*Deuxième étape* : la négociation intergouvernementale. Le Conseil européen décide de commencer les négociations d'adhésion — conduites par la Commission — entre les membres actuels de l'Union et chaque candidat pris individuellement. Les accords d'adhésion éventuels sont signés par l'ensemble des 15 États membres actuels et les candidats.

*Troisième étape* : la décision des institutions de l'Union. Les accords d'adhésion sont approuvés à l'unanimité par le Conseil des ministres et reçoivent l'avis conforme du Parlement européen, à la majorité absolue de ses membres.

*Quatrième étape* : la conclusion des accords d'adhésion. Les accords doivent être ratifiés par les 15 États membres actuels et chaque État candidat. L'entrée en vigueur des accords marque l'entrée dans l'UE des nouveaux États membres.

Les principes à respecter par les pays candidats sont :

- les principes énoncés à l'article 6 du TUE : notamment liberté, démocratie, droits de l'Homme, État de droit ;
- les critères de Copenhague : le Conseil européen a précisé, en juin 1993 à Copenhague, les critères d'adhésion des pays candidats. Ces critères sont de nature politique (institutions stables, respect des droits des minorités) mais aussi économique (existence d'une économie de marché viable, capacité à soutenir la concurrence au sein du marché unique, à respecter les obligations découlant de l'adhésion et acceptation des objectifs fondamentaux de l'Union, c'est-à-dire l'intégration économique et monétaire) et juridique (transposition de l'acquis communautaire dans les législations nationales et capacité à le mettre effectivement en œuvre).

L'entrée dans l'UE des nouveaux membres implique le respect préalable de l'ensemble de ces critères. Toutefois, comme lors des élargissements antérieurs, des périodes de transition temporaires et sectorielles pourront être envisagées, dans le cadre des accords d'adhésion. Les douze pays candidats sont actuellement à l'étape de la négociation intergouvernementale (en décembre 2000, sur les 29 chapitres de la négociation, 17 étaient provisoirement clos pour Chypre, 16 pour l'Estonie, 14 pour la Hongrie, 13 pour la République tchèque et la Slovaquie, 12 pour la Pologne, et de 6 à 10 pour les autres candidats).

### *Phase 2 : la participation à l'UE sans participation à l'Union monétaire*

Dès leur entrée dans l'UE, et tant qu'ils n'ont pas adhéré à l'Union monétaire, les nouveaux membres ont le statut d'État membre à dérogation. Dans ce cadre, ils poursuivent et renforcent la convergence nominale, structurelle et réelle de leurs économies avec celles des autres membres de l'Union.

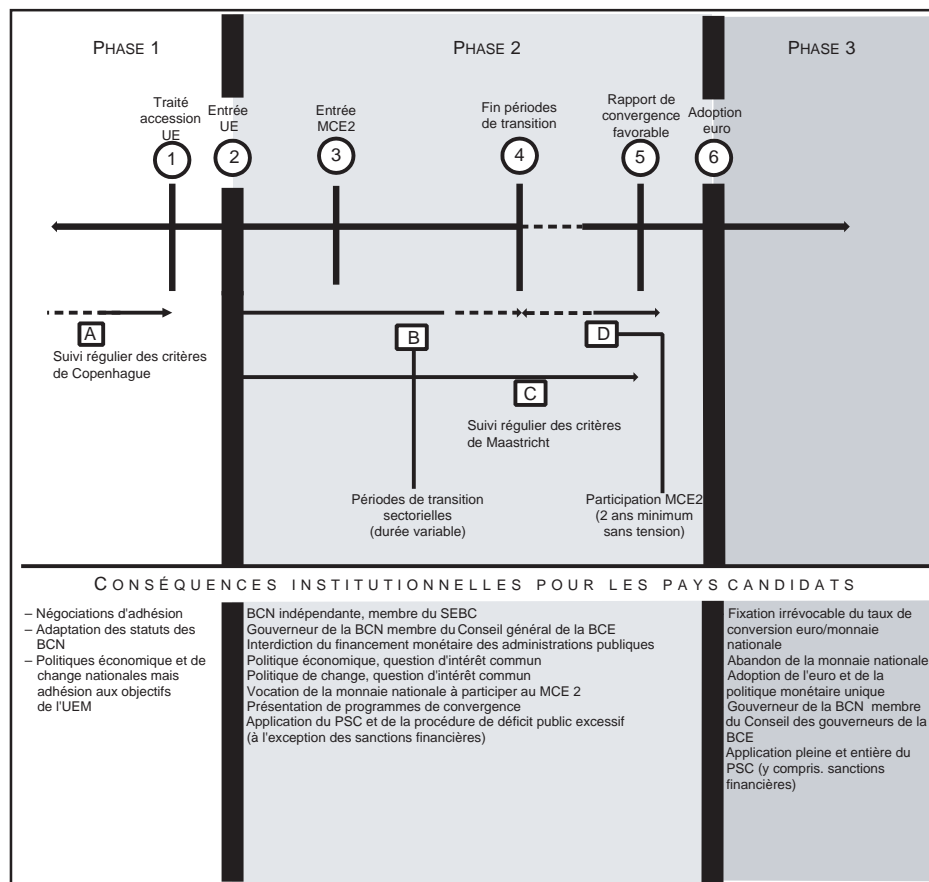
Dès l'entrée dans l'UE, les banques centrales nationales (BCN) concernées entrent dans le SEBC et leur gouverneur devient membre du Conseil général de la Banque centrale européenne (organe élargi n'assurant pas les missions principales de l'Eurosystème). La BCN doit être indépendante et tout financement monétaire des administrations publiques est interdit.

La politique de change devient une question d'intérêt commun, afin de ne pas mettre en danger le fonctionnement du marché unique. D'ailleurs, les États membres de l'UE non membres de l'Union monétaire ont vocation à participer au MCE 2, nouveau mécanisme de change instauré par le Conseil européen d'Amsterdam en juin 1997. L'État concerné formule une demande d'adhésion. Les ministres des Finances de la zone euro, la BCE et les ministres et gouverneurs des banques centrales des États non membres de l'Union monétaire participant déjà au MCE 2, se prononcent à l'unanimité et déterminent le cours central et les marges de fluctuation (normalement de  $\pm 15\%$ ) par rapport à l'euro. La participation pendant deux ans au MCE 2, sans tension grave, constitue l'un des critères de convergence préalables pour accéder à l'Union monétaire.

La politique économique devient également une question d'intérêt commun. Dès lors, le Pacte de stabilité et de croissance est appliqué à ces États ainsi que les éventuelles sanctions non financières dans le cadre de la procédure de déficits publics excessifs. Ils doivent établir des programmes de convergence, qui sont soumis à un suivi périodique de la Commission et du Conseil de ministres des Finances de l'UE. La coordination étroite des politiques économiques et la surveillance multilatérale facilitent l'apprentissage des procédures communautaires et renforcent le processus de convergence nominale, réelle et structurelle.

### *Les conditions d'entrée en Union monétaire*

Le passage à l'Union monétaire suppose que les banques centrales nationales bénéficient d'un statut garantissant leur indépendance, ce qui aura été réalisé au plus tard à l'entrée en UE. Il dépend aussi et surtout de la réalisation d'un degré élevé de convergence durable entre les économies. L'esprit et la lettre du Traité ainsi que l'égalité de traitement avec les États déjà entrés en Union monétaire impliquent que la durabilité de cette convergence ait été testée pendant une période suffisante, dans le cadre d'une économie fonctionnant pleinement selon les principes du libre marché. Les pays candidats à l'entrée dans l'Union monétaire doivent respecter strictement et durablement, comme les membres actuels lors de leur adhésion, les critères de Maastricht. La Commission et la BCE examinent le respect des critères par les pays candidats tous les deux ans, ou chaque année si ces pays en prennent l'initiative. Sur la base des rapports de la Commission et de la BCE, après consultation du Parlement européen et discussion au sein du Conseil européen, le Conseil des ministres des Finances décide à la majorité qualifiée de l'entrée éventuelle dans l'Union monétaire.



### Phase 3 : l'adoption de l'euro

Les pays candidats deviennent membres à part entière de l'Union monétaire et abandonnent leur monnaie nationale au profit de l'euro (fixation irrévocable des taux de conversion). Leurs banques centrales intègrent l'Eurosystème et leurs gouverneurs deviennent membres du Conseil des gouverneurs, organe de décision suprême de la BCE. Elles participent à l'ensemble des missions de l'Eurosystème.

La coordination des politiques économiques et la surveillance multilatérale se poursuivent et sont renforcées par la possibilité de sanctions financières dans le cadre de la procédure de déficits publics excessifs et du Pacte de stabilité et de croissance.

## ANNEXE

**Indicateurs structurels concernant les Peco les plus avancés en 2000**

	(en %)					
	Estonie	Hongrie	Pologne	République tchèque	Slovénie	UE 15
Population (millions)	1,5	10,1	38,7	10,3	2,0	377,4
PIB/habitant (euros courants)	3 671	5 614	4 472	5 192	9 748	22 638
PIB/habitant (100=PIB moyen UE 15)	16,2	24,8	19,8	22,9	43,1	100
PIB/habitant (euros)	8 002	12 069	8 593	12 180	14 827	21 335
Salaire mensuel brut (100=Salaire moyen UE 15)	16,7	18,3	28,4	20,5	50,8	100
(en euros)	302,6	331,2	515,6	370,8	920,6	1 814,0
M2/PIB	39	47	43	75	39	69
Capitalisation boursière/PIB	38	52	19,0	24,0	16	83 (a)
Agriculture/PIB	6,6	4,4	5,3	4,3	3,5	2,1
Nombre d'agriculteurs/population active	9,5	7,5	19,1	5,5	11,5	5,0
Taux de chômage	5,5	6,0	15,0	8,8	11,9	8,1
Prix administrés/IPC	25,6	15,9	9,0	25,0	14,3	nd
Secteur Privé/PIB	77	80	70	80	60	80
(Importations + Exportations/PIB)/2	90,2	68,8	24,5	67,1	66,3	37,2
Part UE 15/commerce extérieur	68,5	70,3	70,5	67,4	67,3	63,5

**Indicateurs structurels concernant les Peco moins avancés en 2000**

	(en%)					
	Bulgarie	Lettonie	Lituanie	Roumanie	Slovaquie	UE 15
Population (millions)	8,2	2,4	3,7	22,6	5,4	377,4
PIB/habitant (euros courants)	1 658	2 849	3 458	1 704	3 968	22 638
PIB/habitant (100=PIB moyen UE15)	7,3	12,6	15,3	7,5	17,5	100
PIB/habitant (euros)	5 296	6 004	6 758	5 617	10 082	20 650
Salaire mensuel brut (100=Salaire moyen UE15)	6,5	15,0	14,9	6,9	15,3	100
(en euros)	117,6	272,2	270	125	277,3	1 814
M2/PIB	32	25	28	26	54	69
Capitalisation boursière/PIB	1,0	6	33	3,0	21,2	83 (a)
Agriculture/PIB	13,0	6,8	9,9	18,0	4,7	2,1
Nombre d'agriculteurs/population active	25,7	18,8	21,0	40,0	8,2	5,0
Taux de chômage	17,8	7,8	11,7	10,2	17,5	8,1
Prix administrés/IPC	17,2	20,4	24,0	8,0	15,2	n.d.
Secteur Privé/PIB	65	72	70	60	78	80
(Importations + Exportations/PIB)/2	43,7	60,8	70,7	30,9	77,7	37,2
Part UE15/commerce extérieur	51,0	58,5	49,9	62,7	55,0	63,5

(a) Zone euro

Sources : Fonds monétaire international (FMI), Banque européenne de reconstruction et de développement (BERD), Deutsche Bank



# Le coût du crédit aux entreprises

*Entre fin octobre 2000 et fin janvier 2001, les taux moyens des crédits aux entreprises se sont tous réduits. Sur un an, soit entre janvier 2000 et janvier 2001, les taux moyens des prêts aux entreprises marquent tous des hausses.*

*(Résultats de l'exploitation de 3 785 déclarations en francs ou en euros portant sur la période du 15 au 26 janvier 2001)*

Évelyne FAM  
 Direction de la Conjoncture  
 Service des Synthèses conjoncturelles

## 1. Évolution au cours du trimestre

*Entre fin octobre 2000 et fin janvier 2001, les taux moyens des crédits aux entreprises se sont réduits*

Les baisses des taux, qui ont concerné les prêts de toute nature tant à court terme qu'à moyen et long termes, se sont étagées de 0,08 point pour les crédits à moyen et long termes, à 0,44 point pour les découverts.

Entre fin octobre 2000 et fin janvier 2001, le taux de base bancaire (TBB) est resté stable, à 7,10 %.

Sur la même période, l'Euribor à un mois et celui à trois mois ont baissé respectivement de 0,04 point et 0,27 point. L'Eonia est resté stable, à 4,76%.

*Appréciées selon la nature des concours et les tranches de montant, les taux sont en baisse pour toutes les catégories, mis à part l'escompte d'un montant compris entre 100 000 francs et 300 000 francs (ou 15 245 euros et 45 735 euros) et les prêts à moyen et long termes compris entre 500 000 francs et 2 000 000 francs (ou 76 225 euros et 304 898 euros) qui connaissent une stabilité*

Les réductions sont comprises entre 0,02 point pour les découverts d'un montant compris entre 100 000 francs et 300 000 francs (ou 15 245 euros et 45 735 euros) et 0,49 point pour les escomptes d'un montant compris entre 300 000 francs et 500 000 francs (ou 45 735 euros et 76 225 euros).

## 2. Évolution sur un an

*Sur un an, soit entre janvier 2000 et janvier 2001, les taux moyens des prêts aux entreprises marquent tous des hausses comprises entre 0,61 point pour les découverts et 1,09 point pour les crédits à moyen et long termes .*

L'examen par montants fait ressortir une progression de taux pour toutes les tranches de montant, quelle que soit la nature de crédit retenue, à l'exception toutefois des découverts compris entre 300 000 francs et 500 000 francs (ou 45 735 euros et 76 225 euros) qui se réduisent de 0,11 point.

Les augmentations s'étagent de 0,02 point pour les découverts d'un montant compris entre 500 000 francs et 2 000 000 francs (ou 76 225 euros et 304 898 euros) à 1,25 point pour les escomptes d'un montant supérieur à 10 000 000 francs (ou 1 524 490 euros).

Sur la même période, le TBB a augmenté de 0,80 point, à 7,10 %.

Entre fin janvier 2000 et fin janvier 2001, le TMO a baissé de 0,63 point.

**Taux observés du 15 janvier au 26 janvier 2001**

(en pourcentage)

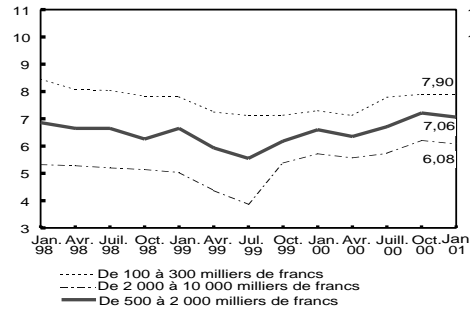
Catégories de crédit	Par tranche de montant en milliers de francs						Ensemble (taux moyen)
	≤ 100	>100 et ≤ 300	> 300 ≤ 500	> 500 et ≤ 2 000	> 2 000 et ≤ 10 000	> 10 000	
<b>Escompte</b>							
moyen	8,49	7,90	7,44	7,06	6,08	(5,49)	6,13
Taux minimum	5,11	4,90	5,16	4,95	4,82	(4,99)	
Taux maximum	10,84	10,84	10,84	10,80	8,60	(6,15)	
<b>Déouvert</b>							
moyen	9,95	8,87	7,85	7,14	5,95	(5,48)	6,15
Taux minimum	5,08	5,12	5,28	4,73	4,97	(4,89)	
Taux maximum	13,05	12,90	11,95	12,50	11,30	(6,08)	
<b>Autres court terme</b>							
moyen	6,95	6,95	6,72	6,52	5,72	5,23	5,33
Taux minimum	4,98	5,02	4,85	4,82	4,92	4,89	
Taux maximum	10,84	10,60	10,55	10,39	8,20	6,43	
<b>Moyen et long termes</b>							
moyen	6,08	5,95	6,01	5,93	5,85	(5,73)	5,83
Taux minimum	4,57	4,41	4,78	4,80	5,00	(5,14)	
Taux maximum	9,01	8,44	8,26	9,01	7,60	(6,23)	

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

Évolution des taux observés lors des enquêtes

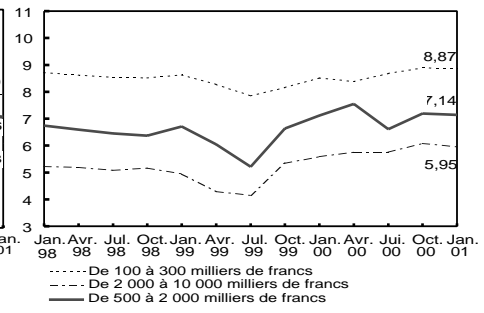
Escompte

(en pourcentage)



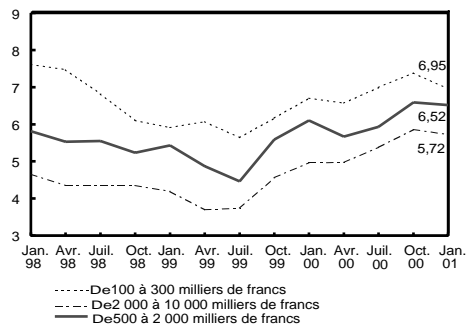
Découvert

(en pourcentage)



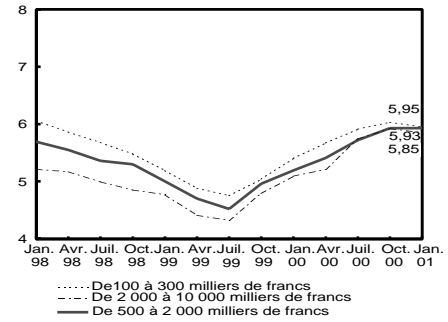
Autres court terme

(en pourcentage)



Crédits à moyen et long terme

(en pourcentage)



NB : de 100 à 300 milliers de francs (de 15 245 à 45 735 euros), de 500 à 2 000 milliers de francs (de 76 225 à 304 898 euros), de 2 000 à 10 000 milliers de francs (de 304 898 à 1 524 490 euros)



# Enquête sur le comportement des entreprises en 2000

## Méthodologie de l'enquête

L'enquête sur le comportement des entreprises en 2000 a été menée par l'intermédiaire du réseau de succursales de la Banque de France auprès de 7 257 firmes de l'industrie, soit un taux de représentativité de 50 %. Collectées dès le début de l'année, les données recueillies comportent une part d'évaluation : elles doivent être interprétées avec prudence, notamment en ce qui concerne l'investissement et l'excédent brut d'exploitation. Les chefs d'entreprise interrogés ont également fait part de leurs intentions d'investissement pour 2001 ainsi que de leurs prévisions d'évolution du chiffre d'affaires, des exportations, des effectifs et de la destination des investissements prévus pour l'année à venir dans l'industrie. Les informateurs interrogés ont, de plus, indiqué dans quelle mesure les perspectives d'évolution de la demande, le niveau de leur endettement et des taux d'intérêt influencent leur décision d'investir. Par ailleurs, pour la première fois cette année, un regroupement particulier a été créé afin d'identifier les secteurs producteurs de NTIC (cf. annexe méthodologique). Les principaux résultats de cette enquête sont présentés ci-après.

## Vue d'ensemble

En 2000, l'activité est apparue très dynamique dans l'industrie. En valeur, le chiffre d'affaires des entreprises industrielles, soutenu, notamment, par le rebond des exportations (+ 15 %, après + 3 % en 1999), a progressé de 10 % en 2000, après 4 % en 1999. La nette croissance des entreprises productrices de NTIC a, par ailleurs, sensiblement contribué à la bonne orientation de l'activité du secteur manufacturier (contribution de 2,2 points à la croissance du chiffre d'affaires et de 3,6 points à celle des exportations).

Le rythme de progression de l'investissement physique des entreprises industrielles s'est également accéléré en 2000 (+ 6 % en valeur, après + 3 % en 1999), alors que la croissance des dépenses immatérielles en informatique décélèrait après deux années de très forte hausse (+ 3 %, après + 33 % et + 24 %). L'investissement matériel a été très soutenu dans les entreprises productrices de NTIC (+ 58 % par rapport à 1999, soit une contribution de 3,5 points à l'investissement des entreprises manufacturières).

Au total, les résultats globaux de l'enquête pour l'année 2000 sont les plus favorables enregistrés, en valeur, depuis 1989.

En 2001, la croissance de l'activité industrielle enregistrerait un ralentissement d'ampleur modérée. Ainsi, la prévision d'augmentation du chiffre d'affaires (+ 6 % pour 2001 dans l'industrie, comme dans l'industrie manufacturière) est supérieure à celles formulées au cours des trois dernières années. Les secteurs producteurs de NTIC enregistreraient de nouveau une croissance de leur chiffre d'affaires (+ 15 %) plus de deux fois supérieure à celle de l'industrie manufacturière totale (+ 6 %). La progression des exportations se ralentirait en 2001 (+ 7 %), mais, comme pour le chiffre d'affaires, ces prévisions sont plus optimistes que celles enregistrées au cours des dernières années.

Les investissements productifs devraient croître de 4 % en 2001, alors que les dépenses en informatique enregistreraient un léger rebond (+ 6 %). Les investissements seraient soutenus par des perspectives de demande qui demeureraient particulièrement favorables. Ils seraient surtout réalisés au second semestre et viseraient, pour 37 % d'entre eux, à augmenter les capacités de production.

Bénédicte FOUGIER  
Direction de la Conjoncture  
Service des Synthèses conjoncturelles

Après une progression d'ampleur exceptionnelle en 2000, le rythme de croissance du chiffre d'affaires et des exportations des entreprises industrielles devrait se modérer en 2001.

En 2000, l'activité des entreprises industrielles est apparue particulièrement dynamique.

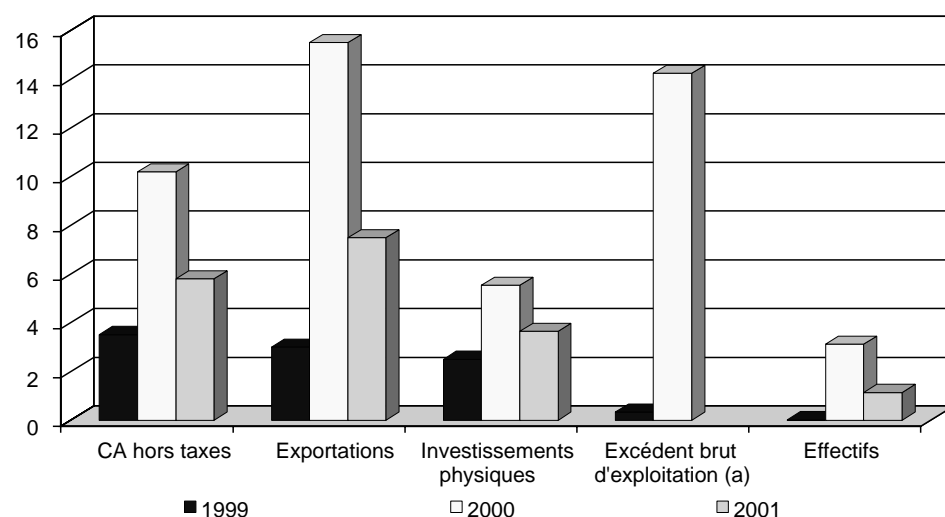
À l'exception des équipementiers automobiles et de certaines composantes des industries agro-alimentaires, tous les secteurs industriels ont enregistré une accélération notable de leurs ventes en 2000 (+ 10 % dans l'industrie, après + 4 %), grâce, notamment, à un rebond marqué du courant d'exportations dans la quasi-totalité des industries (+ 15 % dans l'industrie, contre + 3 % en 1999). L'excédent brut d'exploitation s'est ainsi inscrit en forte hausse (+ 14 % en valeur dans l'industrie, soit la plus forte progression enregistrée depuis 1994).

La situation des entreprises manufacturières est apparue beaucoup plus favorable que celle des industries agro-alimentaires, dont le chiffre d'affaires n'a progressé que de 3 % en 2000 (1 % en 1999) et dont l'excédent brut d'exploitation (EBE) a stagné (3 % en 1999). Dans le secteur manufacturier, les ventes ont crû de 12 % en 2000 (+ 4 % l'année précédente), grâce, en particulier, à la vigueur de la demande étrangère (+ 17 %, après + 3 % en 1999), ce qui a permis une hausse de 17 % de l'excédent brut d'exploitation (stabilité en 1999).

Parallèlement, l'emploi industriel a fortement augmenté (+ 3,1 %, soit le plus fort taux de croissance enregistré depuis le début de l'enquête en 1981), notamment dans les petites et moyennes entreprises (respectivement + 4,3 % et + 3,7 %, contre + 2,7 % dans les entreprises de plus de 500 salariés).

### Évolution de l'activité dans l'industrie en 1999 et 2000 et prévisions pour 2001

(en %)



NB : Échantillon non constant  
(a) Pas de prévision pour l'EBE

En 2001, l'activité progresserait à un rythme plus modéré, mais les prévisions formulées lors de cette enquête apparaissent, historiquement, comme très favorables.

Le chiffre d'affaires des entreprises industrielles devrait croître de 6 % dans l'industrie manufacturière et de 2 % dans les industries agro-alimentaires. Lors de l'enquête précédente, les prévisions étaient, respectivement, de 5 % et 3 % pour 2000. L'activité serait particulièrement dynamique dans l'industrie automobile (+ 13 %).

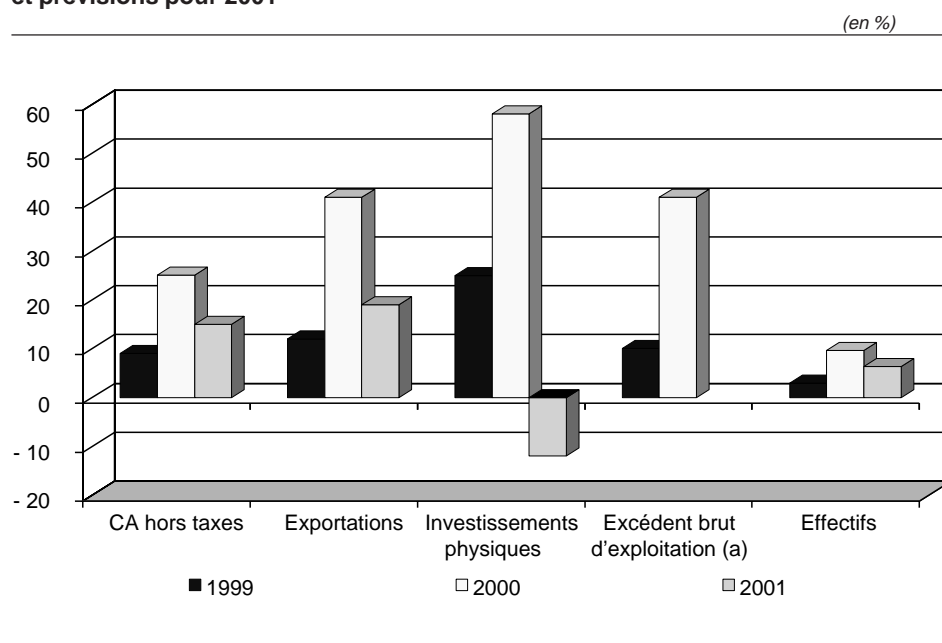
Le courant d'exportations serait moins soutenu qu'en 2000 (+ 8 % dans l'industrie manufacturière et - 1 % dans les industries agro-alimentaires), en raison, notamment, de la stabilité anticipée des ventes à l'étranger de l'industrie automobile. Certains secteurs, comme l'édition-imprimerie, les industries des produits minéraux, prévoient, par contre, une accélération de leurs exportations.

Les prévisions d'augmentation des effectifs des entreprises industrielles apparaissent très favorables pour 2001 (+ 1,1 % dans l'industrie, + 1,2 % dans le secteur manufacturier), puisque c'est la première fois, depuis que cette question est posée (1996), qu'elles sont positives.

Les entreprises productrices de NTIC ont connu un développement exceptionnel de leur activité en 2000 et devraient encore nettement soutenir la croissance des entreprises manufacturières en 2001.

Après avoir progressé de 9 % en 1999, les ventes des entreprises productrices de NTIC se sont accrues de 25 % en 2000, contribuant à hauteur de 2,2 points à l'augmentation du chiffre d'affaires total des entreprises manufacturières. Ce mouvement a, notamment, été très sensible dans les entreprises des biens intermédiaires (+ 47 %, après + 6 %) et dans les entreprises de plus de 500 salariés.

**Évolution de l'activité dans les secteurs producteurs de NTIC en 1999 et 2000 et prévisions pour 2001**



NB : Échantillon non constant – chiffres bruts, rétropolés pour 1999  
 (a) Pas de prévision pour l'EBE

Les exportations de ces entreprises ont été particulièrement vigoureuses (+ 41 %, après + 12 %), soutenues par la croissance de 58 % des ventes à l'étranger des entreprises des biens intermédiaires.

L'excédent brut d'exploitation des entreprises des secteurs producteurs de NTIC a ainsi progressé de 41 % en 2000 (10 % en 1999).

Les effectifs de ce secteur ont également connu un rythme de croissance nettement supérieur à celui de l'industrie manufacturière dans son ensemble (+ 9,6 %, après + 2,9 %) et ont contribué pour près d'un point à leur progression.

*En 2001, les secteurs producteurs de NTIC enregistreraient une croissance de leur chiffre d'affaires plus de deux fois supérieure à celle de l'industrie manufacturière.*

Bien qu'en ralentissement par rapport à 2000, le chiffre d'affaires et les exportations de ce secteur seraient encore dynamiques en 2001 (+ 15 % et + 19 % respectivement, soit une contribution à la croissance du secteur manufacturier de 1,4 point et de 1,7 point). La croissance des entreprises productrices de NTIC des biens de consommation serait proche de celle observée en 2000, alors que celle des biens d'équipement et des biens intermédiaires serait plus modérée.

Les effectifs devraient encore fortement progresser (+ 6,3 %, soit une contribution à la croissance des effectifs manufacturiers de 0,6 point), malgré le net ralentissement du rythme de croissance des effectifs dans les biens intermédiaires.

*L'investissement physique des entreprises industrielles, en hausse de 6 % en 2000, décélérerait quelque peu en 2001, alors que les investissements immatériels en dépenses informatiques, bénéficieraient d'une légère accélération.*

La progression constatée des *investissements physiques des entreprises industrielles* (+ 6 % pour l'industrie, comme pour le seul secteur manufacturier) est très proche des prévisions formulées lors de l'enquête précédente (+ 5 % pour l'industrie, + 6 % pour le seul secteur manufacturier). Les investissements productifs ont été notamment soutenus par l'accélération des dépenses d'investissement des grandes entreprises (+ 9 %, après + 3 %) et du secteur des biens d'équipement (+ 8 %, contre + 3 % en 1999).

Par ailleurs, les investissements physiques des entreprises productrices de NTIC ont été particulièrement dynamiques (+ 58 %, après + 25 %, soit un rythme de progression nettement supérieur aux prévisions formulées lors de l'enquête précédente de + 11 %) et ont, à eux seuls, contribué à hauteur de 3,5 points à la croissance de l'investissement des entreprises manufacturières.

En 2001, les dépenses en immobilisations corporelles seraient en hausse de 4 % dans l'industrie et de 3 % dans le secteur manufacturier. Ce ralentissement s'explique principalement par une moindre progression anticipée de l'investissement dans les entreprises de plus de 500 salariés (+ 4 %), contrastant avec l'accélération prévue dans les petites et moyennes entreprises (respectivement, + 11 % et + 1 %, après + 3 % et - 3 % en 2000).

Par ailleurs, la baisse des investissements productifs des entreprises productrices de NTIC (- 12 %) contribuerait négativement à la croissance de l'investissement des entreprises manufacturières à hauteur de 1 point. Ce mouvement proviendrait de la réduction de 30 % des investissements des grandes entreprises productrices de NTIC, alors que les investissements des petites et moyennes entreprises de ce secteur resteraient très soutenus (respectivement + 39 % et + 37 %).



Les investissements immatériels en dépenses informatiques ont nettement décéléré en 2000 (+ 3 %), après deux années de très forte hausse, due, notamment, au passage à l'euro et à l'an 2000 (+ 33 % en 1999 et + 24 % en 1998). Néanmoins, cette évolution est plus favorable que ce qui était anticipé par les chefs d'entreprise début 2000 (- 22 % prévu pour l'année). Soutenu par une progression de 41 % dans les biens intermédiaires, les dépenses immatérielles en informatique des entreprises productrices de NTIC ont un peu plus fortement progressé (+ 5 %, après + 34 % en 1999).

En 2001, les investissements immatériels en informatique accéléreraient très sensiblement dans les secteurs producteurs de NTIC (+ 29 %) et soutiendraient la croissance des investissements des entreprises manufacturières, qui devraient progresser de 6 % (dont 2,5 points dus au secteur des NTIC).

La progression des investissements en 2001 serait soutenue par des perspectives de demande qui restent considérées, par les entreprises interrogées, comme très favorables. Ainsi, le solde des réponses sur les perspectives de demande (favorables moins défavorables) a atteint un nouveau maximum historique (63 %, contre 59 % l'année passée). Dans les secteurs producteurs de NTIC, ce solde atteint 75 %. Le niveau de l'endettement comme le niveau des taux d'intérêt sont très majoritairement considérés comme ayant une influence neutre sur les projets d'investissement (respectivement 63 % et 77 % pour le total de l'industrie, contre 65 % et 67 % dans les entreprises productrices de NTIC).

Les investissements physiques du secteur industriel viseraient, par ailleurs, pour 37 % d'entre eux à augmenter les capacités de production (35 % en 2000) et seraient majoritairement réalisés au second semestre 2001 (58 %).

## Industrie

### Réalisations constatées en 2000

(évolution en pourcentage entre 1999 et 2000)

	Chiffre d'affaires hors taxe	Exportations	Excédent brut d'exploitation	Effectifs	Investissements physiques	Investissements immatériels en informatique
<i>Industrie manufacturière (EC à EF)</i>	12	17	17	3,1	6	2
Biens de consommation (EC)	8	15	12	2,0	- 3	- 7
Industrie automobile (ED)	11	8	8	3,2	7	27
Biens d'équipement (EE)	12	20	31	3,3	8	- 2
Biens intermédiaires (EF)	13	16	14	3,4	1	4
<i>Industries agro-alimentaires (EB)</i>	3	4	0	3,2	0	5
<b>Ensemble de l'industrie (EB à EF)</b>	<b>10</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>3,1</b>	<b>6</b>	<b>3</b>
dont : Secteurs producteurs de NTIC	25	41	41	9,6	58	5
Entreprises employant :						
Moins de 100 salariés	7	12	9	4,3	3	- 6
De 100 à 499 salariés	7	12	9	3,7	- 3	8
500 salariés et plus	12	16	17	2,7	9	4

## Prévisions d'évolution pour 2001

(évolution en pourcentage entre 2000 et 2001)

	Chiffre d'affaires hors taxe	Expor- tations	Effectifs	Investisse- ments physiques	Investis- sements immatériels en informatique
<i>Industrie manufacturière (EC à EF)</i>	6	8	1,2	3	6
Biens de consommation (EC)	7	11	1,0	13	20
Industrie automobile (ED)	13	0	1,7	7	- 11
Biens d'équipement (EE)	6	8	1,6	8	42
Biens intermédiaires (EF)	4	7	0,9	1	- 6
<i>Industries agro-alimentaires (EB)</i>	2	- 1	1,0	8	18
<b>Ensemble de l'industrie (EB à EF)</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>1,1</b>	<b>4</b>	<b>6</b>
dont : <i>Secteurs producteurs de NTIC</i>	15	19	6,3	- 12	29
Entreprises employant :					
Moins de 100 salariés	5	6	2,6	11	- 1
De 100 à 499 salariés	5	6	1,5	1	10
500 salariés et plus	6	8	0,6	4	8

**Industrie – Investissements physiques prévus pour 2001**

Facteurs influençant les projets d'investissement –

Destinations des investissements et date anticipée de réalisation

	Influence des facteurs sur les projets d'investissement (a)			Destination des projets d'investissement (b)		Date de réalisation anticipée des investissements (b)	
	Évolution prévue de la demande	Niveau d'endet- tement	Niveau des taux d'intérêt	Augmen- tation des capacités de production	Moderni- sation ou renouvel- lement	Premier semestre	Second semestre
<i>Industrie manufacturière (EC à EF)</i>	64	3	7	36	64	42	58
Biens de consommation (EC)	65	6	9	38	62	42	58
Industrie automobile (ED)	48	19	1	33	67	45	55
Biens d'équipement (EE)	63	7	13	35	65	38	62
Biens intermédiaires (EF)	67	3	7	37	63	41	59
<i>Industries agro-alimentaires (EB)</i>	48	0	2	38	62	45	55
<b>Ensemble de l'industrie (EB à EF)</b>	<b>63</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>37</b>	<b>63</b>	<b>42</b>	<b>58</b>
dont : <i>Secteurs producteurs de NTIC</i>	75	3	25	45	55	43	57
Entreprises employant							
Moins de 100 salariés	61	17	16	38	62	44	56
De 100 à 499 salariés	62	6	8	37	63	43	57
500 salariés et plus	64	0	4	36	64	41	59

(a) Solde des réponses favorables moins défavorables en pourcentage

(b) En pourcentage

## Composition de l'échantillon

	Entreprises employant									Ensemble des entreprises
	Moins de 100 salariés			De 100 à 499 salariés			500 salariés et plus			
	Nombre	Effectifs	Taux couver- ture	Nombre	Effectifs	Taux couver- ture	Nombre	Effectifs	Taux couver- ture	
EB	474	21 243	13	322	70 226	54	101	124 721	81	49
EC	787	35 237	11	445	94 699	48	131	161 422	76	40
ED	96	3 787	18	102	25 726	84	57	205 486	94	87
EE	1043	45 510	15	470	97 004	56	156	288 578	86	53
EF	1770	80 817	14	1022	224 182	54	281	391 507	82	47
<b>Industrie</b>	<b>4 170</b>	<b>186 594</b>	<b>13</b>	<b>2 361</b>	<b>511 837</b>	<b>54</b>	<b>726</b>	<b>1 171 714</b>	<b>84</b>	<b>50</b>
dont :										
Secteur										
NTIC	436	17 087	27	160	32 596	60	59	171 590	98	76

L'échantillon, couvert par le champ de l'enquête, a été constitué, pour la cinquième année consécutive, à partir de la nomenclature NAF. Le taux de couverture est calculé en rapprochant les effectifs de l'échantillon des statistiques établies par l'INSEE, sur l'ensemble des entreprises pour l'année 1998, en données NAF.

Par ailleurs, pour la première fois cette année, *un regroupement particulier a été créé afin d'appréhender l'évolution de l'activité du secteur des entreprises industrielles productrices de NTIC* ; il respecte la délimitation retenue par l'OCDE et regroupe les codes NAF 323Z (biens de consommation), 300A, 300C, 322A, 322B, 332A, 332B et 333Z dans les biens d'équipement ainsi que les codes 313Z, 321A et 321B dans les biens intermédiaires. Les données publiées pour 1999 sont des chiffres bruts, calculés à partir des résultats de l'enquête de l'année dernière.

*Les entreprises ont été interrogées sur les éléments suivants :*

- effectifs moyens en 1999, 2000 et prévisions 2001 ;
- ventes totales hors taxes en 1999, 2000 et prévisions 2001 ;
- ventes à l'exportation en 1999, 2000 et prévisions 2001 ;
- investissements physiques (valeur brute des biens acquis) en 1999, 2000 et prévisions 2001 ;
- investissements immatériels en dépenses informatiques en 1999, 2000 et prévisions 2001 ;
- excédent brut d'exploitation en 1999 et 2000 (résultat d'exploitation, dotations aux comptes d'amortissements et aux comptes de provisions d'exploitation) ;
- destination des projets d'investissement pour 2001 (augmentation des capacités de production ou modernisation et renouvellement des moyens de production) ;
- date de réalisation anticipée (premier ou second semestre) des investissements en 2001.

Les entreprises ont, en outre, indiqué si l'influence de chacun des trois facteurs suivants — perspectives d'évolution de la demande, niveau d'endettement, niveau des taux d'intérêt — sur les projets d'investissement a été favorable, nulle ou défavorable.

L'échantillon a été stratifié en fonction de la taille des entreprises (moins de 100 salariés, de 100 à 499, 500 et plus) et de leur appartenance à un grand secteur. Les résultats d'ensemble ont été calculés par la méthode du quotient, de façon à tenir compte de l'importance relative de chaque strate pour la variable considérée ; ils constituent donc des estimateurs macro-économiques de l'ensemble des entreprises.

Les données ont été, par ailleurs, pondérées par les effectifs exhaustifs de chaque strate fournis par l'INSEE, à l'exception des questions portant sur l'investissement qui ont fait l'objet d'une pondération par le total stratifié des investissements physiques.

# 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° 2026 du 4 avril 2001 : Règlement du concours spécial « travailleurs handicapés et assimilés » pour l'emploi de secrétaire comptable

DR n° 2027 du 23 mars 2001 : Élections des représentants du personnel dans le Comité d'établissement Lorraine

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Modifications apportées à la liste des établissements relevant de la loi bancaire

– en février 2001

– additif en janvier 2000

– additif en décembre 2000

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

Arrêté du 9 janvier 2001 portant homologation de règlements du Comité de la réglementation bancaire et financière

Banque de France

Adjudications d'obligations assimilables du Trésor

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

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

1 Heures d'ouverture : 9 h 30 – 16 h 00 – Tél. : 01 42 92 39 08 – Télécopie : 01 42 92 39 40.

Les demandes d'abonnement à la publication, fournies gracieusement, sont également à transmettre à cette unité.



# Statistiques <sup>NB</sup>

## Sommaire

	<u>Tableau n°</u>	<u>Page</u>
<b>Environnement international</b>		
Croissance du produit intérieur brut	1	105
Prix à la consommation	2	106
Taux de chômage	3	107
Compétitivité de l'économie française : du franc à l'euro	4	108
Taux d'intérêt des euromonnaies	5	109
<b>Données de référence nationales</b>		
Tableau de bord de l'économie française	6	110
Situation hebdomadaire de la Banque de France	7	112
Réserves obligatoires – Assiettes – Réserves exigées, réserves constituées – Facteurs de la liquidité bancaire	8	114
Balance des paiements : compte de transactions courantes et compte de capital	9	115
Balance des paiements : compte financier	10	117
<b>Placements et financements de l'économie nationale</b>		
Méthodologie (tableaux 11 à 25)		119
Bilan de la Banque de France	11	120
Bilan des institutions financières monétaires (IFM) hors Banque de France	12	121
Dépôts des résidents auprès de l'administration centrale (Trésor et La Poste)	13	122
Monnaie et crédit	14	122
Dépôts à vue	15	123
Comptes sur livrets	16	123
Dépôts à terme (DAT)	17	124
Crédits des institutions financières monétaires	18	125
Crédits des établissements de crédit aux sociétés non financières	19	126
Crédits des établissements de crédit aux ménages	20	126
Endettement des sociétés non financières <i>via</i> les marchés	21	127
Endettement des administrations publiques <i>via</i> les marchés	22	127
Endettement intérieur total (EIT)	23	128
Rémunération des dépôts	24	130
Coût du crédit	25	130
Taux des crédits et seuils de l'usure	26	131
Émissions obligataires	27	132
Émissions d'obligations et de titres participatifs en euros et en devises	28	135
Obligations et titres participatifs en euros et en devises	29	136
Titres de créances négociables hors bons du Trésor	30	137
Détention par les non-résidents de titres français : actions cotées, obligations, bons du Trésor	31	138
Émissions de bons du Trésor	32	139
Titres d'OPCVM	33	140
<b>Système de paiement</b>		
Système de paiement de montant élevé en euros	34	141

NB : Le tableau 9 se trouve désormais dans la section 1.5.1 du chapitre 1. La numérotation des tableaux est donc modifiée.





Tableau 1  
Croissance du produit intérieur brut

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

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

Sources : Données nationales, Eurostat, OCDE

Réalisé le 11 avril 2001  
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 2  
Prix à la consommation

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

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

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

Sources : Données nationales, Eurostat

Réalisé le 11 avril 2001  
DEER – ECOET – Tél. 01 42 92 29 92

Tableau 3  
Taux de chômage

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

	2000											2001		
	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moy.	Janv.	Février	Mars
France	10,0	9,9	9,8	9,6	9,7	9,6	9,5	9,4	9,2	9,2	9,7	9,0	8,8	
Allemagne	10,1	9,6	9,6	9,6	9,5	9,5	9,4	9,3	9,3	9,2	9,6	9,3	9,3	9,3
Autriche	3,9	3,8	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6	3,5	3,6	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7
Belgique	7,1	7,0	6,9	6,9	6,9	7,0	7,0	6,9	6,9	6,8	7,0	6,8	6,8	6,8
Espagne	14,8	14,4	14,3	14,0	13,8	14,0	13,8	13,5	13,5	13,6	14,1	13,7	13,7	
Finlande	10,6	10,0	9,4	9,9	9,4	9,4	9,7	9,5	9,3	9,1	9,8	9,4	9,3	
Grèce														
Irlande	4,3	4,3	4,2	4,1	4,0	3,9	3,8	3,7	3,7	3,6	4,1	3,6	3,6	
Italie	11,2			10,7			10,5			10,0	10,6			9,9
Luxembourg (a)	2,8	2,6	2,6	2,5	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,8	2,7	
Pays-Bas	2,8	2,7	2,8	2,6	2,6	2,4	2,5	2,5	2,6	2,6	2,6	2,5	2,4	
Portugal	4,2	4,1	4,0	4,1	4,2	4,3	4,2	4,2	4,2	4,3	4,2	4,4	4,5	
<b>Zone euro</b>	<b>9,4</b>	<b>9,3</b>	<b>9,2</b>	<b>9,1</b>	<b>9,0</b>	<b>9,0</b>	<b>8,9</b>	<b>8,8</b>	<b>8,8</b>	<b>8,7</b>	<b>9,1</b>	<b>8,7</b>	<b>8,7</b>	
Danemark	5,4	5,3	5,3	5,4	5,4	5,4	5,4	5,3	5,5	5,5	5,4	5,5	5,4	
Royaume-Uni	3,9	3,8	3,8	3,8	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6	3,5	3,7	3,5	3,4	
Suède (a)	5,1	4,7	4,0	5,0	5,0	5,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,7	4,0		
<b>Union européenne</b>	<b>8,6</b>	<b>8,5</b>	<b>8,4</b>	<b>8,3</b>	<b>8,2</b>	<b>8,2</b>	<b>8,2</b>	<b>8,1</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	<b>8,3</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	
États-Unis	4,0	4,0	4,1	4,0	4,0	4,1	3,9	3,9	4,0	4,0	4,0	4,2	4,2	4,3
Japon	4,8	4,8	4,6	4,7	4,7	4,6	4,7	4,7	4,8	4,9	4,7	4,9	4,7	

(a) Données brutes

Sources : Données nationales, BRI, OCDE, Eurostat

Réalisé le 11 avril 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

	<i>(indices base 100 = 1987)</i>					
	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
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	97,60	108,30	94,10	132,50	89,80
2000 Décembre	110,50	96,50	108,00	92,90	129,70	86,70
1999						
Mars	110,50	98,00	109,40	95,60	137,00	93,70
Avril	110,50	97,90	109,20	95,30	136,10	92,90
Mai	110,50	97,80	109,10	95,10	135,80	92,50
Juin	110,50	97,80	108,90	94,90	134,60	91,70
Juillet	110,50	97,30	109,00	94,70	134,60	91,40
Août	110,50	97,40	109,10	94,70	135,40	91,80
Septembre	110,50	97,50	108,80	94,50	134,60	91,20
Octobre	110,50	97,50	108,80	94,50	135,30	91,60
Novembre	110,50	97,30	108,50	94,10	133,70	90,40
Décembre	110,50	97,60	108,30	94,10	132,50	89,80
2000						
Janvier	110,50	97,40	108,10	93,90	132,50	89,70
Février	110,50	97,20	108,00	93,50	131,70	88,90
Mars	110,50	97,30	107,90	93,50	130,70	88,30
Avril	110,50	97,10	107,50	93,00	129,80	87,50
Mai	110,50	97,20	107,60	93,00	128,80	86,80
Juin	110,50	97,00	108,30	93,50	130,90	88,10
Juillet	110,50	96,50	108,20	93,00	130,60	87,50
Août	110,50	96,60	107,80	92,90	128,90	86,50
Septembre	110,50	96,80	107,80	93,00	127,80	85,80
Octobre	110,50	96,50	107,40	92,40	127,10	85,10
Novembre	110,50	96,60	107,70	92,70	127,60	85,40
Décembre	110,50	96,50	108,00	92,90	129,70	86,70
2001						
Janvier	110,50	95,70	108,60	92,80	132,10	87,70
Février	110,50	95,50	108,60	92,60	131,60	87,30
Mars	110,50	94,40	108,60	92,50	132,10	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, 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 27 mars 2001  
Direction des Changes – SAMI – Tél. 01 42 92 31 90

Tableau 5  
Taux d'intérêt des euromonnaies

	Septembre 2000		Octobre 2000		Novembre 2000		Décembre 2000		Janvier 2001		Février 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	4,995	4,750	4,950	4,812	5,300	4,812	4,805	4,748	5,055	4,955	4,895	4,783
À 1 mois	4,930	4,830	5,025	4,906	4,830	4,922	4,795	4,789	4,780	4,791	4,695	4,758
À 3 mois	5,135	5,009	5,035	5,066	4,830	4,907	4,725	4,747	4,750	4,735	4,535	4,683
À 6 mois	5,180	5,077	5,055	5,112	4,820	4,893	4,610	4,656	4,620	4,655	4,405	4,559
À 1 an	5,265	5,196	5,075	5,171	4,720	4,850	4,545	4,553	4,500	4,570	4,290	4,453
<b>Dollar</b>												
Au jour le jour	6,610	6,523	6,540	6,532	6,820	6,550	5,600	6,017	5,450	5,540	5,230	5,336
À 1 mois	6,550	6,538	6,645	6,553	6,480	6,565	5,480	5,811	5,100	5,443	5,020	5,055
À 3 mois	6,645	6,655	6,630	6,634	6,300	6,444	5,350	5,637	4,950	5,269	4,820	4,897
À 6 mois	6,650	6,640	6,550	6,615	6,100	6,301	5,180	5,453	4,810	5,113	4,610	4,737
À 1 an	6,660	6,661	6,470	6,594	5,880	6,141	5,100	5,336	4,820	5,072	4,580	4,704
<b>Livre sterling</b>												
Au jour le jour	5,875	5,890	5,875	5,926	4,650	5,828	5,940	5,938	5,620	5,820	6,630	5,503
À 1 mois	6,050	6,013	5,900	5,952	5,880	5,879	5,780	5,839	5,565	5,715	5,580	5,554
À 3 mois	6,040	6,086	5,950	5,989	5,830	5,877	5,670	5,739	5,550	5,655	5,390	5,463
À 6 mois	6,110	6,168	5,950	6,013	5,760	5,847	5,580	5,645	5,450	5,544	5,250	5,367
À 1 an	6,230	6,271	5,930	6,058	5,730	5,817	5,460	5,558	5,380	5,496	5,150	5,280
<b>Yen</b>												
Au jour le jour	0,340	0,304	0,340	0,311	0,775	0,449	0,370	0,623	0,300	0,332	0,300	0,210
À 1 mois	0,320	0,313	0,640	0,371	0,510	0,781	0,400	0,475	0,270	0,349	0,130	0,211
À 3 mois	0,510	0,508	0,500	0,540	0,460	0,605	0,420	0,445	0,280	0,383	0,130	0,172
À 6 mois	0,520	0,503	0,490	0,528	0,460	0,542	0,410	0,435	0,260	0,361	0,130	0,158
À 1 an	0,590	0,553	0,540	0,580	0,520	0,575	0,440	0,476	0,280	0,385	0,180	0,199
<b>Franc suisse</b>												
Au jour le jour	3,140	3,117	2,925	3,145	3,425	3,399	3,340	3,556	3,300	3,434	3,350	3,436
À 1 mois	3,170	3,206	3,360	3,193	3,300	3,343	3,390	3,373	3,390	3,433	3,330	3,363
À 3 mois	3,400	3,458	3,350	3,410	3,300	3,332	3,350	3,342	3,380	3,400	3,290	3,325
À 6 mois	3,490	3,502	3,450	3,491	3,290	3,365	3,270	3,275	3,320	3,337	3,110	3,206
À 1 an	3,590	3,616	3,540	3,579	3,280	3,389	3,220	3,231	3,270	3,275	3,000	3,113

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2001  
Direction des Changes – SAMI – Tél. 01 42 92 31 35

Tableau 6  
Tableau de bord de l'économie française

	Avril 2000	Mai 2000	Juin 2000	Juillet 2000	Août 2000	Septembre 2000
<b>Placements monétaires</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	10,4	8,6	8,2	6,3	7,5	8,6
– Comptes sur livrets	- 1,6	- 2,2	- 2,8	- 2,7	- 2,2	- 1,5
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	13,9	16,4	13,1	21,6	17,5	13,9
<b>Endettement</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	8,5	8,6	7,5	7,1	7,8	8,4
– Endettement intérieur total	7,0	7,2	6,8	5,9	7,3	7,8
<b>Taux d'intérêt</b> (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	3,93	4,36	4,50	4,58	4,78	4,85
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	5,33	5,50	5,32	5,40	5,36	5,42
– Livret A (fin de mois)	2,25	2,25	2,25	3,00	3,00	3,00
– Taux de base bancaire (fin de mois)	6,30	6,30	6,30	7,10	7,10	7,10
<b>Cours de change</b> (moyenne mensuelle)						
– EUR/USD	0,95	0,91	0,95	0,94	0,90	0,87
– EUR/JPY	99,92	98,09	100,71	101,39	97,76	93,11
– EUR/GBP	0,60	0,60	0,63	0,62	0,61	0,61
<b>Prix de détail</b> (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	0,0	0,2	0,2	- 0,2	0,2	0,6
– Variation depuis le début de l'année	0,6	0,8	1,0	0,8	1,0	1,6
– Glissement sur 12 mois	1,3	1,5	1,7	1,7	1,8	2,2
<b>Production industrielle</b> (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	- 0,17	0,09	0,09	1,48	0,00	- 0,43
– Glissement sur 12 mois	4,26	3,23	3,23	3,73	3,73	2,56
<b>Demandeurs d'emploi</b> (cvs)						
– Variation mensuelle	- 1,41	- 2,21	- 1,10	0,36	- 0,38	- 2,52
– Glissement sur 12 mois	- 15,79	- 17,03	- 17,23	- 15,63	- 15,38	- 15,90
– Taux de chômage définition BIT	9,90	9,80	9,60	9,70	9,60	9,50
<b>Commerce extérieur</b> (cvs, en milliards de francs)						
– Importations FAB (NES 1999)	168,58	172,78	176,50	175,38	184,40	180,77
– Exportations FAB (NES 1999)	170,36	180,01	179,94	169,31	183,07	180,12
– Solde mensuel	1,78	7,23	3,44	- 6,07	- 1,33	- 0,66
– Solde cumulé depuis le début de l'année	13,64	20,86	24,30	18,23	16,90	16,24
<b>Transactions courantes</b> (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	1 337	3 940	3 906	2 042	1 165	2 571
– Cumul depuis le début de l'année	9 703	13 643	17 549	19 591	20 756	23 327

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

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

	1998		1999			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4
<b>Produit intérieur brut total – base 1995</b> (cvs)						
– Variation en volume	0,6	0,6	0,7	0,9	1,0	1,1
<b>Taux de salaire horaire</b>						
– Variation	0,5	0,2	0,6	0,6	1,3	0,9

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 3 avril 2001  
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 6 (suite)

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

	Octobre 2000	Novembre 2000	Décembre 2000	Janvier 2001	Février 2001	Mars 2001
<b>Placements monétaires</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Dépôts à vue	6,4	6,7	7,8	5,3	4,7	
– Comptes sur livrets	- 1,3	- 0,5	0,1	0,4	1,3	
– Titres d'OPCVM monétaires et certificats de dépôt	13,0	10,5	10,4	18,5	15,5	
<b>Endettement</b> (taux de croissance annuel en %) (a)						
– Crédits au secteur privé	8,5	8,3	9,5	9,3	8,9	
– Endettement intérieur total	7,3	8,0	9,1	9,1	9,6	
<b>Taux d'intérêt</b> (en %)						
– Euribor 3 mois (moyenne mensuelle)	5,04	5,09	4,94	4,77	4,76	4,71
– Emprunt phare 10 ans (moyenne mensuelle)	5,36	5,29	5,04	4,94	4,93	4,84
– 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	0,86	0,86	0,90	0,94	0,92	0,91
– EUR/JPY	92,75	93,26	100,61	109,57	107,08	110,33
– EUR/GBP	0,59	0,60	0,61	0,63	0,63	0,63
<b>Prix de détail</b> (base 100 en 1998)						
– Variation mensuelle	- 0,2	0,3	- 0,1	- 0,4	0,3	
– Variation depuis le début de l'année	1,4	1,7	1,6	- 0,4	- 0,1	
– Glissement sur 12 mois	1,9	2,2	1,6	1,2	1,4	
<b>Production industrielle</b> (base 100 en 1995 – cvs/cjo)						
– Variation mensuelle	0,60	0,34	0,17	- 0,25		
– Glissement sur 12 mois	2,36	1,64	2,97	2,89		
<b>Demandeurs d'emploi</b> (cvs)						
– Variation mensuelle	- 2,41	- 1,81	- 0,52	- 2,06		
– Glissement sur 12 mois	- 16,90	- 17,24	- 16,22	- 16,93		
– Taux de chômage définition BIT	9,40	9,20	9,20	9,00	8,80	
<b>Commerce extérieur</b> (cvs, en milliards de francs)						
– Importations FAB (NES 1999)	185,31	187,91	188,10	175,18		
– Exportations FAB (NES 1999)	181,45	186,53	186,63	177,10		
– Solde mensuel	- 3,87	- 1,38	- 1,47	1,93		
– Solde cumulé depuis le début de l'année	12,37	10,99	9,52	1,93		
<b>Transactions courantes</b> (en millions d'euros)						
– Solde mensuel brut	319	1 413	670			
– Cumul depuis le début de l'année	23 646	25 059	25 729			

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

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

	2000				2001	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2
<b>Produit intérieur brut total – base 1995</b> (cvs)						
– Variation en volume	0,6	0,7	0,6	0,9		
<b>Taux de salaire horaire</b>						
– Variation	2,3	0,9	1,1	0,6		

Sources : INSEE, Ministère du Travail

Réalisé le 3 avril 2001  
DESM – BSME – Tél. 01 42 92 29 50

Tableau 7  
Situation hebdomadaire de la Banque de France

	(en millions d'euros)									
	26	2	9	16	23	2	9	16	23	30
	janv.	Fév.	Fév.	Fév.	Fév.	mars	mars	mars	mars	mars
	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001
ACTIF										
1. Avoirs en or	28 494	28 494	28 494	28 494	28 494	28 494	28 494	28 494	28 494	28 494
2. Avoirs en devises	37 923	37 674	37 740	37 661	38 568	37 626	37 405	36 865	36 471	37 272
3. Relations avec le Fonds monétaire international	5 504	5 519	5 313	5 313	5 244	5 242	5 146	5 119	5 018	5 018
3.1. Concours au Fonds monétaire international	5 072	5 052	4 846	4 846	4 777	4 777	4 681	4 654	4 553	4 553
3.2. Acquisition de droits de tirage spéciaux	432	467	467	467	467	465	465	465	465	465
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	25 658	21 906	21 806	15 598	26 700	24 447	23 572	23 740	21 459	23 824
5.1. Opérations principales de refinancement	22 789	19 019	18 931	12 729	22 621	21 802	20 896	21 059	18 703	20 589
5.2. Opérations de refinancement à plus long terme	2 848	2 848	2 848	2 848	2 848	2 634	2 634	2 634	2 634	3 206
5.3. Opérations de réglage fin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.4. Opérations structurelles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.5. Facilité de prêt marginal	0	0	0	0	1 217	0	0	0	87	0
5.6. Appels de marge versés	21	39	27	21	14	11	42	47	35	29
6. Autres concours aux établissements de crédit de la zone euro	135	292	341	263	321	189	382	87	88	287
7. Titres	2 720	2 564	2 524	2 600	2 538	2 670	2 483	2 559	2 605	2 576
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)	9 259	9 259	12 610	9 259	9 259	9 259	9 259	9 259	9 259	9 259
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	0	0	3 351	0	0	0	0	0	0	0
10. Divers	9 654	9 456	9 428	9 357	9 359	9 305	9 281	9 402	9 462	9 500
11. Comptes de réévaluation	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>120 704</b>	<b>116 521</b>	<b>119 613</b>	<b>109 902</b>	<b>121 840</b>	<b>118 589</b>	<b>117 379</b>	<b>116 882</b>	<b>114 213</b>	<b>117 587</b>

Source : Banque de France  
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 18 avril 2001  
DDPE – SPE – Tél. 01 42 92 29 54



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

	(en millions d'euros)									
	26	2	9	16	23	2	9	16	23	30
	janv.	Fév.	Fév.	Fév.	Fév.	mars	mars	mars	mars	mars
	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001	2001
PASSIF										
1. Billets en circulation	43 545	43 326	43 291	43 191	42 824	42 580	42 624	42 428	42 158	42 034
2. Engagements envers les établissements de crédit	21 152	19 218	25 254	14 049	24 580	19 116	23 129	22 639	17 453	24 445
2.1. Comptes courants	21 141	19 218	25 254	14 049	24 518	19 116	23 129	22 638	15 714	24 445
2.2. Facilité de dépôt	0	0	0	0	62	0	0	0	1 738	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	11	0	0	0	0	0	0	1	1	
3. Engagements envers les établissements de crédit de la zone euro	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17
4. Engagements envers d'autres résidents	3 196	2 934	3 209	2 975	3 042	3 171	3 070	3 881	4 271	3 206
4.1. Compte du Trésor public	317	194	498	288	286	342	289	1 081	1 502	305
4.2. Autres engagements	2 879	2 740	2 711	2 687	2 756	2 829	2 781	2 800	2 769	2 901
5. Engagements envers des non-résidents de la zone euro	345	370	375	353	365	268	243	428	232	270
6. Engagements en devises	1 760	1 447	1 595	1 505	2 403	1 399	1 262	718	319	1 138
7. Compte spécial du trésor public – Contrepartie des allocations de droits de tirage spéciaux	1 510	1 510	1 511	1 511	1 510	1 510	1 510	1 510	1 510	1 510
8. Relations au sein du système européen de banques centrales (SEBC)	4 849	3 357	0	1 958	2 715	6 200	1 300	948	3 778	173
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	4 849	3 357	0	1 958	2 715	6 200	1 300	948	3 778	173
9. Divers	6 684	6 696	6 715	6 697	6 738	6 682	6 578	6 667	6 829	7 148
10. Comptes de réévaluation	12 391	12 391	12 391	12 391	12 391	12 391	12 391	12 391	12 391	12 391
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	3 946	3 946	3 946	3 946	3 946	3 946	3 946	3 946	3 946	3 946
13. Capital et réserves	2 810	2 810	2 810	2 810	2 810	2 810	2 810	2 810	2 810	2 810
<b>TOTAL</b>	<b>120 704</b>	<b>116 521</b>	<b>119 613</b>	<b>109 902</b>	<b>121 840</b>	<b>118 589</b>	<b>117 379</b>	<b>116 882</b>	<b>114 213</b>	<b>117 587</b>

Source : Banque de France  
Direction de la Comptabilité

Réalisé le 18 avril 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 : Franc e	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France	Zone euro	dont : France
2000	Octobre	9 931,2	1 618,7	5 531,9	901,6	328,7	127,5	1 283,2	50,4	2 787,4	539,2
	Novembre	10 074,5	1 624,3	5 653,4	911,9	329,9	128,1	1 282,2	51,1	2 809,1	533,2
	Décembre	10 071,5	1 637,4	5 711,3	951,3	323,9	118,1	1 273,6	50,6	2 762,6	517,4
Elargissement de la zone euro											
2001	Janvier	10 165,8	1 637,4	5 712,8	977,6	335,7	130,1	1 275,3	51,6	2 842,1	525,9
	Février		1 695,2		965,3		136,2		51,3		542,4

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

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

### 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 octobre 2000	113,7	19,9	114,2	20,0	0,5	0,1	0,0	0,0	4,69
23 novembre 2000	115,1	20,3	115,5	20,4	0,4	0,1	0,0	0,0	4,81
23 décembre 2000	116,6	20,5	117,2	20,6	0,6	0,1	0,0	0,0	4,78
23 janvier 2001	118,5	20,8	119,0	20,9	0,5	0,1	0,0	0,0	4,77
23 février 2001	120,1	21,3	120,6	21,4	0,5	0,1	0,0	0,0	4,76
23 mars 2001	120,3	22,1		22,2		0,1		0,0	4,77

### Facteurs de liquidité bancaire (encours)

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

Période de constitution prenant fin le :	Billets en circulation (A)	Réerves nettes de changes (B)	Dépôts des administrations publiques (C)	Divers (D)	Total (T)	Concours (net) (E)	Avoirs (F)
<b>Zone euro</b>							
23 décembre 2000	360,4	394,4	61,1	111,1	138,2	255,6	117,4
23 janvier 2001	368,3	383,7	52,2	94,2	131,0	250,2	119,1
23 février 2001	354,8	377,9	57,0	86,3	120,2	240,9	120,7
<b>dont : France</b>							
23 décembre 2000	44,6	75,5	0,6	35,1	4,8	25,6	20,8
23 janvier 2001	45,2	70,9	1,1	26,3	1,7	22,6	20,9
23 février 2001	43,2	68,6	0,5	25,2	0,3	21,8	21,5
23 mars 2001	42,5	68,3	0,5	27,0	1,7	23,9	22,2

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

$F = E - T$

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

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 5 avril 2001  
DMC – Cellule 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	Année	Octobre	Novembre	Décembre	Janvier	1 mois	1 mois
	1999	2000	2000	2000	2000	2001	2000	2001
	(a)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>34 838</b>	<b>25 724</b>	<b>318</b>	<b>1 413</b>	<b>671</b>	<b>3 556</b>	<b>4 255</b>	<b>3 556</b>
<b>A. Biens</b>	<b>18 851</b>	<b>3 117</b>	<b>25</b>	<b>- 271</b>	<b>- 353</b>	<b>- 1 408</b>	<b>39</b>	<b>- 1 408</b>
– Recettes	279 891	317 219	29 719	29 805	27 377	25 989	23 282	25 989
– Dépenses	261 041	314 102	29 694	30 076	27 731	27 397	23 243	27 397
<i>Marchandises générales</i>	17 449	2 247	- 36	- 322	- 451	- 1 432	- 113	- 1 432
– Données douanières FAB- FAB	17 782	3 502	163	10	22	- 1 087	- 124	- 1 087
– Total des corrections	- 333	- 1 254	- 199	- 332	- 473	- 345	11	- 345
<i>Avitaillement</i>	179	84	12	16	13	- 8	30	- 8
<i>Travail à façon et réparations</i>	1 222	786	49	35	85	32	122	32
<b>B. Services</b>	<b>18 012</b>	<b>21 939</b>	<b>1 773</b>	<b>1 735</b>	<b>1 760</b>	<b>1 131</b>	<b>1 008</b>	<b>1 131</b>
– Recettes	78 337	84 924	7 700	6 874	7 536	6 609	5 481	6 609
– Dépenses	60 325	62 985	5 927	5 139	5 776	5 478	4 473	5 478
<i>Transports</i>	345	- 321	- 148	- 158	- 73	- 3	- 52	- 3
– Transports maritimes	- 1 004	- 1 070	- 119	- 143	- 102	- 59	- 65	- 59
– Transports aériens	217	23	- 50	- 13	- 6	- 64	13	- 64
– Autres	1 132	726	21	- 2	35	120	0	120
<i>Voyages</i>	12 084	13 816	1 413	823	959	819	613	819
<i>Services de communication</i>	62	130	- 17	28	34	- 42	- 16	- 42
<i>Services de construction</i>	1 782	1 497	86	95	239	100	156	100
<i>Services d'assurance</i>	- 101	1 580	78	224	129	- 6	15	- 6
<i>Services financiers</i>	32	- 136	- 55	- 8	- 15	14	9	14
<i>Services d'informatique et d'information</i>	112	93	15	7	12	- 3	- 1	- 3
<i>Redevances et droits de licence</i>	- 282	31	- 33	80	25	- 81	- 118	- 81
<i>Autres services aux entreprises</i>	4 799	5 890	524	622	579	465	470	465
– Négocier international	3 335	4 022	369	415	381	220	161	220
– Autres services commerciaux	- 1 009	- 917	- 17	- 22	- 3	- 17	- 79	- 17
– Locations	- 272	- 333	- 45	- 39	- 27	- 51	- 22	- 51
– Services divers aux entreprises	2 745	3 119	217	268	228	313	409	313
<i>Services personnels, culturels et récréatifs</i>	- 467	- 368	- 34	60	- 111	- 7	- 26	- 7
– Services audiovisuels et annexes	- 482	- 475	- 37	52	- 117	- 16	- 34	- 16
– Autres services personnels	15	106	3	8	6	9	8	9
<i>Services des administrations publiques</i>	- 354	- 273	- 56	- 38	- 18	- 125	- 43	- 125
<b>Total « Biens et services »</b>	<b>36 862</b>	<b>25 056</b>	<b>1 798</b>	<b>1 464</b>	<b>1 407</b>	<b>- 277</b>	<b>1 046</b>	<b>- 277</b>
<b>C. Revenus</b>	<b>10 309</b>	<b>14 545</b>	<b>366</b>	<b>1 693</b>	<b>1 414</b>	<b>928</b>	<b>1 389</b>	<b>928</b>
<i>Rémunération des salariés</i>	7 325	7 422	610	621	624	635	647	635
<i>Revenus des investissements</i>	2 984	7 123	- 244	1 072	790	293	741	293
– Directs	6 273	8 429	496	501	745	1 161	290	1 161
– De portefeuille	- 3 907	- 678	- 607	782	316	- 398	148	- 398
– Autres	618	- 628	- 133	- 211	- 271	- 470	303	- 470
<b>D. Transferts courants</b>	<b>- 12 333</b>	<b>- 13 876</b>	<b>- 1 846</b>	<b>- 1 744</b>	<b>- 2 150</b>	<b>2 905</b>	<b>1 820</b>	<b>2 905</b>
<i>Secteur des administrations publiques</i>	- 7 036	- 8 393	- 1 218	- 1 078	- 1 407	3 452	2 180	3 452
<i>Autres secteurs</i>	- 5 297	- 5 483	- 628	- 666	- 743	- 547	- 360	- 547
– Envois de fonds des travailleurs	- 2 030	- 2 196	- 292	- 293	- 315	- 184	- 122	- 184
– Autres transferts	- 3 267	- 3 287	- 336	- 373	- 428	- 363	- 238	- 363

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 12 avril 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	Année	Octobre	Novembre	Décembre	Janvier	1 mois	1 mois
	1999	2000	2000	2000	2000	2001	2000	2001
	(a)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
<b>Compte de capital</b>	<b>1 408</b>	<b>1 543</b>	<b>- 20</b>	<b>64</b>	<b>191</b>	<b>- 19</b>	<b>161</b>	<b>- 19</b>
<i>Transferts en capital</i>	1 413	1 604	- 11	65	191	- 20	161	- 20
<i>Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)</i>	- 5	- 61	- 9	- 1	0	1	0	1

Compte de transactions courantes : données cvs-cjo

	<i>(en millions d'euros)</i>							
	Année	Année	Octobre	Novembre	Décembre	Janvier	1 mois	1 mois
	1999	2000	2000	2000	2000	2001	2000	2001
	(a)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>35 235</b>	<b>26 479</b>	<b>732</b>	<b>2 123</b>	<b>78</b>	<b>26</b>	<b>1 242</b>	<b>26</b>
<b>Biens</b>	<b>18 527</b>	<b>2 976</b>	<b>- 442</b>	<b>122</b>	<b>- 860</b>	<b>- 581</b>	<b>789</b>	<b>- 581</b>
Marchandises générales	17 112	2 104	- 374	- 35	- 1 040	- 493	742	- 493
<b>Services</b>	<b>17 877</b>	<b>21 897</b>	<b>1 793</b>	<b>1 956</b>	<b>1 690</b>	<b>1 482</b>	<b>1 299</b>	<b>1 482</b>
Transports maritimes	- 1 006	- 1 077	- 112	- 141	- 101	- 28	- 44	- 28
Transports aériens	222	31	- 79	- 21	13	- 59	22	- 59
Autres transports	1 138	738	- 25	- 3	42	142	14	142
Voyages	11 886	13 736	1 429	1 356	1 012	1 175	882	1 175
Autres services aux entreprises	4 769	5 917	435	517	489	328	339	328
<b>Revenus</b>	<b>11 130</b>	<b>14 977</b>	<b>915</b>	<b>2 310</b>	<b>502</b>	<b>- 722</b>	<b>398</b>	<b>- 722</b>
Revenus des investissements	3 751	6 524	- 692	1 645	- 105	- 1 382	- 251	- 1 382

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 12 avril 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	Année 2000	Octobre 2000	Novembre 2000	Décembre 2000	Janvier 2001	1 mois 2000	1 mois 2001
	(a)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
<b>Investissements directs</b>	<b>- 64 663</b>	<b>- 127 440</b>	<b>- 5 978</b>	<b>- 3 987</b>	<b>- 34 518</b>	<b>- 5 338</b>	<b>- 2 593</b>	<b>- 5 338</b>
<b>1. Français à l'étranger</b>	<b>- 101 385</b>	<b>- 175 152</b>	<b>- 9 955</b>	<b>- 10 600</b>	<b>- 39 337</b>	<b>- 7 048</b>	<b>- 4 511</b>	<b>- 7 048</b>
Capital social	- 71 471	- 140 343	- 5 155	- 4 367	- 39 912	- 3 873	- 2 859	- 3 873
Bénéfices réinvestis	- 6 568	- 7 188	- 599	- 599	- 599	- 585	- 599	- 585
Autres opérations	- 23 346	- 27 621	- 4 201	- 5 634	1 174	- 2 590	- 1 053	- 2 590
<b>2. Étrangers en France</b>	<b>36 722</b>	<b>47 712</b>	<b>3 977</b>	<b>6 613</b>	<b>4 819</b>	<b>1 710</b>	<b>1 918</b>	<b>1 710</b>
Capital social	16 700	29 200	2 250	4 987	1 443	1 860	630	1 860
Bénéfices réinvestis	4 610	2 721	227	227	227	291	227	291
Autres opérations	15 412	15 791	1 500	1 399	3 149	- 441	1 061	- 441
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>- 11 955</b>	<b>35 992</b>	<b>3 638</b>	<b>- 4 143</b>	<b>29 883</b>	<b>- 2 755</b>	<b>5 654</b>	<b>- 2 755</b>
<b>1. Avoirs – Titres étrangers</b>	<b>- 120 612</b>	<b>- 110 137</b>	<b>384</b>	<b>- 11 875</b>	<b>- 5 569</b>	<b>- 17 546</b>	<b>2 145</b>	<b>- 17 546</b>
Actions et titres d'OPCVM	- 18 085	- 33 025	- 945	- 4 330	- 1 290	- 3 895	- 715	- 3 895
Obligations et assimilés	- 70 084	- 61 063	- 235	- 2 327	- 3 683	- 7 537	- 2 555	- 7 537
Instruments du marché monétaire	- 32 443	- 16 049	1 564	- 5 218	- 596	- 6 114	5 414	- 6 114
<b>2. Engagements – Titres français</b>	<b>108 658</b>	<b>146 129</b>	<b>3 254</b>	<b>7 732</b>	<b>35 452</b>	<b>14 791</b>	<b>3 509</b>	<b>14 791</b>
Actions et titres d'OPCVM	43 129	55 514	1 524	278	26 803	3 259	- 41	3 259
Obligations et assimilés	54 487	79 446	4 650	9 874	6 942	9 090	2 801	9 090
dont : OAT	13 285	33 520	5 293	2 938	1 748	2 236	2 283	2 236
BTAN	18 697	7 366	- 767	1 694	1 786	3 380	- 1 523	3 380
Instruments du marché monétaire	11 041	11 169	- 2 920	- 2 420	1 707	2 442	749	2 442
dont : BTF	6 492	6 138	840	- 1 315	933	1 514	468	1 514
<i>Pour mémoire :</i>								
Total des valeurs du Trésor (OAT, BTAN, BTF)	38 474	47 024	5 366	3 317	4 467	7 130	1 227	7 130
<b>Autres investissements</b>	<b>40 593</b>	<b>52 155</b>	<b>8 282</b>	<b>7 390</b>	<b>- 7 309</b>	<b>9</b>	<b>- 8 831</b>	<b>9</b>
<b>1. Avoirs</b>	<b>- 25 167</b>	<b>2 610</b>	<b>12 937</b>	<b>- 9 607</b>	<b>- 15 393</b>	<b>- 40 236</b>	<b>- 10 363</b>	<b>- 40 236</b>
Crédits commerciaux (autres secteurs)	- 6 480	- 1 959	- 133	- 148	- 478	- 487	- 214	- 487
Prêts	- 18 451	4 679	13 070	- 9 459	- 14 912	- 39 491	- 10 148	- 39 491
Autorités monétaires	- 9 150	- 5 262	869	10 495	- 5 548	5 833	- 13 377	5 833
Administrations publiques	1 122	867	179	- 248	- 337	781	56	781
Secteur bancaire (c)	- 8 913	10 692	10 534	- 20 666	- 6 753	- 45 866	5 816	- 45 866
Autres secteurs (d)	- 1 509	- 1 618	1 488	960	- 2 274	- 239	- 2 643	- 239
Autres avoirs	- 236	- 111	0	0	- 3	- 258	0	- 258
<b>2. Engagements</b>	<b>65 760</b>	<b>49 546</b>	<b>- 4 655</b>	<b>16 997</b>	<b>8 084</b>	<b>40 245</b>	<b>1 531</b>	<b>40 245</b>
Crédits commerciaux (autres secteurs)	193	- 1 206	- 147	- 162	349	1 015	- 200	1 015
Prêts	65 567	50 752	- 4 508	17 159	7 735	39 230	1 731	39 230
Autorités monétaires	25 211	- 25 270	- 6 902	- 5 383	- 5 087	4 289	- 3 797	4 289
-Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0	0	0
-Autres engagements	25 211	- 25 270	- 6 902	- 5 383	- 5 087	4 289	- 3 797	4 289
Administrations publiques	1 092	3 902	951	823	1 665	- 2 587	- 643	- 2 587
Secteur bancaire (c)	37 249	56 154	1 596	22 150	10 041	39 965	5 812	39 965
Autres secteurs (d)	2 015	15 966	- 153	- 431	1 116	- 2 437	359	- 2 437
Autres engagements	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Produits financiers dérivés</b>	<b>- 1 960</b>	<b>4 503</b>	<b>99</b>	<b>- 196</b>	<b>- 39</b>	<b>- 390</b>	<b>- 74</b>	<b>- 390</b>

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

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

(d) Autres secteurs = entreprises, ménages

Source : Banque de France

Réalisé le 12 avril 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 1998	Année 1999	Septembre 2000	Octobre 2000	Novembre 2000	Décembre 2000	12 mois 1999	12 mois 2000
	(a)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>1 087</b>	<b>2 664</b>	<b>- 1 249</b>	<b>- 697</b>	<b>1 632</b>	<b>- 344</b>	<b>- 698</b>	<b>- 344</b>
Or	1 263	0	0	0	0	0	0	0
Avoirs en droits de tirages spéciaux	618	- 85	0	- 35	0	- 2	0	- 2
Position de réserve au FMI	- 984	684	110	14	- 444	- 191	0	- 191
Devises étrangères	190	2 065	- 1 359	- 676	2 076	- 151	- 698	- 151
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Compte financier</b>	<b>- 36 898</b>	<b>- 32 125</b>	<b>4 792</b>	<b>- 1 633</b>	<b>- 10 351</b>	<b>- 8 818</b>	<b>- 6 542</b>	<b>- 8 818</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

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 12 avril 2001

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

Tableau complémentaire : avoirs et engagements du secteur bancaire

	(en millions d'euros)							
	Année 1998	Année 1999	Septembre 2000	Octobre 2000	Novembre 2000	Décembre 2000	12 mois 1999	12 mois 2000
	(a)	(a)	(b)	(b)	(b)	(b)	(a)	(b)
<b>Total secteur bancaire</b>	<b>28 336</b>	<b>66 847</b>	<b>12 130</b>	<b>1 484</b>	<b>3 288</b>	<b>- 5 901</b>	<b>11 628</b>	<b>- 5 901</b>
<b>1. Avoirs</b>	<b>- 8 913</b>	<b>10 692</b>	<b>10 534</b>	<b>- 20 666</b>	<b>- 6 753</b>	<b>- 45 866</b>	<b>5 816</b>	<b>- 45 866</b>
Long terme	- 10 020	- 11 144	976	- 2 683	- 1 383	- 265	- 1 521	- 265
– Francs/euros	- 5 403	- 4 655	- 508	443	- 1 319	- 165	- 895	- 165
– Devises	- 4 617	- 6 489	1 484	- 3 126	- 64	- 100	- 626	- 100
Court terme	1 107	21 837	9 558	- 17 983	- 5 370	- 45 601	7 337	- 45 601
– Francs/euros	- 43 776	12 490	5 257	- 4 525	6 565	- 27 268	- 74	- 27 268
– Devises	44 883	9 347	4 301	- 13 458	- 11 935	- 18 333	7 411	- 18 333
<b>2. Engagements</b>	<b>37 249</b>	<b>56 154</b>	<b>1 596</b>	<b>22 150</b>	<b>10 041</b>	<b>39 965</b>	<b>5 812</b>	<b>39 965</b>
Long terme	16 193	1 073	- 164	1 796	293	- 514	2 492	- 514
– Francs/euros	7 357	3 763	- 691	2 185	- 46	- 782	2 240	- 782
– Devises	8 836	- 2 689	527	- 389	339	268	252	268
Court terme	21 057	55 081	1 760	20 354	9 748	40 479	3 320	40 479
– Francs/euros	13 726	18 173	- 4 274	3 879	- 13 116	16 842	10 508	16 842
– Devises	7 331	36 908	6 034	16 475	22 864	23 637	- 7 188	23 637

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

(a) Chiffres définitifs

(b) Chiffres provisoires

Source : Banque de France

Réalisé le 12 avril 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 substituts des dépôts d'entités autres que les IFM et qui, pour leur propre compte, du moins en termes économiques, consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières. Aux termes de cette définition, les IFM résidant en France sont la Banque de France, les établissements de crédit au sens de la loi bancaire à l'exception des sociétés de caution mutuelle, la Caisse des dépôts et consignations, les OPCVM monétaires et la Caisse nationale d'épargne.

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

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

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

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

#### 3. Instruments financiers

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

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

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

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

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

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

M1 = pièces et billets en circulation + dépôts à vue.

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

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

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

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

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

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

Tableau 11  
Bilan de la Banque de France

*(encours en milliards d'euros)*

	Déc. 1997	Déc. 1998	Déc. 1999	Fév. 2000	Déc. 2000	Fév. 2001
<b>Actif</b>						
<b>Territoire national</b>	<b>25,3</b>	<b>31,5</b>	<b>52,9</b>	<b>27,2</b>	<b>33,4</b>	<b>30,5</b>
<i>Crédits</i>	22,6	28,7	50,6	24,6	30,7	27,9
IFM	20,4	26,8	48,4	22,5	29,0	26,2
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	0,4
<i>Titres autres que des actions</i>	2,6	2,8	2,3	2,6	2,7	2,6
IFM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	2,6	2,8	2,3	2,6	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>10,8</b>	<b>14,3</b>	<b>9,3</b>
<b>Reste du monde</b>	<b>22,1</b>	<b>32,9</b>	<b>34,3</b>	<b>47,1</b>	<b>34,5</b>	<b>33,5</b>
<b>Avoirs en or</b>	<b>28,7</b>	<b>30,8</b>	<b>28,2</b>	<b>28,2</b>	<b>28,5</b>	<b>28,5</b>
<b>Non ventilés par zone géographique</b>	<b>22,0</b>	<b>22,2</b>	<b>20,7</b>	<b>18,5</b>	<b>18,2</b>	<b>17,4</b>
<b>Total</b>	<b>101,0</b>	<b>118,1</b>	<b>153,5</b>	<b>131,7</b>	<b>128,9</b>	<b>119,1</b>

*(encours en milliards d'euros)*

	Déc. 1997	Déc. 1998	Déc. 1999	Fév. 2000	Déc. 2000	Fév. 2001
<b>Passif</b>						
<b>Dépôts – Territoire national</b>	<b>12,7</b>	<b>33,9</b>	<b>27,0</b>	<b>19,2</b>	<b>30,9</b>	<b>25,9</b>
<i>IFM</i>	5,5	19,7	24,4	17,5	28,1	24,5
<i>Administration centrale</i>	6,6	13,6	1,1	0,9	2,0	0,5
<i>Autres secteurs (à vue)</i>	0,6	0,6	1,6	0,8	0,8	0,9
<b>Dépôts – Autres États de la zone euro</b>	<b>0,1</b>	<b>5,2</b>	<b>27,0</b>	<b>21,3</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>
<i>IFM</i>	0,1	5,2	27,0	21,3	0,0	1,0
<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>3,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>
<b>Non ventilés par zone géographique</b>	<b>81,7</b>	<b>78,1</b>	<b>91,9</b>	<b>88,0</b>	<b>97,0</b>	<b>91,2</b>
<i>Billets et pièces en circulation</i>	44,3	45,0	49,3	45,6	49,2	45,6
<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	34,3	38,2	37,9
<i>Autres</i>	8,2	8,9	8,4	8,0	9,6	7,7
<b>Total</b>	<b>101,0</b>	<b>118,1</b>	<b>153,5</b>	<b>131,7</b>	<b>128,9</b>	<b>119,1</b>

Source : Banque de France

Réalisé le 30 mars 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18



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

(encours en milliards d'euros)

	Déc. 1997	Déc. 1998	Déc. 1999	Fév. 2000	Déc. 2000	Fév. 2001
<b>Actif</b>						
<b>Territoire national</b>	<b>2 220,4</b>	<b>2 289,2</b>	<b>2 384,8</b>	<b>2 404,8</b>	<b>2 438,3</b>	<b>2 489,9</b>
<i>Crédits</i>	1 750,0	1 833,6	1 929,3	1 936,8	2 003,8	2 037,9
IFM	758,2	828,1	867,8	865,5	841,1	867,3
APU	132,5	121,0	119,9	111,9	119,6	112,1
Secteur privé	859,3	884,5	941,6	959,4	1 043,1	1 058,5
<i>Titres autres que des actions</i>	368,7	354,3	350,4	348,3	309,0	312,2
IFM ≤ 2 ans	14,1	16,0	12,0	11,9	15,1	18,9
> 2 ans	78,7	68,4	64,4	67,2	62,8	61,5
APU	215,6	204,1	192,5	187,1	145,9	142,3
Secteur privé	60,3	65,8	81,4	82,1	85,3	89,5
<i>Instruments du marché monétaire</i>	65,5	66,3	67,9	78,9	79,6	95,1
dont : Titres d'OPCVM monétaires	6,0	8,2	12,0	18,7	22,0	23,2
<i>Actions et autres participations</i>	36,2	35,0	37,2	40,7	45,9	44,8
<b>Autres États de la zone euro</b>	<b>191,4</b>	<b>225,0</b>	<b>306,0</b>	<b>325,4</b>	<b>290,9</b>	<b>339,7</b>
<b>Reste du monde</b>	<b>431,4</b>	<b>391,7</b>	<b>415,4</b>	<b>414,3</b>	<b>449,1</b>	<b>453,5</b>
<b>Non ventilés par zone géographique</b>	<b>346,4</b>	<b>374,9</b>	<b>499,8</b>	<b>534,9</b>	<b>547,0</b>	<b>547,6</b>
<b>Total</b>	<b>3 189,6</b>	<b>3 280,8</b>	<b>3 606,1</b>	<b>3 679,4</b>	<b>3 725,3</b>	<b>3 830,7</b>

(encours en milliards d'euros)

	Déc. 1997	Déc. 1998	Déc. 1999	Fév. 2000	Déc. 2000	Fév. 2001
<b>Passif</b>						
<b>Dépôts – Territoire national</b>	<b>1 604,5</b>	<b>1 683,8</b>	<b>1 769,5</b>	<b>1 733,7</b>	<b>1 740,7</b>	<b>1 752,5</b>
<i>IFM</i>	765,7	822,4	884,5	852,3	831,5	848,2
<i>Administration centrale</i>	17,9	8,6	9,8	5,9	5,6	2,8
<i>Autres secteurs</i>	821,0	852,8	875,2	875,5	903,5	901,6
Dépôts à vue	211,4	217,2	242,4	238,0	265,2	251,0
Dépôts à terme ≤ 2 ans	38,6	38,0	39,8	40,1	56,8	60,2
> 2 ans	280,3	292,1	298,4	294,6	280,4	279,3
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois	258,6	273,0	273,8	274,5	274,1	278,1
Pensions	32,1	32,5	20,9	28,4	27,1	33,0
<b>Dépôts – Autres États de la zone euro</b>	<b>128,5</b>	<b>142,7</b>	<b>172,2</b>	<b>182,0</b>	<b>166,3</b>	<b>169,3</b>
<i>IFM</i>	106,1	121,2	150,2	159,6	143,9	145,0
<i>Autres secteurs</i>	22,5	21,5	22,0	22,4	22,4	24,3
<b>Dépôts – Reste du monde</b>	<b>303,5</b>	<b>286,6</b>	<b>328,3</b>	<b>342,3</b>	<b>408,8</b>	<b>429,8</b>
<b>Non ventilés par zone géographique</b>	<b>1 153,1</b>	<b>1 167,6</b>	<b>1 336,0</b>	<b>1 421,4</b>	<b>1 409,5</b>	<b>1 479,1</b>
<i>Titres de créance émis ≤ 2 ans</i>	24,8	20,5	24,2	22,8	24,8	24,3
> 2 ans	329,3	341,7	336,1	345,1	351,4	350,4
<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	155,6	157,4	181,7	207,7	213,3	234,5
<i>Instruments du marché monétaire</i>	105,1	104,2	132,3	127,7	138,5	157,1
<i>Capital et réserves</i>	193,8	199,5	233,7	233,5	233,1	237,1
<i>Autres</i>	344,6	344,3	428,0	484,7	448,4	475,7
<b>Total</b>	<b>3 189,6</b>	<b>3 280,8</b>	<b>3 606,1</b>	<b>3 679,4</b>	<b>3 725,3</b>	<b>3 830,7</b>

Source : Banque de France

Réalisé le 30 mars 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 Février	63,7	0,5	0,3	64,4	5,7
Mars	63,1	0,4	0,3	63,8	- 10,2
Avril	64,9	0,4	0,3	65,6	- 2,7
Mai	62,4	0,4	0,3	63,0	- 4,1
Juin	63,2	0,4	0,3	63,8	5,2
Juillet	63,7	0,4	0,3	64,3	- 1,0
Août	62,8	0,4	0,3	63,4	- 2,6
Septembre	63,0	0,4	0,3	63,6	3,7
Octobre	63,7	0,3	0,2	64,3	3,2
Novembre	64,2	0,3	0,2	64,8	4,2
Décembre	67,5	0,3	0,2	68,0	3,6
2001 Janvier	65,8	0,3	0,2	66,3	2,9
Février	65,1	0,3	0,2	65,6	1,8

Sources : BCE, Banque de France (calculs)

Réalisé le 30 mars 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	
	(a)		(a)		(a)		(a)	
	Zone euro	France	Zone euro	France	Zone euro	France	Zone euro	France
2000 Février	10,7	5,5	5,3	2,3	6,2	5,0	9,5	6,9
Mars	10,1	5,8	5,1	2,5	6,6	6,2	9,9	8,3
Avril	11,4	9,5	5,5	4,2	6,7	6,8	10,5	8,6
Mai	8,7	7,8	4,7	3,8	6,0	6,8	10,3	8,4
Juin	7,1	7,5	4,3	4,3	5,4	5,3	9,4	7,2
Juillet	6,9	5,8	3,7	3,7	5,2	6,7	9,1	7,0
Août	7,1	7,2	4,2	4,3	5,7	6,4	9,5	7,9
Septembre	6,2	7,9	4,1	5,5	5,3	7,0	10,0	8,4
Octobre	5,8	5,9	3,7	4,8	5,1	7,2	9,8	8,6
Novembre	5,1	6,2	3,7	5,7	5,0	6,8	9,3	8,2
Décembre	5,7	6,6	3,7	6,1	5,1	7,8	9,5	9,5
2001 Janvier	1,3	4,1	2,5	5,6	4,7	8,6	9,2	9,2
Février	1,8	4,2	2,7	5,8	4,7	8,2	8,8	8,9

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

Sources : BCE, Banque de France (calculs)

Réalisé le 30 mars 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	140,3	87,3	37,0	264,7	15,6	280,3	3,1
1999	Décembre	160,3	93,5	38,4	292,1	16,8	308,9	9,8
2000	Février	155,3	84,6	40,9	280,9	21,5	302,4	6,4
	Mars	159,4	88,5	37,2	285,1	18,9	304,1	6,2
	Avril	165,9	88,0	39,7	293,6	19,2	312,8	10,4
	Mai	160,1	92,2	36,4	288,8	19,8	308,5	8,6
	Juin	166,4	93,1	36,7	296,3	20,5	316,7	8,2
	Juillet	168,5	93,1	37,7	299,4	19,1	318,5	6,3
	Août	164,2	91,9	35,6	291,8	19,8	311,7	7,5
	Septembre	164,6	95,9	35,8	296,3	18,1	314,4	8,6
	Octobre	161,7	93,8	36,8	292,4	18,0	310,3	6,4
	Novembre	160,8	96,1	36,7	293,6	16,6	310,2	6,7
	Décembre	168,7	106,7	40,0	315,5	18,0	333,4	7,8
	2001	Janvier	164,6	94,8	43,5	302,9	19,3	322,2
Février		162,4	94,9	42,1	299,4	17,5	316,9	4,7

(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 30 mars 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	25,9	35,1	36,2	4,9	47,6	273,3	5,6
1999	Décembre	101,7	14,8	26,9	35,1	41,4	4,9	49,2	274,0	0,3
2000	Février	101,7	14,6	27,0	35,5	42,2	4,9	48,8	274,8	-0,5
	Mars	100,8	14,5	27,0	35,3	42,4	4,8	48,1	273,0	-1,1
	Avril	100,8	14,5	27,2	35,5	42,7	4,8	48,3	273,8	-1,6
	Mai	99,9	14,3	27,1	35,3	42,8	4,8	47,7	272,0	-2,2
	Juin	99,4	14,2	27,0	35,1	42,8	4,8	46,9	270,2	-2,8
	Juillet	99,9	14,3	27,2	35,4	42,9	4,8	47,2	271,6	-2,7
	Août	100,3	14,3	27,4	35,4	43,1	4,9	47,5	272,8	-2,2
	Septembre	99,8	14,2	27,2	35,1	43,1	4,9	46,7	271,0	-1,5
	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	45,8	269,9	-0,5
	Décembre	101,1	14,2	27,7	35,9	44,5	5,0	46,0	274,4	0,1
	2001	Janvier	102,8	14,2	28,3	36,8	44,9	5,0	47,1	279,1
Février		102,5	14,1	28,2	36,8	44,9	5,0	46,8	278,3	1,3

Source : Banque de France

Réalisé le 30 mars 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 17  
Dépôts à terme (DAT)  
≤ 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	
						Encours	Taux de croissance annuel
	(a)			(b)	(c)		
1997 Décembre	15,1	20,3	2,4	37,8	1,3	39,1	- 13,5
1998 Décembre	13,7	20,6	0,2	34,5	4,0	38,6	- 0,8
1999 Décembre	14,4	18,7	0,4	33,4	6,8	40,2	2,8
2000 Février	15,1	19,7	0,4	35,2	5,4	40,6	1,7
Mars	15,5	19,1	0,4	34,9	7,4	42,3	5,0
Avril	16,0	20,9	0,4	37,3	5,7	43,0	7,8
Mai	16,5	22,5	0,4	39,4	5,9	45,3	17,0
Juin	19,8	19,7	0,5	39,9	7,4	47,3	28,5
Juillet	21,7	19,7	0,6	42,0	9,5	51,5	31,5
Août	22,9	19,7	0,5	43,1	8,8	51,8	24,5
Septembre	23,6	21,9	0,4	45,9	7,8	53,8	37,7
Octobre	25,0	22,2	1,0	48,2	7,2	55,4	41,2
Novembre	26,1	23,1	0,5	49,7	7,6	57,3	47,1
Décembre	26,6	21,4	0,6	48,5	8,6	57,1	41,2
2001 Janvier	28,6	22,0	0,3	50,9	10,3	61,3	54,0
Février	29,6	22,1	0,3	52,0	8,4	60,4	48,2

> 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					Encours	Taux de croissance annuel
					(b)	(c)			
1997 Décembre	161,8	77,5	35,0	3,3	0,1	277,7	2,6	280,3	9,9
1998 Décembre	175,3	76,6	30,7	4,4	0,1	287,0	5,1	292,1	4,2
1999 Décembre	188,7	73,1	27,3	3,8	0,0	293,0	5,4	298,4	2,1
2000 Février	189,6	69,7	26,2	4,0	0,0	289,5	5,0	294,6	0,2
Mars	188,6	67,5	25,9	3,7	0,0	285,7	5,3	291,0	- 0,9
Avril	188,1	66,1	25,4	3,6	0,0	283,3	5,2	288,6	- 1,8
Mai	187,7	64,9	25,4	3,5	0,0	281,6	5,1	286,7	- 2,2
Juin	186,7	63,7	23,2	6,3	0,0	280,0	3,2	283,2	- 3,5
Juillet	186,2	62,8	22,2	6,2	0,0	277,5	3,1	280,6	- 4,6
Août	186,1	62,2	22,2	6,2	0,0	276,8	3,1	279,9	- 5,0
Septembre	185,8	61,5	21,9	6,3	0,0	275,6	3,0	278,5	- 5,1
Octobre	185,4	60,6	21,0	6,1	0,0	273,2	3,0	276,1	- 5,9
Novembre	184,9	59,8	20,8	6,3	0,0	271,9	2,9	274,7	- 6,2
Décembre	190,3	60,5	20,5	6,2	0,0	277,5	2,8	280,4	- 6,0
2001 Janvier	191,5	60,0	20,5	6,2	0,0	278,2	2,8	281,1	- 6,1
Février	190,8	59,1	20,5	6,1	0,0	276,5	2,8	279,3	- 5,2

(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 30 mars 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	CDC et Caisse nationale d'épargne (a)	Établissements spécialisés (b)		Encours	Taux de croissance annuel
		(a)	(a)	(b)	(c)		
1997	Décembre	655,4	113,4	213,9	11,3	994,0	4,5
1998	Décembre	685,0	99,7	210,6	12,0	1 007,4	2,6
1999	Décembre	737,5	99,8	212,4	14,0	1 063,7	5,8
2000	Février	749,7	100,0	208,6	15,1	1 073,4	5,7
	Mars	763,4	100,4	210,3	15,6	1 089,7	6,9
	Avril	771,0	99,3	207,6	14,5	1 092,4	7,4
	Mai	780,6	100,7	207,8	14,5	1 103,7	7,2
	Juin	805,7	104,5	205,3	14,8	1 130,3	6,6
	Juillet	839,1	102,3	170,6	15,3	1 127,3	6,1
	Août	839,3	101,5	169,2	14,9	1 125,0	6,5
	Septembre	854,4	103,7	174,8	15,4	1 148,3	7,4
	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	873,2	102,8	173,3	15,1	1 164,4	8,4
	2001	Janvier	883,0	99,7	174,0	15,2	1 171,9
Février		884,7	98,8	173,8	15,0	1 172,3	8,0

(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	884,5	4,2	122,9	- 8,2	1 007,4	2,6
1999	Décembre	942,0	6,8	121,6	- 1,8	1 063,7	5,8
2000	Février	959,8	6,9	113,6	- 3,5	1 073,4	5,7
	Mars	974,8	8,2	114,9	- 3,1	1 089,7	6,9
	Avril	980,1	8,5	112,2	- 1,5	1 092,4	7,4
	Mai	992,9	8,6	110,7	- 3,5	1 103,7	7,2
	Juin	1 013,8	7,5	116,6	- 0,6	1 130,3	6,6
	Juillet	1 016,6	7,1	110,8	- 2,0	1 127,3	6,1
	Août	1 016,8	7,8	108,1	- 4,3	1 125,0	6,5
	Septembre	1 034,1	8,4	114,2	- 0,9	1 148,3	7,4
	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	1 043,4	9,5	121,0	- 0,4	1 164,4	8,4
	2001	Janvier	1 057,9	9,3	114,1	- 1,3	1 171,9
Février		1 058,8	8,9	113,5	- 0,3	1 172,3	8,0

Source : Banque de France

Réalisé le 30 mars 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	149,8	127,8	154,3	431,9	3,5
1999	Décembre	160,6	138,1	158,6	457,3	6,7
2000	Février	160,9	142,8	162,1	465,8	5,8
	Mars	162,8	149,9	161,9	474,6	9,5
	Avril	162,4	158,7	163,2	484,3	11,1
	Mai	164,4	152,0	165,5	481,9	10,3
	Juin	170,1	155,6	159,3	485,0	8,9
	Juillet	172,2	158,5	158,2	489,0	8,3
	Août	172,5	155,2	160,7	488,3	9,2
	Septembre	174,1	164,6	162,7	501,4	11,1
	Octobre	175,5	164,7	163,5	503,8	10,1
	Novembre	176,3	165,9	161,8	503,9	10,2
	Décembre	177,5	163,5	164,0	505,0	11,4
	2001	Janvier	178,1	166,6	165,7	510,5
Février		178,2	166,2	165,6	510,0	10,5

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

Source : Banque de France

Réalisé le 30 mars 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	262,7	82,2	77,8	422,7	3,7
1999	Décembre	285,1	92,5	77,2	454,8	8,3
2000	Février	287,3	92,7	77,4	457,4	8,7
	Mars	289,2	94,1	78,1	461,4	9,0
	Avril	290,6	94,6	77,8	463,0	8,9
	Mai	292,6	95,7	78,4	466,7	9,1
	Juin	294,3	96,5	78,7	469,6	8,6
	Juillet	297,1	97,2	79,3	473,7	8,3
	Août	298,5	96,8	79,1	474,5	7,9
	Septembre	300,5	97,5	79,0	477,0	7,3
	Octobre	302,4	98,5	79,4	480,3	7,6
	Novembre	303,8	98,4	78,6	480,8	7,3
	Décembre	304,8	100,1	78,0	482,9	6,9
	2001	Janvier	306,4	100,2	78,3	484,9
Février		307,4	100,0	78,8	486,2	7,0

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

Source : Banque de France

Réalisé le 30 mars 2001  
 DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

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

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

		≤ 1 an	> 1 an	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
1997	Décembre	24,3	122,1	146,4	3,7
1998	Décembre	31,1	130,9	162,0	11,1
1999	Décembre	41,2	158,8	200,0	25,6
2000	Février	42,2	154,7	196,8	18,5
	Mars	42,6	157,4	200,0	15,4
	Avril	46,2	164,5	210,7	15,5
	Mai	48,3	163,4	211,7	16,6
	Juin	48,9	162,8	211,7	14,3
	Juillet	49,7	165,6	215,3	10,7
	Août	51,2	167,3	218,5	11,4
	Septembre	52,4	169,9	222,3	13,2
	Octobre	55,1	174,9	230,1	16,3
	Novembre	55,7	179,3	235,0	18,5
	Décembre	56,4	182,4	238,8	21,9
	2001	Janvier	57,3	180,6	237,9
Février		58,9	183,5	242,5	26,1

Source : Banque de France

Réalisé le 30 mars 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 28 18

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

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

		≤ 1 an	> 1 an	Total	
				Encours	Taux de croissance annuel
1997	Décembre	46,6	497,1	543,6	9,3
1998	Décembre	48,8	541,8	590,6	8,6
1999	Décembre	34,9	585,4	620,3	4,1
2000	Février	34,4	589,3	623,6	3,4
	Mars	36,2	589,5	625,6	2,4
	Avril	38,6	586,5	625,2	2,8
	Mai	40,8	592,0	632,7	4,0
	Juin	42,7	598,2	640,9	4,8
	Juillet	41,6	593,4	634,9	3,4
	Août	45,1	600,5	645,6	3,7
	Septembre	44,2	603,8	648,1	3,6
	Octobre	45,5	598,4	643,9	1,7
	Novembre	42,5	602,8	645,4	3,8
	Décembre	43,2	607,5	650,7	4,8
	2001	Janvier	47,7	603,1	650,8
Février		45,6	610,7	656,4	5,2

Source : Banque de France

Réalisé le 30 mars 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	719,8	724,3	1 868,6	4,4
1998	Décembre	437,3	757,9	760,2	1 955,4	4,8
1999	Décembre	469,8	845,6	785,5	2 100,9	7,2
2000	Février	472,5	854,4	778,8	2 105,7	6,1
	Mars	476,6	866,5	782,3	2 125,4	6,5
	Avril	478,3	884,0	779,9	2 142,2	7,0
	Mai	481,9	884,3	785,4	2 151,6	7,2
	Juin	484,6	893,4	800,5	2 178,5	6,8
	Juillet	488,9	902,5	789,9	2 181,3	5,9
	Août	489,5	927,5	798,0	2 215,0	7,3
	Septembre	491,9	942,3	805,6	2 239,7	7,8
	Octobre	495,3	956,4	799,8	2 251,5	7,3
	Novembre	495,7	963,5	802,2	2 261,4	8,0
	Décembre	498,2	972,4	816,6	2 287,1	9,1
	2001	Janvier	500,3	979,9	809,9	2 290,1
Février		501,3	986,8	814,5	2 302,6	9,6

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

Source : Banque de France

Réalisé le 30 mars 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	Taux de croissance annuel			
	Fév. 2001	Déc. 1999	Déc. 2000	Janv. 2000	Fév. 2001
<b>Endettement intérieur total</b>	<b>2302,6</b>	<b>7,2</b>	<b>9,1</b>	<b>9,1</b>	<b>9,6</b>
Ménages et assimilés (a)	501,3	8,0	6,7	6,5	6,7
≤ 1 an	28,3	8,9	23,7	23,1	22,5
> 1 an	473,0	8,0	5,8	5,7	5,8
Sociétés non financières	986,8	11,4	15,2	15,1	16,0
≤ 1 an	381,6	10,2	23,8	22,5	22,4
> 1 an	605,2	12,0	10,5	10,9	12,3
Administrations publiques	814,5	2,5	3,9	4,2	4,5
≤ 1 an	96,7	- 12,9	10,5	13,6	17,2
> 1 an	717,8	4,8	3,1	3,0	3,0
<b>Crédits obtenus auprès des IF résidentes (b)</b>	<b>1162,1</b>	<b>5,2</b>	<b>7,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,8</b>
Ménages et assimilés (a)	501,3	8,0	6,7	6,5	6,7
≤ 1 an	28,3	8,9	23,7	23,1	22,5
> 1 an	473,0	8,0	5,8	5,7	5,8
Sociétés non financières	541,9	5,9	9,4	8,7	8,7
≤ 1 an	144,6	0,4	15,8	12,6	10,3
> 1 an	397,3	7,8	7,2	7,4	8,1
Administrations publiques	118,9	- 6,0	- 0,7	- 1,5	- 0,6
≤ 1 an	11,9	- 9,8	- 5,2	- 7,3	- 4,4
> 1 an	107,0	- 5,5	- 0,2	- 0,8	- 0,2
<b>Crédits obtenus auprès des non résidents (c)</b>	<b>202,4</b>	<b>13,4</b>	<b>24,9</b>	<b>25,0</b>	<b>26,2</b>
<b>Financements de marchés</b>	<b>898,8</b>	<b>8,7</b>	<b>9,0</b>	<b>9,6</b>	<b>10,2</b>
Sociétés non financières	242,5	25,6	21,9	23,2	26,1
≤ 1 an	58,9	32,5	35,9	35,7	38,4
> 1 an	183,5	23,9	18,3	19,8	22,8
Administrations publiques	656,4	4,1	4,8	5,2	5,2
≤ 1 an	45,6	- 28,5	23,7	27,9	32,9
> 1 an	610,7	7,1	3,7	3,8	3,6
<b>Financement monétaire du Trésor public</b>	<b>39,3</b>	<b>7,7</b>	<b>3,8</b>	<b>6,3</b>	<b>9,5</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 30 mars 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	Février	2,25	2,43	3,54	4,16
	Mars	2,25	2,43	3,75	4,11
	Avril	2,25	2,43	3,93	4,08
	Mai	2,25	2,43	4,36	4,20
	Juin	2,25	2,43	4,50	4,12
	Juillet	3,00	3,08	4,58	4,76
	Août	3,00	3,08	4,78	4,79
	Septembre	3,00	3,08	4,85	4,72
	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
Février		3,00	3,08	4,76	4,54

Source : Banque de France

Réalisé le 30 mars 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	4,59	4,44
2000	Février	9,30	6,48	5,09	4,74
	Mars	9,30	6,48	5,09	4,74
	Avril	9,45	6,60	5,37	5,31
	Mai	9,45	6,60	5,37	5,31
	Juin	9,45	6,60	5,38	5,31
	Juillet	9,59	6,91	5,72	5,61
	Août	9,59	6,91	5,72	5,61
	Septembre	9,59	6,91	5,69	5,61
	Octobre	9,79	6,99	6,01	5,91
	Novembre	9,79	6,99	6,01	5,91
	Décembre	9,79	6,99	6,01	5,91
	2001	Janvier	9,92	6,96	5,71
Février		9,92	6,96	5,71	5,83

Source : Banque de France

Réalisé le 30 mars 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 64 69

Tableau 26  
Taux des crédits et seuils de l'usure

	<i>(en pourcentage)</i>		
	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 <sup>er</sup> janvier 2001	Taux effectif praticué au 1 <sup>er</sup> trimestre 2001	Seuil de l'usure applicable à compter du 1 <sup>er</sup> avril 2001
<b>Crédits aux particuliers</b>			
<i>Crédits immobiliers</i>			
Prêts à taux fixe	9,32	6,96	9,28
Prêts à taux variable	9,27	6,81	9,08
Prêts relais	9,89	7,21	9,61
<i>Crédits de trésorerie</i>			
Prêts d'un montant $\leq$ à 10 000 francs (ou 1 524 euros)	19,89	15,62	20,83
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)	17,03	12,93	17,24
Prêts personnels et autres prêts d'un montant > 10 000 francs (ou 1 524 euros)	11,79	8,89	11,85
<b>Crédits aux entreprises</b>			
Prêts consentis en vue d'achats ou de ventes à tempérament	10,47	7,76	10,35
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable	8,64	6,36	8,48
Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe	9,01	6,66	8,88
Découverts en compte (a)	13,05	9,69	12,92
Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans	10,84	7,90	10,53

NB : Informations publiées au Journal officiel du 17 mars 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 janvier 2001 s'est élevé à 0,05 % du plus fort découvert du mois.

Source : Banque de France

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

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

Nom de l'émetteur	Renvoi n° (a)	Code secteur (b)	Montant (en millions d'euros) (b)	Prix d'émission (%)	Taux nominal (%)	Taux actuariel (%) (c)	Date d'amortissement final	Date de règlement
Marché parisien								
OAT 5,50 % Octobre 2010	1	95	2 080,33	104,75	5,50	4,87	25.10.2010	06.03.2001
OAT 5 % Octobre 2016	1	95	1 433,43	98,18	5,00	5,17	25.10.2016	06.03.2001
OATi 3 % Juillet 2009 personnes physiques	2	95	1,29	100,78	3,00	3,19	25.07.2009	26.03.2001
OAT 5,50 % Octobre 2010 personnes physiques	3	95	87,84	106,79	5,50	4,61	25.10.2010	26.03.2001
Cie financement foncier 5,375 % Mars 2001	4	49	749,03	99,87	5,38		02.03.2013	02.03.2001
Picogiga 4 % Mars 2001	5	28	37,35	100,00	4,00		21.03.2006	21.03.2001
CCCIF 0 % Mars 2001	6	49	33,00	100,00	0,00		14.03.2011	14.03.2001
CNA 5,90% Mars 2001	7	56	313,60	104,53	5,90	5,31	06.06.2011	23.03.2001
CRH 4,20 % Mars 2001	8	65	141,26	92,33	4,20	5,20	25.04.2011	30.03.2001
CIC 5,375 % Février 2001 TSDD	9	32	28,63	99,41	5,38	5,45	02.01.2013	02.03.2001
BFBP 5,375 % Mars 2001		34	148,61	99,07	5,38		02.03.2011	02.03.2001
Aéroports de Paris 5,25 % Mars 2001		28	399,39	99,85	5,25		15.03.2011	15.03.2001
<b>TOTAL</b>			<b>5 453,76</b>					
<i>(Pour mémoire coupon couru)</i>			85,93					

(a) Cf. page ci-contre

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 2001  
DESM – SEVAM – Tél. 01 42 92 49 23

Tableau 27 (suite)

**Émissions obligataires (tous émetteurs confondus, réglées en mars 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 2001, sera calculé prorata temporis et s'élèvera à 0,00995 euro par titre.  
**Assimilation** le 25 juillet 2001 à « l'OATi 3 % juillet 2009 » (CV 057142), après paiement du coupon.
- 3 **OAT 5,50 % Octobre 2010 destinée aux personnes physiques.**  
Exceptionnellement, **le premier coupon**, payable le 25 octobre 2001, sera calculé prorata temporis et s'élèvera à 0,03210 euro par titre.  
**Assimilation** le 25 octobre 2001 à « l'OAT 5,50 % octobre 2010 » (CV 18702), après paiement du coupon.
- 4 **Obligations foncières.**
- 5 **Obligations convertibles en action** : à tout moment à dater du 21 mars 2001 à raison d'une action Picogiga de 1 euro nominal pour une obligation présentée.  
**Exceptionnellement** le premier coupon payable le 1<sup>er</sup> janvier 2001 s'élèvera à 0,815 euro par obligation.  
**Amortissement normal** le 21 mars 2006 au prix de 29,80 euros, soit 114,61 % du nominal.  
**Amortissement général anticipé au gré de l'émetteur** (AGE) de la totalité des titres, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2002 et jusqu'à l'échéance. Le prix de remboursement assurera au souscripteur un taux de rendement actuariel brut de 6,57 %.  
**Amortissement résiduel** : la société se réserve la faculté de procéder à tout moment à un remboursement anticipé total au prix de 29,80 euros, soit 114,61 % de la valeur nominale, si le nombre d'obligations est inférieur à 10 % du nombre des obligations émises.
- 6 **Obligations à coupon zéro** : aucun intérêt ne sera versé. Les obligations seront remboursées le 14 mars 2011 à un prix indexé sur le CAC40.
- 7 **Assimilation immédiate** à « l'emprunt CNA 5,90 % juin 1997 » (CV 058267).
- 8 **Obligations foncières.**  
**Assimilation immédiate** à « l'emprunt CRH 4,20 % mars 2001 » (CV 018624).
- 9 **Titres subordonnés à durée déterminée** (TSDD) dont le premier terme d'intérêt, payable le 2 janvier 2002, s'élèvera à 45,06 euros pour 306 jours d'intérêt.

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	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Total
OAT TEC 10 Janvier 2009													
Valeur nominale	584												584
Prix d'émission	97,29												
Émission brute	568												568
OATi 3 % Juillet 2009 pers. phys.													
Valeur nominale	1	1	1										3
Prix d'émission	101,57	101,16	100,78										
Émission brute	1	2	1										4
OATi 3 % Juillet 2009													
Valeur nominale	499												499
Prix d'émission	96,94												
Émission brute	484												484
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 pers. phys.													
Valeur nominale	50	61	82										193
Prix d'émission	106,54	106,46	106,79										
Émission brute	53	65	88										206
OAT 5 % Octobre 2016													
Valeur nominale		4 003	1 460										5 463
Prix d'émission		98,02	98,18										
Émission brute		3 924	1 433										5 357
OAT 5,50 % Avril 2029													
Valeur nominale	615												615
Prix d'émission	101,71												
Émission brute	626												626
<b>TOTAL</b>													
Valeur nominale	4 402	4 065	3 529										11 996
Émissions brutes	4 505	3 991	3 602										12 099
Amortissements	12 083	159	132										12 374
Émissions nettes	- 7 578	3 832	3 471										- 275
<b>TOTAL CUMULÉ 2001</b>													
Valeur nominale	4 402	8 467	11 996										
Émissions brutes	4 505	8 496	12 099										
Amortissements	12 083	12 242	12 374										
Émissions nettes	- 7 578	- 3 746	- 275										
<b>TOTAL CUMULÉ 2000</b>													
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

(a) Le prix d'émission correspond au prix moyen pondéré

Source : Banque de France

Réalisé le 3 avril 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		
	Mars	3 mois	Année	Mars	3 mois	Année	Fév.	Mars	3 mois	Fév.	Mars	3 mois
<b>Ensemble des agents (a)</b>	<b>10,9</b>	<b>30,0</b>	<b>113,1</b>	<b>- 1,6</b>	<b>5,1</b>	<b>42,2</b>	<b>10,5</b>	<b>5,5</b>	<b>21,5</b>	<b>7,4</b>	<b>- 0,9</b>	<b>- 5,5</b>
<b>Administrations publiques</b>												
<b>(hors La Poste)</b>	<b>4,6</b>	<b>13,6</b>	<b>49,0</b>	<b>- 2,8</b>	<b>5,1</b>	<b>23,1</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>12,1</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>- 0,3</b>
État	4,6	12,9	47,5	- 2,8	4,5	23,6	4,0	3,6	12,1	3,8	3,5	- 0,3
État organismes repris	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Odac	-	0,6	1,5	-	0,6	- 0,1	-	-	-	-	-	-
Apul	-	-	0,1	-	-	- 0,4	-	-	-	-	-	-
Administrations – Sécurité sociale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Éts de crédit et assimilés</b>	<b>3,4</b>	<b>10,8</b>	<b>31,8</b>	<b>- 0,9</b>	<b>2,2</b>	<b>- 0,8</b>	<b>3,4</b>	<b>1,4</b>	<b>5,6</b>	<b>0,5</b>	<b>- 3,2</b>	<b>- 4,9</b>
<b>Banques</b>	<b>1,4</b>	<b>4,2</b>	<b>13,0</b>	<b>- 1,3</b>	<b>- 0,3</b>	<b>- 2,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>- 0,2</b>	<b>- 2,4</b>	<b>- 4,7</b>
Banques AFB	0,4	1,9	5,1	- 0,8	- 0,5	- 4,1	0,4	-	0,5	- 0,3	- 2,3	- 4,4
Natexis Banque	-	-	0,3	- 0,3	- 0,6	- 0,9	0,1	-	0,1	- 0,2	- 0,2	- 0,5
Banques populaires	-	0,1	0,9	-	-	0,7	-	0,1	0,2	-	0,1	0,2
Crédit agricole	0,4	0,9	2,7	- 0,7	- 0,3	0,2	-	-	0,4	- 0,1	-	- 0,2
Crédit mutuel	-	-	0,1	-	-	- 0,2	-	-	-	-	-	-
Crédit mutuel agricole et rural	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Crédit coopératif	-	-	0,1	-	- 0,1	- 0,3	-	-	-	-	-	-
Crédits municipaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Caisses d'épargne	0,6	1,3	3,8	0,6	1,3	2,2	0,3	-	0,3	0,3	-	0,3
<b>Sociétés financières et assimilées</b>	<b>2,0</b>	<b>6,3</b>	<b>15,6</b>	<b>0,8</b>	<b>5,0</b>	<b>8,7</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,0</b>	<b>0,9</b>	<b>3,0</b>
Sicomi – Sofergie	-	-	0,2	-	-	- 0,1	-	-	-	-	-	-
Stés financement des télécom.	-	-	-	-	-	- 0,2	-	-	-	-	-	-
Csse de refin. Hypothécaire	-	0,9	2,4	-	0,9	1,6	-	0,1	0,2	-	0,1	0,2
Stés fin. Habilitées à titre individuel	2,0	5,4	12,9	0,8	4,1	7,4	2,1	0,8	2,9	2,0	0,8	2,8
Maisons de titres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Inst. financières spécialisées et assimilées</i>	<i>0,1</i>	<i>0,4</i>	<i>2,2</i>	<i>- 0,4</i>	<i>- 2,4</i>	<i>- 7,7</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,6</i>	<i>- 1,5</i>	<i>- 1,0</i>	<i>- 2,7</i>
Crédit d'équipement des PME	-	-	-	- 0,4	- 0,4	- 0,7	-	-	-	- 0,3	-	- 0,3
Entenal (ex CDE)	-	0,3	0,7	-	-	- 0,7	-	-	-	-	- 0,1	- 0,1
Crédit foncier de France	-	-	-	- 0,1	- 1,3	- 1,9	-	-	-	- 1,0	- 0,7	- 1,7
Sociétés de développement régional	-	-	-	-	-	- 0,1	-	-	-	-	-	-
Agence française de développement	-	-	0,2	- 0,1	- 0,1	- 0,2	0,3	-	0,3	0,1	- 0,1	- 0,1
Crédit local de France	0,1	0,1	0,1	0,1	- 0,5	- 3,7	-	-	-	-	-	- 0,1
Caisse nationale des autoroutes	-	-	1,1	-	- 0,2	0,2	-	0,3	0,3	- 0,2	0,3	0,1
<b>Institutions financières diverses</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,1</b>	<b>-</b>	<b>- 0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>-</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>- 0,7</b>	<b>- 0,5</b>
Groupements	-	-	-	-	- 0,1	- 0,3	-	-	-	-	- 0,7	- 0,7
Autres	-	-	1,1	-	-	0,9	0,3	-	0,3	0,3	-	0,3
<b>Sociétés non financières</b>	<b>2,5</b>	<b>5,2</b>	<b>31,8</b>	<b>1,6</b>	<b>- 2,6</b>	<b>19,4</b>	<b>3,1</b>	<b>0,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,0</b>	<b>- 1,2</b>	<b>0,0</b>
<i>GEN y compris La Poste</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>11,3</i>	<i>- 0,7</i>	<i>- 2,9</i>	<i>6,2</i>	<i>3,1</i>	<i>-</i>	<i>3,1</i>	<i>3,0</i>	<i>- 0,8</i>	<i>2,2</i>
Charbonnages de France	-	-	0,5	-	-	0,2	-	-	-	-	-	-
Électricité de France	-	-	1,0	- 0,4	- 1,0	- 0,3	-	-	-	-	-	-
Gaz de France	-	-	-	-	-	- 0,4	-	-	-	-	-	-
SNCF	-	-	0,5	- 0,3	- 0,8	- 0,4	-	-	-	-	- 0,7	- 0,7
RATP	-	-	0,4	-	- 0,1	0,1	-	-	-	-	-	- 0,1
Air France – Air Inter	-	-	-	-	- 0,1	- 0,4	-	-	-	-	- 0,2	- 0,2
La Poste – France Télécom	-	-	8,9	-	- 1,0	7,4	3,1	-	3,1	3,1	-	3,1
Autres sociétés	2,5	5,2	20,5	2,3	0,3	13,3	-	0,4	0,7	-	- 0,4	- 2,2
<b>Compagnies d'assurances</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 0,3</b>
<i>Pour mémoire</i>												
Titres subordonnés	0,6	2,0	5,4	- 0,1	1,1	2,4	0,3	-	0,8	-	-	- 0,1
Titres participatifs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

NB : Obligations et titres participatifs émis sur le marché parisien

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 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		
	Février	Mars	Décembre	Janvier	Février	Mars
<b>Ensemble des agents (a)</b>	<b>759,9</b>	<b>758,3</b>	<b>793,7</b>	<b>781,3</b>	<b>788,1</b>	<b>787,9</b>
<b>Administrations publiques (hors La Poste)</b>	<b>430,0</b>	<b>427,2</b>	<b>444,9</b>	<b>437,2</b>	<b>441,1</b>	<b>444,5</b>
État	403,0	400,2	419,0	411,3	415,2	418,6
État organismes repris	—	—	—	—	—	—
Odac	21,1	21,1	20,4	20,4	20,4	20,4
Apul	3,7	3,7	3,4	3,3	3,3	3,3
Administrations – Sécurité sociale	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
<b>Éts de crédit et assimilés</b>	<b>215,3</b>	<b>214,4</b>	<b>211,6</b>	<b>209,3</b>	<b>209,8</b>	<b>206,8</b>
<i>Banques</i>	<i>96,8</i>	<i>95,5</i>	<i>106,3</i>	<i>104,8</i>	<i>104,6</i>	<i>102,2</i>
Banques AFB	48,8	48,0	57,4	56,2	55,9	53,6
Natexis Banque	8,3	8,0	7,7	7,5	7,4	7,2
Banques populaires	3,6	3,6	4,2	4,3	4,3	4,4
Crédit agricole	19,4	18,7	19,2	19,1	19,0	19,0
Crédit mutuel	2,2	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0
Crédit mutuel agricole et rural	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédit coopératif	1,1	1,1	0,9	0,9	0,9	0,9
Crédits municipaux	—	—	—	—	—	—
Caisses d'épargne	13,3	13,9	14,8	14,8	15,2	15,2
<i>Sociétés financières et assimilées</i>	<i>47,9</i>	<i>48,8</i>	<i>52,6</i>	<i>52,0</i>	<i>54,0</i>	<i>55,0</i>
Sicomi – Sofergie	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
Stés financement des télécom.	0,2	0,2	—	—	—	—
Csse de refin. hypothécaire	10,8	10,8	11,6	11,6	11,6	11,8
Stés fin. habilitées à titre individuel	35,9	36,7	40,1	39,5	41,5	42,3
Maisons de titres	—	—	—	—	—	—
<i>Inst. financières spécialisées et assimilées</i>	<i>64,8</i>	<i>64,3</i>	<i>46,1</i>	<i>45,9</i>	<i>44,4</i>	<i>43,5</i>
Crédit d'équipement des PME	4,8	4,4	4,0	4,0	3,7	3,7
Entenial (ex CDE)	2,4	2,4	2,8	2,8	2,8	2,7
Crédit foncier de France	11,0	11,0	10,4	10,4	9,3	8,7
Sociétés de développement régional	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Agence française de développement	6,7	6,6	6,5	6,3	6,4	6,4
Crédit local de France	21,7	21,8	4,4	4,4	4,3	4,3
Caisse nationale des autoroutes	17,0	17,0	17,5	17,5	17,2	17,5
<i>Institutions financières diverses</i>	<i>5,8</i>	<i>5,8</i>	<i>6,6</i>	<i>6,6</i>	<i>6,8</i>	<i>6,1</i>
Groupements	3,1	3,1	2,9	2,9	2,9	2,2
Autres	2,7	2,7	3,6	3,6	3,9	3,9
<b>Sociétés non financières</b>	<b>112,7</b>	<b>114,3</b>	<b>134,8</b>	<b>132,7</b>	<b>135,7</b>	<b>134,5</b>
<i>GEN y compris La Poste</i>	<i>50,2</i>	<i>49,5</i>	<i>58,6</i>	<i>58,6</i>	<i>61,6</i>	<i>60,8</i>
Charbonnages de France	4,3	4,3	4,5	4,5	4,5	4,5
Électricité de France	11,0	10,6	11,2	11,2	11,2	11,2
Gaz de France	0,8	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4
SNCF	20,0	19,8	20,1	20,1	20,1	19,5
RATP	3,5	3,5	3,7	3,7	3,7	3,7
Air France – Air Inter	0,9	0,9	0,6	0,6	0,6	0,5
La Poste – France Télécom	9,5	9,5	17,9	17,9	21,0	21,0
Autres sociétés	62,5	64,8	76,3	74,1	74,1	73,7
<b>Compagnies d'assurances</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
<i>Pour mémoire</i>						
Titres subordonnés	32,0	31,9	33,2	33,1	33,1	33,1
Titres participatifs	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7

NB : Obligations et titres participatifs émis sur le marché parisien

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

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

Source : Banque de France

Réalisé le 2 avril 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	BISF	Billets de trésorerie	BMTN	Certificats de dépôt	BISF	Billets de trésorerie	BMTN	Certificats de dépôt	BISF	Billets de trésorerie	BMTN	
1999													
Mars	91,1	0,2	43,6	58,6	22,7	0,0	2,3	5,2	3,8	0,0	0,9	1,8	230,2
Avril	96,3	0,2	44,7	56,6	23,3	0,0	2,9	5,2	3,7	0,0	1,0	1,7	235,6
Mai	97,2	0,1	43,6	56,8	21,6	0,0	2,9	5,0	3,8	0,0	1,1	1,8	233,9
Juin	90,2	0,1	42,2	57,0	20,3	0,0	2,5	5,0	3,0	0,0	1,2	1,8	223,3
Juillet	90,9	0,1	43,8	56,7	21,0	0,0	3,5	5,0	4,7	0,0	1,4	1,9	229,0
Août	94,9	0,0	44,4	56,1	22,2	0,0	3,6	5,0	5,1	0,0	1,1	1,9	234,3
Septembre	96,1	0,0	45,0	56,1	22,8	0,0	3,5	4,9	5,3	0,0	1,1	2,2	237,0
Octobre	97,2	0,0	46,3	55,0	24,8	0,0	3,9	4,9	4,5	0,0	0,9	2,2	239,7
Novembre	102,2	0,0	47,5	55,8	27,7	0,0	4,6	4,9	5,0	0,0	1,1	2,0	250,8
Décembre	99,4	0,0	48,5	55,6	32,3	0,0	5,3	4,7	6,2	0,0	1,6	1,5	255,1
2000													
Janvier	95,1	0,0	47,4	55,5	28,6	0,0	5,8	4,5	5,8	0,0	1,7	1,5	245,9
Février	97,2	0,0	48,7	54,0	29,0	0,0	5,6	4,4	5,9	0,0	1,7	1,5	248,0
Mars	99,9	0,0	48,2	53,6	29,8	0,0	5,8	4,2	8,6	0,0	2,1	1,7	253,9
Avril	100,0	0,0	51,5	53,4	33,4	0,0	5,5	4,3	8,4	0,0	1,9	1,7	260,1
Mai	103,5	0,0	54,2	53,6	36,0	0,0	5,7	4,7	8,0	0,0	2,0	1,7	269,4
Juin	99,8	0,0	53,7	53,5	34,3	0,0	6,7	4,7	7,5	0,0	3,7	2,0	265,9
Juillet	101,7	0,0	55,9	53,6	36,4	0,0	7,0	4,7	9,0	0,0	3,7	2,1	274,1
Août	102,7	0,0	58,2	53,7	37,4	0,0	8,2	4,8	9,8	0,0	4,2	2,2	281,2
Septembre	100,5	0,0	57,6	53,8	38,2	0,0	8,6	5,3	8,4	0,0	4,9	2,2	279,5
Octobre	98,8	0,0	61,5	53,5	42,2	0,0	8,3	5,0	8,2	0,0	5,0	2,4	284,9
Novembre	99,6	0,0	63,6	53,6	43,4	0,0	8,4	5,0	8,2	0,0	5,1	2,7	289,6
Décembre	89,1	0,0	65,4	54,5	38,0	0,0	7,7	4,6	9,0	0,0	5,9	2,6	276,8
2001													
Janvier	101,6	0,0	70,3	53,7	41,2	0,0	7,8	4,5	9,5	0,0	5,2	2,9	296,7
Février	106,7	0,0	72,1	52,9	43,8	0,0	7,3	4,5	10,1	0,0	5,2	2,9	305,5
Mars	107,2	0,0	74,0	51,9	45,0	0,0	5,7	4,4	10,5	0,0	4,5	2,8	306,0

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 1er 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 13 avril 2001  
DMC – SIIM – Tél. 01 42 92 41 01

Tableau 31

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

	Fin 1996	Fin 1997 (r)	Fin 1998 (r)	Fin 1999 (p)	Mars 2000 (p)	Juin 2000 (p)	Sept 2000 (p)	Déc 2000 (p)
<b>Encours des non-résidents (a)</b>								
<b>en milliards d'euros</b>								
1. Actions cotées (b)								
Source : Enquête-titres		166,6	224,4	393,4	427,8	467,6	480,3	
Source : Position extérieure	131,4	192,8	267,2	469,7	489,8	513,5	517,2	521,2
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	67,9	84,8	116,2	149,2	156,6	173,9	182,6	197,4
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres		35,5	60,8	69,3	80,8	92,0	103,8	
Source : Position extérieure	34,3	47,2	66,0	73,5	79,4	88,9	95,8	107,5
2.2. Bons du Trésor (c)								
Source : Position extérieure	33,6	37,6	50,2	75,7	77,2	85,0	86,8	89,9
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres		15,5	18,5	30,2	33,0	30,5	31,8	
Source : Position extérieure	112,7	124,1	130,1	129,7	142,8	144,9	154,8	151,1
<b>Part des non-résidents en % (d)</b>								
1. Actions cotées								
Source : Enquête-titres		36,0	35,7	35,0	33,8	34,9	36,4	
Source : Position extérieure	28,0	31,1	31,9	33,5	32,9	33,4	34,0	35,8
2. Dette publique négociable								
Source : Position extérieure	13,0	15,0	18,3	24,1	25,0	27,2	28,4	30,1
2.1. Obligations d'État								
Source : Enquête-titres		11,1	17,3	18,9	21,5	24,8	27,2	
Source : Position extérieure	9,6	12,4	15,0	17,0	18,2	20,1	21,5	23,4
2.2. Bons du Trésor								
Source : Position extérieure	20,2	20,4	25,5	40,3	40,8	43,3	44,1	45,6
3. Autres obligations (hors État)								
Source : Enquête-titres		5,7	5,9	10,0	11,2	10,6	11,0	
Source : Position extérieure	23,5	25,7	27,5	27,0	30,0	30,3	31,9	31,5
<b>Pour mémoire : Encours total émis en valeur de marché en % du PIB</b>								
1. Actions cotées	38,7	49,6	64,5	104,1	109,6	112,0	110,2	104,6
2. Dette publique négociable	43,2	45,1	48,9	46,1	46,0	46,6	46,5	47,1
3. Autres obligations (hors État)	39,5	38,6	36,4	35,7	35,0	34,8	35,1	34,4

(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 6 avril 2001

Direction de la Balance des paiements – SIPEX – Tél. 01 42 92 31 33



Tableau 33  
Titres d'OPCVM  
Encours

	<i>(encours en milliards d'euros)</i>						
	1996	1997	1998	1999	2000	2000	2001
	Décembre	Décembre	Décembre	Février	Décembre	Janvier	Février
<b>Sicav</b>	<b>246,8</b>	<b>272,4</b>	<b>316,4</b>	<b>338,0</b>	<b>328,0</b>	<b>336,6</b>	<b>329,9</b>
Monétaires	113,7	113,8	125,3	135,6	121,4	125,4	128,0
Obligations	68,0	72,5	63,8	61,4	57,3	57,2	57,3
Actions	40,4	53,8	88,6	99,2	105,0	108,9	101,7
Diversifiées	24,3	31,8	38,2	41,3	43,5	44,3	42,4
Garanties	0,4	0,5	0,5	0,5	0,8	0,8	0,5
<b>FCP</b>	<b>207,3</b>	<b>262,1</b>	<b>331,4</b>	<b>360,8</b>	<b>414,7</b>	<b>429,2</b>	<b>426,3</b>
Monétaires	41,9	43,6	51,5	62,8	81,3	85,1	87,9
Obligations	55,1	59,8	57,6	56,5	69,6	71,1	72,1
Actions	23,2	37,5	66,1	75,4	76,6	80,8	76,7
Diversifiés	61,8	90,6	123,2	133,3	154,1	159,1	157,1
Garantis	25,2	30,6	33,0	32,8	33,1	33,1	32,5
<b>OPCVM</b>	<b>454,1</b>	<b>534,5</b>	<b>647,8</b>	<b>698,8</b>	<b>742,7</b>	<b>765,8</b>	<b>756,2</b>
Monétaires	155,6	157,4	176,8	198,4	202,7	210,5	215,9
Obligations	123,1	132,3	121,4	117,9	126,9	128,3	129,4
Actions	63,6	91,3	154,7	174,6	181,6	189,7	178,4
Diversifiés	86,1	122,4	161,4	174,6	197,6	203,4	199,5
Garantis	25,7	31,1	33,5	33,3	33,9	33,9	33,0

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 3 avril 2001  
DESM – SASM – Tél. 01 42 92 48 31

### Rendement annuel des Sicav

	<i>(en pourcentage)</i>						
	1996	1997	1998	1999	2000	2000	2001
	Décembre	Décembre	Décembre	Décembre	Janvier	Décembre	Janvier
Sicav monétaires	3,0	3,1	2,6	2,6	3,9	4,1	4,2
Sicav obligataires	5,3	8,5	- 1,4	- 1,7	4,9	6,2	6,0
Sicav actions	23,6	20,9	47,9	52,0	- 3,4	- 1,4	- 16,6
Sicav diversifiées	15,9	16,4	25,9	26,5	- 0,3	1,3	- 7,0
Sicav garanties	8,5	14,6	8,3	8,3	4,3	2,4	0,0

Source : Fininfo

Réalisé le 3 avril 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
		1 <sup>er</sup> semestre	Novembre	Décembre	Janvier	
<b>Target</b>	–	<b>941</b>	<b>1 020</b>	<b>1 136</b>	<b>1 209</b>	<b>71,8</b>
Transfrontière	–	350	419	460	500	29,7
Domestique	652	591	601	676	709	42,1
<b>Autres systèmes</b>	<b>618</b>	<b>427</b>	<b>431</b>	<b>489</b>	<b>475</b>	<b>28,2</b>
PNS	147	93	88	96	96	5,7
EAF	383	160	157	175	168	10,0
SEPI	38	4	1	2	2	0,1
Euro 1 (ABE)	50	170	185	216	209	12,4
<b>Total</b>	<b>1 270</b>	<b>1 368</b>	<b>1 451</b>	<b>1 625</b>	<b>1 684</b>	<b>100,0</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 28 mars 2001  
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40*Nombre d'opérations**(moyennes du nombre d'opérations par jour et parts en % sur le dernier mois)*

	1998	1999	2000		2001	Part
		1 <sup>er</sup> semestre	Novembre	Décembre	Janvier	
<b>Target</b>	–	<b>148 079</b>	<b>190 472</b>	<b>218 851</b>	<b>194 244</b>	<b>50,4</b>
Transfrontière	–	26 443	40 821	42 813	42 564	11,0
Domestique	95 028	121 636	149 651	176 038	151 680	39,3
<b>Autres systèmes</b>	<b>128 847</b>	<b>130 768</b>	<b>179 288</b>	<b>207 127</b>	<b>191 483</b>	<b>49,6</b>
PNS	22 475	21 015	25 522	33 905	31 486	8,2
EAF	92 000	46 442	50 462	56 792	51 222	13,3
SEPI	8 372	4 599	3 666	3 893	3 817	1,0
Euro 1 (ABE)	6 000	58 711	99 638	112 537	104 958	27,2
<b>Total</b>	<b>223 875</b>	<b>278 846</b>	<b>369 760</b>	<b>425 978</b>	<b>385 727</b>	<b>100,0</b>

Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 28 mars 2001  
DSP – SRIME – 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
		1 <sup>er</sup> semestre	Novembre	Décembre	Janvier	
<b>Target</b>	–	<b>262</b>	<b>273</b>	<b>299</b>	<b>331</b>	<b>77,5</b>
Transfrontière (en émission)	–	55	59	66	75	17,6
(Transfrontière en réception)	–	(56)	(66)	(75)	(75)	(17,6)
Domestique (TBF)	170	207	214	233	256	60,0
<b>PNS</b>	<b>147</b>	<b>93</b>	<b>88</b>	<b>96</b>	<b>96</b>	<b>22,5</b>
<b>Total</b>	<b>317</b>	<b>355</b>	<b>361</b>	<b>395</b>	<b>427</b>	<b>100,0</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 28 mars 2001  
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40

Nombre d'opérations

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

	1998	1999	2000		2001	Part
		1 <sup>er</sup> semestre	Novembre	Décembre	Janvier	
<b>Target</b>	–	<b>7 746</b>	<b>12 172</b>	<b>15 531</b>	<b>14 680</b>	<b>31,8</b>
Transfrontière (en émission)	–	2 994	4 490	4 991	5 146	11,1
(Transfrontière en réception)	–	(3176)	(5556)	(5625)	(5625)	(12,2)
Domestique (TBF)	2 313	4 752	7 682	10 540	9 534	20,7
<b>PNS</b>	<b>22 475</b>	<b>21 015</b>	<b>25 522</b>	<b>33 905</b>	<b>31 486</b>	<b>68,2</b>
<b>Total</b>	<b>24 788</b>	<b>28 761</b>	<b>37 694</b>	<b>49 436</b>	<b>46 166</b>	<b>100,0</b>

Source : Banque de France

Réalisé le 28 mars 2001  
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40

Collatéral mobilisé pour la liquidité intrajournalière

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

	1998	1999	2000		2001	Part
		1 <sup>er</sup> semestre	Novembre	Décembre	Janvier	
Titres français négociables	–	15,2	9,1	9,9	9,5	33,9
Créances privées (PGI-TRICP)	–	12,7	10,3	9,0	12,4	44,1
Titres mobilisés par le CCBM	–	3,8	4,0	4,2	3,8	13,4
Titres mobilisés par les liens	–	0,2	2,0	2,4	2,4	8,6
<b>Total</b>	–	<b>31,9</b>	<b>25,4</b>	<b>25,6</b>	<b>28,1</b>	<b>100,0</b>

Source : Banque de France

Réalisé le 28 mars 2001  
DSP – SRIME – 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
		1 <sup>er</sup> semestre	Novembre	Décembre	Janvier	
<b>France</b>	<b>317</b>	<b>355</b>	<b>361</b>	<b>395</b>	<b>427</b>	<b>25,4</b>
Target transfrontière	–	55	59	66	75	4,5
Target domestique (TBF)	170	207	214	233	256	15,2
PNS	147	93	88	96	96	5,7
<b>Allemagne</b>	<b>449</b>	<b>341</b>	<b>359</b>	<b>405</b>	<b>400</b>	<b>23,8</b>
Target transfrontière	–	93	109	118	125	7,4
Target domestique (ELS)	66	88	93	112	107	6,4
EAF	383	160	157	175	168	10,0
<b>Espagne</b>	<b>163</b>	<b>130</b>	<b>137</b>	<b>141</b>	<b>165</b>	<b>9,8</b>
Target transfrontière	–	14	14	16	20	1,2
Target domestique (SLBE)	125	111	122	123	143	8,5
SEPI	38	4	1	2	2	0,1
<b>Italie</b>	<b>144</b>	<b>98</b>	<b>102</b>	<b>119</b>	<b>112</b>	<b>6,7</b>
Target transfrontière	–	25	35	41	43	2,6
Target domestique (BI-REL)	144	73	67	78	69	4,1
<b>Royaume-Uni</b>	<b>–</b>	<b>74</b>	<b>97</b>	<b>112</b>	<b>113</b>	<b>6,7</b>
Target transfrontière	–	57	76	83	87	5,2
Target domestique (Chaps Euro)	(a)	17	21	29	26	1,5
<b>Autres</b>	<b>197</b>	<b>370</b>	<b>395</b>	<b>453</b>	<b>467</b>	<b>27,7</b>
<b>Total</b>	<b>1 270</b>	<b>1 368</b>	<b>1 451</b>	<b>1 625</b>	<b>1 684</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 28 mars 2001  
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40**Nombre d'opérations***(moyennes du nombre d'opérations par jour et parts en % sur le dernier mois)*

	1998	1999	2000		2001	Part
		1 <sup>er</sup> semestre	Novembre	Décembre	Janvier	
<b>France</b>	<b>24 788</b>	<b>24 788</b>	<b>24 788</b>	<b>24 788</b>	<b>24 788</b>	<b>24 788</b>
Target transfrontière	–	–	–	–	–	–
Target domestique (TBF)	2 313	2 313	2 313	2 313	2 313	2 313
PNS	22 475	22 475	22 475	22 475	22 475	22 475
<b>Allemagne</b>	<b>111 000</b>	<b>111 000</b>	<b>111 000</b>	<b>111 000</b>	<b>111 000</b>	<b>111 000</b>
Target transfrontière	–	–	–	–	–	–
Target domestique (ELS)	19 000	19 000	19 000	19 000	19 000	19 000
EAF	92 000	92 000	92 000	92 000	92 000	92 000
<b>Espagne</b>	<b>17 724</b>	<b>17 724</b>	<b>17 724</b>	<b>17 724</b>	<b>17 724</b>	<b>17 724</b>
Target transfrontière	–	–	–	–	–	–
Target domestique (SLBE)	9 352	9 352	9 352	9 352	9 352	9 352
SEPI	8 372	8 372	8 372	8 372	8 372	8 372
<b>Italie</b>	<b>42 700</b>	<b>42 700</b>	<b>42 700</b>	<b>42 700</b>	<b>42 700</b>	<b>42 700</b>
Target transfrontière	–	–	–	–	–	–
Target domestique (BI-REL)	42 700	42 700	42 700	42 700	42 700	42 700
<b>Royaume-Uni</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Target transfrontière	–	–	–	–	–	–
Target domestique (Chaps Euro)	(a)	(a)	(a)	(a)	(a)	(a)
<b>Autres</b>	<b>27 663</b>	<b>82 634</b>	<b>173 548</b>	<b>229 766</b>	<b>189 515</b>	<b>- 196 112</b>
<b>Total</b>	<b>223 875</b>	<b>278 846</b>	<b>369 760</b>	<b>425 978</b>	<b>385 727</b>	<b>100</b>

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

(b) Sources : Banque de France, BCE

Réalisé le 28 mars 2001  
DSP – SRIME – Tél. 01 42 92 49 40





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

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

### Composantes

#### Actualité

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

- 1.1. *L'économie réelle*
- 1.2. *L'évolution des prix*

1.3. *La compétitivité*

1.4. *Le commerce extérieur*

1.5. *La balance des paiements*

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

- 2.1. *La contribution française aux évolutions monétaires de la zone euro*
- 2.2. *Le financement de l'économie française*
- 2.3. *Les émissions de titres de dette*
- 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*
- 3.3. *L'activité de la place de Paris*

#### 4. Chronologie

#### Études

**Les PEA bancaires huit ans après**

**Vers une meilleure prise en compte de l'intermédiation financière en comptabilité nationale**

**Situation économique et aspects structurels des Peco, candidats à l'adhésion à l'Union européenne**

**Le coût du crédit aux entreprises**

**Enquête annuelle sur le comportement des entreprises en 2000**

<i>Unités responsables</i>	<i>Postes</i>
Dir. de la Conjoncture – SSC	39 27/29 39
Dir. Études économiques et de la Recherche – ECOET	29 36
Direction des Changes – SAMI	47 63
Dir. Balance des paiements	32 82
Dir. Études et Stat. monétaires – SASM – SEVAM	28 08 28 82
Dir. des Changes – SAMI	47 63
Dir. Marchés de capitaux – Cellule monétaire – SIIM – Service des marchés	28 07
Dir. Docum. et Public. économiques – SPE	29 27
Dir. Études et Stat. monétaires	28 82
Dir. Études et Stat. monétaires	28 11
Dir. Études économiques et de la Recherche – ECOET	29 36
Dir. des Relations Internationales et européennes – SRE	31 18
Dir. de la Conjoncture – SSC	39 27
Dir. de la Conjoncture – SSC	39 27



