

---

# RAPPORT

---

EXERCICE 2002

---

RAPPORT ADRESSÉ  
À MONSIEUR LE PRÉSIDENT DE LA RÉPUBLIQUE  
ET AU PARLEMENT

PAR

**M. Jean-Claude TRICHET, Gouverneur**



**Exercice 2002**

**LETTRE INTRODUCTIVE AU RAPPORT ANNUEL  
DE LA BANQUE DE FRANCE ADRESSÉE**

**À MONSIEUR LE PRÉSIDENT DE LA RÉPUBLIQUE,  
À MONSIEUR LE PRÉSIDENT DU SÉNAT,  
À MONSIEUR LE PRÉSIDENT DE L'ASSEMBLÉE NATIONALE**

**PAR**

**M. Jean-Claude TRICHET,  
Gouverneur de la Banque de France**



*Banque de France*

*Le Gouverneur*

Paris, le 22 juillet 2003

J'ai l'honneur de vous adresser, conformément à la loi, le rapport sur les opérations de la Banque de France, la politique monétaire et ses perspectives. Comme il est d'usage, je vous prie de bien vouloir trouver ci-dessous les réflexions qu'inspire au Conseil de la politique monétaire l'année écoulée. Celle-ci aura été caractérisée, dans un contexte de croissance ralentie et d'absence de reprise économique, par le maintien de conditions monétaires très favorables au financement des entreprises et des ménages.

\*       \*

\*

En 2002, la croissance de l'activité économique dans la zone euro a été de 0,8 % en moyenne annuelle après 1,4 % en 2001. La performance de l'économie française a continué de se situer un peu au-dessus de la moyenne de la zone euro et de l'Union européenne dans son ensemble, avec une croissance de 1,2 % en moyenne annuelle.

Après un rebond au premier trimestre, le rythme d'activité de l'économie française a décéléré. Comme pour les autres pays, le ralentissement de l'activité a résulté principalement de la faiblesse de l'investissement des entreprises et de l'ajustement à la baisse du niveau de leurs stocks dans un contexte où les perspectives de croissance de l'économie mondiale paraissaient faibles. Ces deux composantes ont contribué à un repli de la croissance de 0,7 point.

La consommation des ménages est restée en revanche relativement soutenue. Elle a eu tendance à s'affaiblir en fin d'année. Bien que sa contribution à la croissance se soit réduite (0,6 point en 2002 au lieu de 1,4 point en 2001), elle a néanmoins représenté le principal facteur de soutien de l'activité.

Le fléchissement de la croissance s'est accompagné d'une évolution de l'emploi moins dynamique qu'en 2001: le taux de chômage s'est accru à partir de la mi-2002, passant d'une fin d'année à l'autre de 8,8 % à 9,3 % de la population active. Confrontées à la nécessité de s'ajuster à une conjoncture moins bien orientée, les entreprises ont cependant créé environ 70 000 emplois salariés en 2002 — le solde négatif dans l'industrie (– 87 000) ayant été compensé par le dynamisme du secteur des services (+ 153 000) —, contre 233 000 en 2001.

Les exportations de biens et de services ont augmenté en volume de 1,5 % en moyenne annuelle tandis que les importations progressaient de 0,6 %, les exportations nettes contribuant pour 0,3 point de PIB à la croissance économique. L'excédent du compte des transactions courantes s'est légèrement amélioré, s'inscrivant à 1,8 % du PIB en 2002 après 1,7 % en 2001.

Selon l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) qui est retenu pour mesurer l'inflation des pays de l'Union européenne, les prix ont progressé de 2,2 % en France en glissement annuel en décembre 2002, contre 1,4 % en décembre 2001. Il est à noter que l'impact du passage à l'euro fiduciaire sur les prix à la consommation a été limité — sans doute de l'ordre de 0,2 % en moyenne annuelle en France — et cantonné pour l'essentiel à un nombre limité de services.

La stabilité des prix permet de préserver le pouvoir d'achat des ménages et la compétitivité-coût des entreprises. En outre, des anticipations de prix stables permettent de renforcer la confiance des ménages et sont donc l'un des moteurs essentiels de la croissance. Un peu inférieure l'an dernier à celle de la zone euro, l'inflation française était égale en juin 2003 à cette dernière, d'après l'estimation provisoire de l'INSEE. À la faveur d'un apaisement des tensions géopolitiques, la baisse des prix du pétrole devrait favoriser un retour de l'inflation sous le seuil de 2 % à terme, en France comme au sein de la zone euro, les autres facteurs de la hausse des prix, notamment les possibles effets de « second tour » et le glissement des prix dans les services, devant être contenus.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1999, l'Eurosystème, composé de la Banque centrale européenne (BCE) et des banques centrales nationales des États membres de la zone euro, assume la responsabilité de la définition et de la conduite de la politique monétaire.

*Conformément à l'article 105 du traité de Maastricht, l'objectif principal de la politique monétaire unique est la stabilité des prix.* Ayant cet objectif de stabilité des prix, dans une perspective de moyen terme, le Conseil des gouverneurs a abaissé le 5 décembre 2002 le taux de soumission minimal aux opérations principales de refinancement de 3,25 % à 2,75 %, soit une baisse de 50 points de base. Le 6 mars 2003, il a de nouveau baissé ce taux directeur de 25 points de base. Enfin, le 5 juin 2003, le Conseil des Gouverneurs a manifesté sa confiance dans la stabilité des prix en ramenant le taux de soumission minimal aux opérations principales de refinancement à 2,00 % correspondant, pour toutes les économies de la zone euro, à un niveau historiquement bas.

Les différents indicateurs économiques et financiers relatifs aux prix et à l'activité ont fait apparaître une atténuation des risques de reprise de l'inflation.

La faible croissance a notablement diminué le risque de propagation et d'amplification des tensions inflationnistes créées par l'évolution des prix du pétrole ou de certains prix alimentaires. La décélération des encours de crédits accordés au secteur privé et d'autres indicateurs, tels que l'utilisation des capacités de production, confirment ce diagnostic.

En outre, le taux de change de l'euro s'est notablement apprécié, ce qui modère les prix des produits importés. Le taux de change nominal effectif de notre monnaie, qui permet de retracer son évolution en tenant compte de l'importance relative des échanges avec les principaux partenaires commerciaux de la zone euro, s'est établi en moyenne en 2002 à plus de 5 points de pourcentage au-dessus de la moyenne de l'année 2001. Cette appréciation globale a recouvert des mouvements plus notables de taux de change bilatéraux, notamment entre l'euro et le dollar. Ainsi, alors que l'euro était coté à 0,88 dollar à la fin de l'année 2001, il ressortait à 1,05 à la fin de l'année 2002, soit une appréciation d'environ 20 %. Au début de l'année 2003, l'euro poursuivait son appréciation, repassant au-dessus du seuil de 1,1 dollar au cours du mois de mars 2003.

La progression annuelle de l'agrégat monétaire large M3 s'est établie pour la zone euro à 6,8 % en décembre 2002, après avoir été de 7,9 % en décembre 2001. Cette évolution de M3 a résulté de deux mouvements : d'une part, le financement bancaire au secteur privé, source de création monétaire, a progressé moins rapidement que l'année précédente, en raison du ralentissement de la croissance économique et du report des projets d'investissement ; d'autre part, en sens contraire, les incertitudes pesant sur la croissance économique et les marchés boursiers ont entraîné des arbitrages en faveur de placements liquides inclus dans M3, tels que les OPCVM monétaires. Le Conseil des gouverneurs a estimé que cette accentuation de la préférence pour la liquidité avait probablement un caractère transitoire.

En mai 2003 le Conseil des gouverneurs a procédé à une clarification de la stratégie monétaire de la BCE. Il a précisé, en particulier, que sa définition de la stabilité des prix reposait sur une hausse des prix inférieure à 2 % et proche de 2 % au niveau de l'ensemble de la zone.

Cette clarification présente un triple intérêt. D'abord, elle met en évidence le fait que la BCE a pu maintenir des anticipations d'inflation moyenne dans la zone euro inférieures à 2 % tout en étant proches de 2 %. Ensuite, elle précise la définition de la stabilité des prix de la zone euro : moins de 2 % à moyen terme ne signifie pas maintenir un « corridor » d'inflation de 0 % à 2 %, avec une inflation « moyenne » à 1 % comme certains l'ont imaginé, mais bien à faire en sorte que les décisions de la BCE crédibilisent pleinement des anticipations d'inflation à moyen terme autour de 1,8 %. Enfin, elle souligne que l'Eurosystème, en visant une inflation de moyen terme inférieure mais proche de 2 %, entend se prémunir contre les risques éventuels de déflation.

Par ailleurs, le Conseil des gouverneurs a indiqué que la stratégie monétaire de l'Eurosystème repose sur deux angles d'analyse complémentaires :

- une analyse économique, fondée sur l'utilisation d'un large éventail de variables économiques et financières constituant autant d'indicateurs précurseurs de l'évolution des prix à court et moyen termes. Parmi ces derniers, le niveau relativement bas des taux d'intérêt à long terme au sein de la zone euro témoigne de la forte crédibilité de la Banque centrale européenne dans son engagement de maintenir la stabilité des prix à moyen terme. Cet engagement est reflété également par l'ancrage à hauteur de 1,8 % environ des anticipations d'inflation à moyen terme, telles que reflétées entre autres dans la cotation des obligations du Trésor français indexées sur l'inflation ;

- une analyse monétaire, visant à vérifier les indications de l'analyse économique, prenant en compte une large gamme d'indicateurs monétaires, comprenant notamment M3, ses composantes et ses contreparties, en particulier les crédits à l'économie. Le Conseil des gouverneurs de la BCE a annoncé le 8 mai 2003 qu'il ne procéderait plus à l'examen annuel de la valeur de référence de progression de M3 — confirmée à hauteur de 4,5 % — compte tenu de l'horizon de moyen terme auquel la relation monnaie-prix est vérifiée, mais continuera à en examiner les conditions et hypothèses sous-jacentes.

\*       \*

\*

Dans l'ensemble de la zone euro, les taux d'intérêt nominaux et réels se situent à un niveau bas. Les taux d'intérêt réels à court terme se situent autour de zéro puisque la hausse des prix moyenne de la zone euro est proche de 2 % sur douze mois, soit le même niveau que le taux de refinancement principal de l'Eurosystème. Les taux d'intérêt nominaux sont, en France, au plus bas niveau atteint depuis octobre 1947, soit depuis 56 ans. Ils sont, en Allemagne, les plus bas atteints depuis la création de la Banque fédérale d'Allemagne. Ce très bas niveau historique des taux d'intérêt nominaux se retrouve dans toutes les économies composant la zone euro.

L'économie de la zone euro comme l'économie française dispose aujourd'hui de conditions monétaires et financières dans l'ensemble favorables. Toutefois, si une politique monétaire appropriée est une condition nécessaire de la croissance et de la création d'emplois, elle n'est pas, à elle seule, une condition suffisante.

Depuis l'indépendance de l'Institution, il y a plus de neuf ans, le Conseil de la politique monétaire de la Banque de France souligne *trois autres conditions nécessaires pour obtenir croissance robuste et création durable d'emplois : une politique budgétaire saine visant à la maîtrise de la dépense publique et à la réduction durable des déficits ; la poursuite et le renforcement d'une politique visant à la maîtrise des coûts unitaires de production dans l'économie et au renforcement de la compétitivité des entreprises ; enfin, des réformes structurelles dans le domaine de l'éducation et de la formation, du marché du travail, de la protection sociale.*

Ces orientations sont valables aussi bien pour l'économie française que pour l'économie de la zone euro dans son ensemble.

*S'agissant de la première condition*, je rappelle que, dès son indépendance, la Banque de France a recommandé, au titre d'une première étape, de ramener le volume de nos dépenses publiques au-dessous du seuil de 50 % du PIB (53,4 % en 2002). Dans la zone euro, le volume moyen des dépenses publiques en proportion du PIB s'élève à 48,6 % et seuls deux pays — la France et l'Autriche — dépassent encore le seuil de 50 %. En dépit du ralentissement économique enregistré en 2002, cinq pays sur douze dans la zone euro et sept pays sur quinze de l'Union européenne avaient encore l'année dernière des finances publiques proches de l'équilibre ou en excédent.

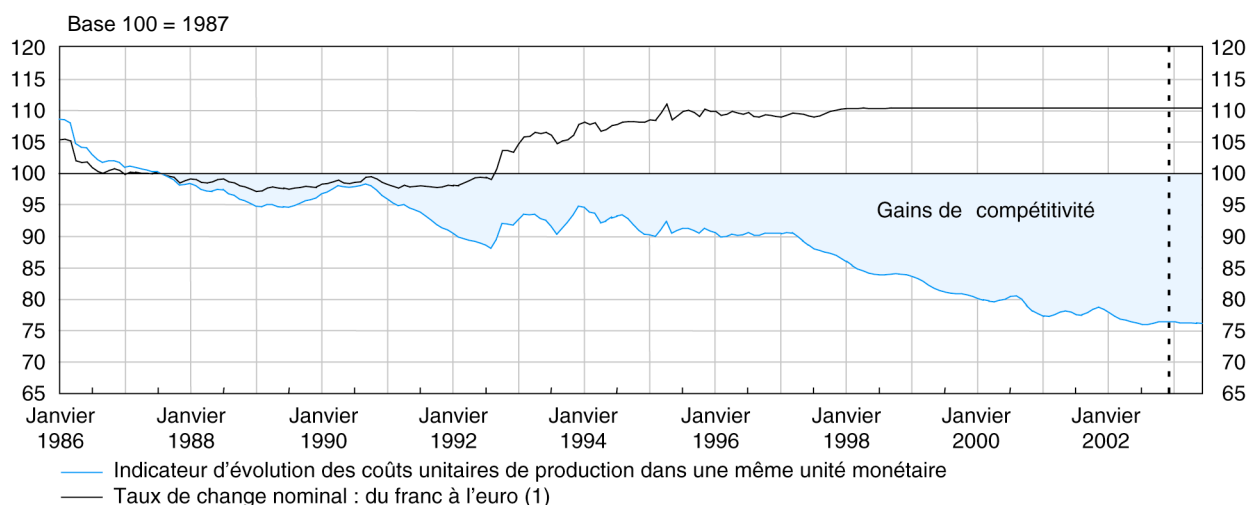
La Banque de France n'entend naturellement se substituer ni au Gouvernement ni au Parlement s'agissant des finances publiques. Dans le contexte du consensus européen consistant à ne pas changer le texte du Pacte de stabilité et de croissance — élément important de la cohésion d'ensemble de la zone euro —, il est important de noter que l'intention du Pacte est bien de favoriser la plus forte croissance possible, en prenant en compte pleinement l'impact des perspectives que se tracent les agents économiques et en particulier le supplément de confiance et donc de croissance apporté par une stratégie de maîtrise des finances publiques.

*S'agissant de la deuxième condition*, l'amélioration de la compétitivité-coût de l'industrie française depuis le milieu des années quatre-vingt a apporté une contribution substantielle à la croissance de notre économie. L'économie française a crû plus vite que les autres grandes économies de la zone euro au cours de toutes ces dernières années, tout en ayant disposé, de manière récurrente, d'un excédent de la balance des paiements courants. C'est notamment parce que les coûts unitaires de production ont, depuis le début de 1987, moins augmenté en France que dans l'ensemble de la zone euro. L'amélioration relative de la compétitivité-coût de l'industrie française reste substantielle au terme de cette période ainsi qu'il ressort du graphique suivant.

## Compétitivité de l'économie française vis-à-vis des partenaires de l'Union monétaire

Coûts unitaires de production dans le secteur manufacturier

(combinaison des coûts salariaux nominaux et des progrès de productivité)



L'Union monétaire inclut la Grèce

(1) Après le 1<sup>er</sup> janvier 1999, il ne peut plus y avoir d'évolution du taux de change nominal : tout est figé sur la base des cours centraux du mécanisme de change.

NB : À partir de décembre 2002, les évolutions des coûts salariaux unitaires du secteur manufacturier reposent sur des données prévisionnelles ou provisoires (OCDE et INSEE).

Ces indications sont jusqu'à présent encourageantes. Mais il n'y a aucune place pour la complaisance et la vigilance continue d'être nécessaire. Et ce pour trois raisons. D'abord, parce que la comparaison internationale ci-dessus est établie dans l'industrie et pas dans les services pour des raisons liées à la disponibilité des données statistiques. Or il y a de bonnes raisons de penser que l'impact des 35 heures, en particulier sur les coûts unitaires de production, a été plus marqué dans le secteur des services que dans le secteur manufacturier. Ensuite, parce qu'au niveau de l'ensemble de l'économie, une diminution substantielle des progrès de productivité a été enregistrée au cours des dernières années. Une telle évolution, si elle persistait, pourrait avoir une incidence négative sur nos coûts unitaires de production. Enfin, parce qu'un bon niveau de compétitivité-coût nécessite de longs efforts, année après année, et peut en revanche se perdre très rapidement, comme certains pays de la zone euro ont pu le constater.

*S'agissant des réformes structurelles — c'est la troisième condition —, elles sont indispensables pour diminuer progressivement la dépense publique en proportion du produit intérieur brut, diminuer les « frais généraux » de l'économie et donc préserver sa compétitivité, la croissance et l'emploi. Mais, surtout, la poursuite et l'accélération des réformes, visant à donner à l'ensemble de l'économie une plus grande souplesse et à permettre aux progrès de la science et des technologies d'augmenter la productivité du travail, constituent une nécessité si l'on veut élever le niveau de la croissance potentielle de l'économie française.*

La Banque de France soutient les réformes mises en œuvre dans notre pays. Elles sont conformes aux orientations stratégiques définies par le Conseil européen de Lisbonne, qui visent à donner à l'économie européenne et à chacune des économies composantes plus de dynamisme et plus de souplesse, un taux d'activité plus élevé et plus de progrès de productivité, donc au total plus de croissance et plus d'emplois.

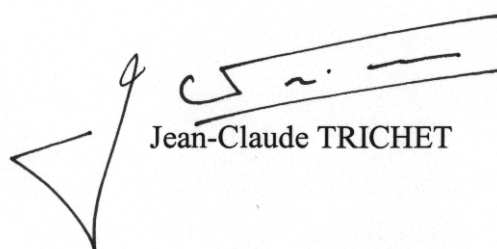
\* \*  
\*

Permettez-moi deux remarques en conclusion, la première sur l'attractivité du territoire français et la seconde sur la confiance

– *La question de l'attractivité de l'économie française et de celle de la zone euro est essentielle.* Dans un monde ouvert, dans lequel les consommateurs choisissent librement les biens et les services qui leur plaisent et les entreprises choisissent librement le lieu de leur implantation, la croissance, la création d'emplois et le niveau de vie dépendent de l'attractivité respective des économies. De grands efforts doivent continuer d'être faits en France et dans la zone euro pour améliorer l'environnement légal, réglementaire, juridique et fiscal des entreprises de manière à favoriser leur création, leur implantation, leur développement et leurs investissements, créateurs d'emplois durables.

Le cas de la France est particulièrement complexe. Les atouts de notre économie, sa situation géographique, la qualité de ses ressources humaines, le niveau de ses grandes infrastructures et le niveau convenable de la compétitivité-coût dans plusieurs secteurs industriels la rendent attractive. Ainsi, en 2002, le niveau des investissements directs étrangers en France s'est-il élevé à 54,7 milliards d'euros, niveau le plus élevé enregistré l'année dernière pour tous les pays. C'est un bon résultat qu'il faut consolider. Mais il ne faut pas s'arrêter là, car notre économie en revanche n'est pas assez attractive s'agissant des activités à haute valeur ajoutée. Dans ces domaines d'excellence, où une proportion importante de salariés a une « valeur internationale de marché » élevée, la combinaison de la fiscalité et des contributions sociales françaises constitue un handicap considérable pour une localisation dans notre pays. Or l'avenir économique d'un grand pays industrialisé repose de plus en plus sur les activités à haute valeur ajoutée, le relais pour les autres activités productrices de biens, en particulier, étant naturellement pris progressivement par les pays émergents ou les pays en transition. Ce qui est vrai pour la France est vrai pour l'Europe dans son ensemble. Il nous faut promouvoir le développement des entreprises de haute technologie dans le secteur industriel, des services financiers de haut niveau, des services de communication de haut niveau, des centres de recherche, des quartiers généraux d'entreprise, etc...

– *La question de la confiance est également très importante.* En France et en Europe, ce ne sont pas les hommes et les femmes qui font défaut : la « ressource humaine » y est d'une grande qualité. Ce ne sont pas les technologies qui seraient inaccessibles : elles sont immédiatement disponibles. Ce ne sont pas les liquidités qui seraient insuffisantes : elles croissent trois fois plus vite que le PIB en valeur. Ce ne sont pas l'épargne et les capitaux qui manquent : l'Europe finance très aisément la totalité de ses investissements. Tout se passe comme si ce n'était pas les facteurs de production qui posaient problème mais cet élément subtil et indispensable qu'est la confiance : celle des consommateurs est anormalement basse, compte tenu de leur situation objective ; celle des entrepreneurs est anormalement affaiblie, compte tenu des perspectives de l'économie française, de celles de l'économie européenne et des conditions de financement favorables. C'est la raison pour laquelle le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne, en baissant le 5 juin 2003 les taux directeurs de 0,50 %, compte tenu des perspectives de stabilité des prix, a tenu à adresser un triple message de confiance aux consommateurs, aux épargnants et aux entrepreneurs. La confirmation d'un engagement de moyen terme dans la mise en œuvre des réformes en France et en Europe, dans la ligne des orientations de Lisbonne, est aussi un élément important de la confiance. Un investissement créateur d'emplois est décidé aujourd'hui lorsque les agents économiques croient dans l'économie de demain et d'après demain.



Jean-Claude TRICHET







# RAPPORT

EXERCICE 2002

RAPPORT ADRESSÉ

À MONSIEUR LE PRÉSIDENT DE LA RÉPUBLIQUE

ET AU PARLEMENT

PAR

**M. Jean-Claude TRICHET, Gouverneur**





## SOMMAIRE

<b>1. Le contexte international et l'évolution économique de la France</b>	<b>5</b>
1.1. L'environnement international	6
1.2. L'économie de la zone euro	6
1.3. Les autres pays de l'UE et les pays accédants	9
1.4. L'économie française	9
<b>2. La monnaie, les placements et les financements</b>	<b>16</b>
2.1. La contribution française aux évolutions monétaires de la zone euro	16
2.2. Les comportements financiers des agents non financiers (ANF)	19
<b>3. La balance des paiements de la France</b>	<b>24</b>
3.1. Le compte de transactions courantes : remontée de l'excédent	26
3.2. Le compte de capital	31
3.3. Le compte financier	32
<b>4. La mise en œuvre de la politique monétaire, les marchés de capitaux et de change</b>	<b>36</b>
4.1. La mise en œuvre par la Banque de France de la politique monétaire de l'Eurosystème	36
4.2. Les marchés de taux de la zone euro	37
4.3. Les marchés de change et de l'or	42
4.4. Le marché des actions	45
4.5. Le marché de la titrisation	47
4.6. L'activité bancaire et financière internationale	48
<b>5. Le système bancaire et financier</b>	<b>52</b>
5.1. La modernisation institutionnelle de la place de Paris	52
5.2. Les transformations du système bancaire et financier français	55
<b>6. La surveillance des moyens de paiement et des systèmes de place</b>	<b>63</b>
6.1. Les moyens de paiement	63
6.2. Les systèmes de paiement	66
6.3. Les systèmes de compensation et de règlement de titres	68

<b>7. La poursuite du processus d'intégration monétaire européenne et la coopération internationale</b>	<b>70</b>
7.1. Le fonctionnement du SEBC et de l'Eurosystème	70
7.2. Le passage pratique à l'euro	71
7.3. L'élargissement de l'Union européenne	72
7.4. La coopération internationale	75
 <b>8. L'organisation et l'activité de la Banque de France</b>	 <b>81</b>
8.1. L'organisation	81
8.2. L'activité des métiers	84
 <b>9. Les comptes de la Banque de France</b>	 <b>98</b>
9.1. Le rapport sur la situation patrimoniale et les résultats	98
9.2. Le bilan et le compte de résultat	112
9.3. L'annexe aux comptes annuels	115
9.4. Le rapport des commissaires aux comptes	131
9.5. Le bilan et le compte de résultat combinés	134
9.6. L'annexe aux comptes annuels combinés	137
9.7. Le rapport des commissaires aux comptes – Comptes combinés	140
Sommaire des illustrations (tableaux, graphiques et encadrés inclus dans le texte)	143
Sommaire des annexes	146

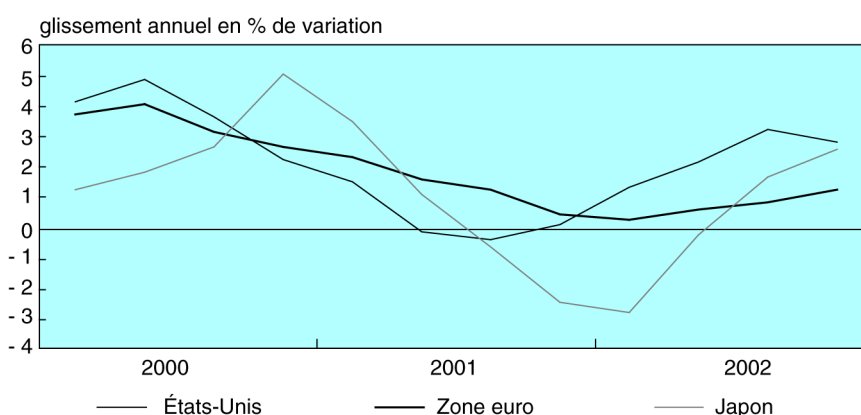
*Document achevé de rédiger le 18 avril 2003*

# 1. Le contexte international et l'évolution économique de la France

Après le ralentissement intervenu en 2001, l'activité économique internationale s'est redressée en 2002, à un rythme moins rapide que prévu et de façon contrastée selon les zones. Précocement aux États-Unis, cette reprise s'est manifestée de façon décalée et à un rythme plus modéré dans la zone euro, le Japon sortant, quant à lui, d'une situation de récession. Avec un net regain des tensions sur les prix de l'énergie, l'inflation n'a pas reflué dans la zone euro et s'est même accélérée en fin d'année aux États-Unis.

Le commerce international a rebondi de 2,3 % en 2002, après s'être contracté de 1,0 % l'année précédente. L'environnement international a ainsi été plus favorable qu'en 2001, bien que les risques relatifs à la persistance des déséquilibres financiers internes et externes ne se soient pas dissipés et même aient eu tendance à s'accroître. Les déficits publics se sont accrus dans la plupart des pays industrialisés, et les déséquilibres des paiements courants se sont maintenus à un niveau élevé, notamment aux États-Unis.

## Croissance du PIB réel



Source : Eurostat

Réalisation : Banque de France – Direction des Études économiques et de la Recherche

## Principaux indicateurs des grandes zones économiques mondiales

(en %)

	Zone euro		Union européenne (UE)		États-Unis		Japon	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Produit intérieur brut (a)	1,4	0,8	1,5	0,9	0,3	2,4	0,4	0,3
Production industrielle (a)	0,4	-0,8	0,0	-1,1	-4,1	-1,1	-7,5	-1,6
Prix à la consommation (b)	2,0	2,2	2,0	2,1	1,6	2,4	-1,2	-0,3
Taux de chômage	8,1	8,5	7,4	7,8	5,8	6,0	5,5	5,5
Solde des APU (c) (d)	-1,5	-2,2	-0,6	-2,0	-0,5	-3,1	-7,2	-7,9
Dette des APU (c) (e)	69,2	69,1	63,0	62,5	59,7	60,7	132,6	142,7
Solde des paiements courants (c)	-0,2	0,9	-0,3	0,6	-4,1	-4,8	2,2	3,0

a) Variation en moyenne annuelle

b) Glissement annuel, indice des prix harmonisés (zone euro et UE) ; indice national (États-Unis et Japon)

c) En % du PIB

d) Hors recettes issues des ventes de licences UMTS

e) Pour la zone euro et l'UE, la définition appliquée est celle du traité de Maastricht.

Sources : BCE, Eurostat, OCDE

Réalisation : Banque de France – Direction des Études économiques et de la Recherche

## **1.1. L'environnement international**

### **1.1.1. Aux États-Unis, une reprise économique rapide, mais fragile**

En 2002, la croissance du PIB s'est élevée à 2,4 % en moyenne et à 2,9 % en glissement annuel, malgré un ralentissement de l'activité au quatrième trimestre (1,4 % en rythme annualisé). Elle a été imputable à la reconstitution des stocks et à la progression, toujours soutenue, de la consommation des ménages. La reprise de la productivité et la baisse des coûts salariaux unitaires ont favorisé une certaine amélioration de la situation financière des entreprises, encore insuffisante au regard de l'ampleur des déséquilibres financiers. Le raffermissement de la demande a résulté, pour une part significative, de mesures de stimulation, notamment fiscales, alors même que les facteurs endogènes de la croissance américaine n'étaient pas encore dynamiques (emploi, investissement) ou paraissaient devoir s'affaiblir (consommation). Dans ce contexte, le creusement du déficit des administrations publiques à hauteur de 3,1 % du PIB en 2002, contre 0,5 % en 2001, l'accroissement de l'endettement des ménages (y compris entrepreneurs individuels et organismes sans but lucratif au service des ménages) au taux de 99,0 % du PIB et l'aggravation du déficit des paiements courants à hauteur de 4,8 % du PIB ont suscité des interrogations sur la poursuite durable de la reprise.

### **1.1.2. Au Japon, des signes de redémarrage**

Au Japon, la situation économique a montré des signes d'amélioration, avec une croissance du PIB de 2,6 % en glissement annuel et de 0,3 % en moyenne, grâce à l'accélération des exportations, en particulier vers les pays émergents d'Asie qui ont enregistré une croissance de 6,3 % en 2002. Une légère reprise de la consommation des ménages, favorisée par une baisse du taux d'épargne, s'est manifestée, en dépit d'un chômage historiquement élevé (5,5 % de la population active en décembre). En revanche, l'investissement des entreprises a de nouveau baissé en moyenne, en dépit d'un certain redressement en cours d'année, et la masse des créances douteuses du système bancaire a atteint entre 10 % et 30 % du PIB, selon les estimations. Les déséquilibres structurels ont été d'autant plus préoccupants que les marges de manœuvre de la politique budgétaire ont été limitées par l'accroissement de la dette publique, qui a dépassé 140 % du PIB.

## **1.2. L'économie de la zone euro**

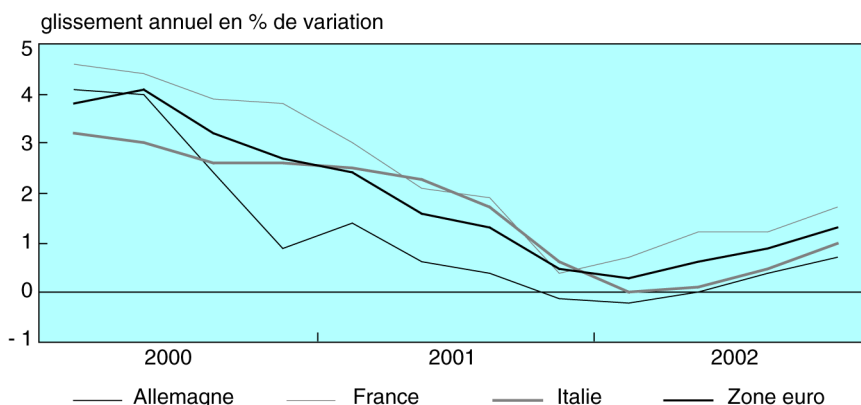
### **1.2.1. Une reprise plus tardive et peu marquée**

Après avoir continûment décéléré depuis le milieu de l'année 2001, la croissance du PIB s'est établie à 0,4 % en glissement annuel au premier trimestre de 2002, puis a légèrement augmenté au cours des deux trimestres suivants, atteignant 0,9 % en glissement annuel dans la zone euro au troisième trimestre. Elle s'est quelque peu ralentie au quatrième trimestre, sous l'effet d'une stagnation des exportations et d'une moindre progression de la consommation des ménages. Nourrie par les chocs exogènes et peu prévisibles de 1999-2002 (renchérissement des prix de l'énergie, crises agricoles, hausse des produits frais), l'inflation a affecté sensiblement le pouvoir d'achat des ménages. L'atonie de l'investissement s'est



poursuivie au cours de l'année et le taux de chômage s'est accru, passant de 8,1 % de la population active en décembre 2001 à 8,5 % en décembre 2002. La situation des comptes extérieurs s'est toutefois améliorée : le solde des transactions courantes a enregistré un excédent de 61,9 milliards d'euros (0,9 % du PIB), après un déficit de 13,8 milliards en 2001 (-0,2 % du PIB). L'activité économique est apparue particulièrement atone en Allemagne et en Italie.

### Croissance du PIB réel



### 1.2.2. Une accentuation du déséquilibre des finances publiques

Malgré le léger rebond de l'activité économique dans la zone euro, la situation des finances publiques s'est détériorée en 2002 : le déficit a atteint 2,2 % du PIB, contre 1,6 % l'année précédente. L'Allemagne, notamment, a connu une dégradation très marquée : le déficit s'y est creusé à 3,6 % du PIB en 2002, après 2,8 % en 2001, au-delà de la limite de 3,0 % fixée par le traité de Maastricht. La situation des finances publiques s'est aussi détériorée en France, le déficit s'établissant à 3,1 % du PIB, après 1,5 % en 2001.

### 1.2.3. Une politique monétaire accommodante

Après une baisse de 100 points de base durant l'année 2001, les taux d'intérêt directeurs de la Banque centrale européenne (BCE) ont été à nouveau abaissés de 50 points de base<sup>1</sup>, dans un environnement économique caractérisé par un affaiblissement des perspectives de reprise de l'activité, en relation avec un degré élevé d'incertitude, alors que le raffermissement de l'euro paraissait susceptible de contribuer à atténuer les pressions inflationnistes. À la fin de 2002, le principal taux directeur de l'Eurosystème — le taux minimal des opérations principales de refinancement — s'établissait ainsi à 2,75 %, niveau proche de son minimum historique de 2,50 % de 1999.

Bien que la progression de l'indice des prix à la consommation harmonisé dans la zone euro se soit maintenue au-dessus du seuil de 2 %, en glissement annuel, tout au long de l'année, la décision du 5 décembre reposait sur une analyse prévoyant le retour progressif de l'inflation à un niveau compatible avec la définition de la

<sup>1</sup> Décision du Conseil des gouverneurs du 5 décembre 2002, cf. tableau A. 6 en annexe

stabilité des prix retenue par l'Eurosystème, en dépit des tensions créées par la hausse des cours du pétrole, à condition que la tendance à l'accélération de la hausse des salaires finisse par s'interrompre et que les effets de « second tour » puissent ainsi être évités. De fait, l'incidence progressive de l'appréciation de l'euro paraissait de nature à atténuer les tensions inflationnistes. Quant à l'agrégat monétaire M3, sa progression, supérieure en 2002 à sa valeur de référence, a reflété, pour l'essentiel, une préférence marquée pour la liquidité, dans un contexte d'incertitude élevée, et la probabilité qu'elle se traduise par des tensions inflationnistes est apparue faible dans le contexte économique du moment.

*Encadré n° 1*

***La stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème et les deux « piliers »***

*Conformément à l'article 105, l'objectif principal de la politique monétaire unique est la stabilité des prix. Afin de préciser cet objectif, le Conseil des gouverneurs de la BCE a adopté, en 1998, la définition quantitative suivante : « La stabilité des prix est définie comme une progression sur un an de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) inférieure à 2 % dans la zone euro ». Parallèlement, le Conseil des gouverneurs a également déclaré que la stabilité des prix « devait être maintenue à moyen terme ». La stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème repose sur un cadre d'analyse large de l'information économique disponible, structuré selon deux « piliers » qui correspondent aux deux approches possibles — monétaire et réelle — du phénomène inflationniste et de ses causes. Ces deux « piliers » étaient déjà présents dans la stratégie de politique monétaire de la Banque de France de 1994 à 1999.*

*Le premier pilier, qui traduit le rôle important reconnu à la monnaie et à ses contreparties, consiste en l'annonce d'une valeur de référence quantifiée pour la croissance annuelle de l'agrégat monétaire large M3, établie en cohérence avec l'objectif principal de stabilité des prix. Fixée pour la première fois en décembre 1998 et réexaminée chaque année, la valeur de référence de 4,5 % a été confirmée pour 2003 par le Conseil des gouverneurs de la BCE le 5 décembre 2002.*

*Le second pilier regroupe une large gamme d'indicateurs économiques et financiers précurseurs de l'évolution future des prix dans la zone euro, tels que les coûts salariaux unitaires, diverses mesures de l'activité réelle, des indicateurs de prix et de coûts, des enquêtes réalisées auprès des entreprises et des ménages de la zone euro et de nombreux indicateurs des conditions financières (taux de change effectif de l'euro, pente de la courbe des taux d'intérêt, rendements obligataires...). Le Conseil des gouverneurs appuie également son diagnostic sur des projections macroéconomiques semestrielles désormais publiées dans le Bulletin mensuel de la BCE et préparées conjointement par les économistes de la BCE et des banques centrales nationales.*

*Lors de la conférence de presse qui a suivi le Conseil des gouverneurs du 5 décembre 2002, le président du Directoire de la BCE, Wim Duisenberg, a annoncé que cette stratégie fera l'objet d'une évaluation approfondie au cours de l'année 2003, sans pour autant préjuger des modifications éventuelles.*

## 1.3. Les autres pays de l'UE et les pays accédants

### 1.3.1. La reprise de l'activité au Royaume-Uni, en Suède et au Danemark

La croissance s'est raffermie au Royaume-Uni et en Suède en 2002, stimulée par une consommation soutenue des ménages. Toutefois, un effet d'acquis a pesé sur la croissance moyenne au Royaume-Uni, qui s'est établie à 1,6 %, après 2,0 % en 2001. En Suède, elle s'est élevée à 1,8 %, après 1,1 %. Le Danemark a enregistré une croissance de 1,6 % en 2002, après 1,4 % en 2001, malgré un recul de 0,7 % de l'activité au troisième trimestre. Dans l'ensemble, l'évolution de la situation économique dans les trois pays n'est pas exempte de risques de dérapage inflationniste, en particulier au Royaume-Uni et au Danemark, qui ont enregistré des glissements annuels des prix à la consommation de, respectivement, 2,7 % et 2,5 % en 2002. En outre, le déficit des paiements courants est demeuré à un niveau élevé au Royaume-Uni (1,8 % du PIB). Enfin, le sensible ralentissement de la croissance de la population active, surtout en Suède (0,4 % en 2002, après 1,3 % en 2001), a suscité des inquiétudes sur ses effets quant à l'évolution de la compétitivité, du fait de son impact sur les salaires, alors que la progression de la population active s'est stabilisée dans la zone euro (0,7 %).

### 1.3.2. Le ralentissement dans les pays accédants à l'UE

Dans l'ensemble des dix pays devant accéder à l'UE en 2004<sup>1</sup>, la croissance du PIB, en moyenne, est revenue de 2,4 % en 2001 à 2,2 % en 2002. Elle a été, principalement, soutenue par une progression de la consommation des ménages supérieure à 4,0 %, malgré un taux de chômage en hausse (13,1 % fin 2002, après 12,5 % fin 2001). Les flux d'investissements directs étrangers ont dépassé 22 milliards d'euros (17,5 milliards en 2001), contribuant à la poursuite de la modernisation des capacités industrielles. L'inflation s'est établie à 2,0 % en glissement annuel, contre 4,5 % en 2001. En revanche, le processus de consolidation des finances publiques a été lent, notamment en Hongrie, en Pologne et en République tchèque où le déficit public a dépassé 5,5 % du PIB. Le déficit des paiements courants a représenté, en moyenne, 5,0 % du PIB, ce qui fait naître des interrogations sur sa soutenabilité.

## 1.4. L'économie française

La croissance de l'économie française s'est ralentie au cours de l'année 2002. Un moindre dynamisme de la consommation des ménages s'est conjugué à la décélération de la demande externe au second semestre.

La hausse des prix a néanmoins atteint 2,3 % (2,2 % en termes harmonisés), en glissement annuel, en fin d'année. Plusieurs facteurs ont contribué à l'accélération de l'inflation, en particulier la vive progression des prix alimentaires en début d'année et les hausses des prix du pétrole et de la plupart des services, le passage à l'euro ne contribuant, pour sa part, qu'à raison de 0,2 % à cette évolution.

---

<sup>1</sup> Chypre, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Malte, Pologne, Slovaquie, Slovénie, République tchèque

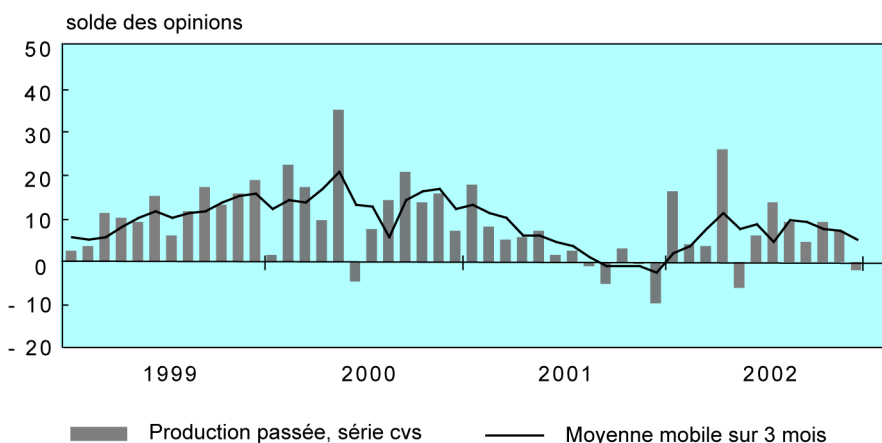
### 1.4.1. Une croissance modeste

Après un rebond au premier trimestre, le rythme de progression de l'activité a décéléré, du fait d'un recul de l'investissement, de la poursuite puis de l'amplification du mouvement de contraction des stocks, ainsi que d'un moindre soutien de la consommation à la croissance.

Croissance du PIB en volume						
(variation en pourcentage – en données cvs-cjo)						
	1 <sup>er</sup> trimestre	2 <sup>e</sup> trimestre	3 <sup>e</sup> trimestre	4 <sup>e</sup> trimestre	Moyenne annuelle	Glissement annuel
2000	1,2	0,8	0,5	1,2	4,2	3,7
2001	0,4	- 0,1	0,3	- 0,3	1,8	0,4
2002	0,7	0,4	0,3	0,2	1,2	1,7

Source : INSEE (Comptes nationaux trimestriels)  
Réalisation : Banque de France – Direction de la Conjoncture

### Évolution de la production dans l'industrie



Source et réalisation : Banque de France – Direction de la Conjoncture (Enquête mensuelle de conjoncture)

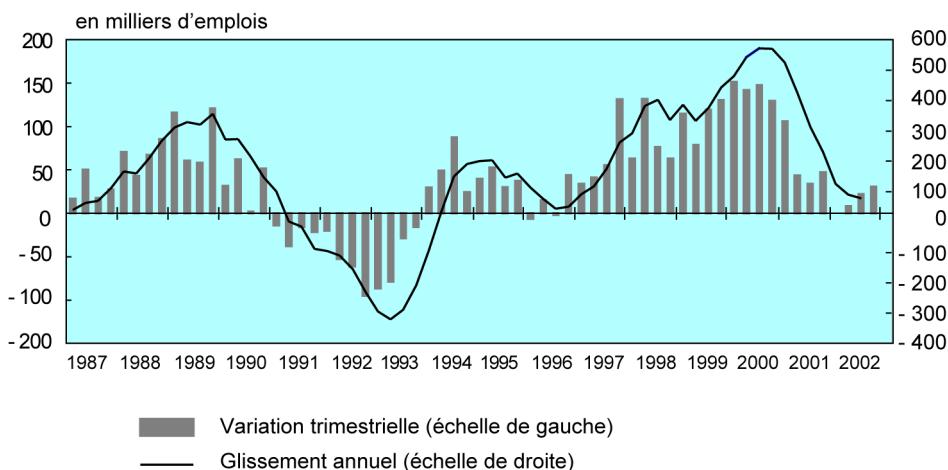
L'affaiblissement de l'activité a été particulièrement sensible dans l'industrie, surtout dans les secteurs des biens de consommation et des biens intermédiaires. Sur l'ensemble de l'année, la production manufacturière a augmenté de 0,5 % en moyenne, après 2,0 % en 2001 et 7,4 % en 2000. Dans les services marchands, grâce à la bonne tenue des services aux entreprises en début d'année, la décélération a été moins forte, avec une progression de 1,5 %, après 2,5 % en 2001.

#### 1.4.1.1. La consommation des ménages

La consommation des ménages est restée le principal soutien de l'activité en 2002, mais à un rythme moins soutenu qu'en 2001 et 2000, en raison d'une progression plus lente du pouvoir d'achat du revenu disponible ; elle s'est accrue de 1,8 %, en moyenne, contribuant à hauteur de 1,0 point à la hausse du PIB, contre 2,7 % en 2001 (1,5 point). Le ralentissement de l'activité d'une année à l'autre a contribué au net fléchissement des créations d'emplois, qui a pesé sur le revenu salarial global des ménages. Sur l'ensemble de l'année, 61 200 emplois ont été créés, contre 231 000 en 2001 et 570 600 en 2000, et le taux de chômage s'est accru de 0,3 point, à 9,1 % de la population active en décembre.

L'accélération de la hausse des prix a freiné les gains de pouvoir d'achat des ménages, même si cet effet a été partiellement compensé par les baisses d'impôts intervenues fin 2002. Il ressort des enquêtes auprès des ménages que ces derniers ont, en France comme dans la plupart des pays de la zone euro, largement surestimé l'accélération de la hausse des prix lors du passage à l'euro. Cette appréciation subjective paraît tenir au renchérissement de quelques postes spécifiques de consommation courante tels que l'essence, les produits frais ou certains services. Le taux d'épargne des ménages s'est élevé, s'établissant à 17,0 % en 2002 <sup>1</sup>, après 15,8 % en 2001.

### Variations trimestrielles de l'emploi salarié



Source : INSEE

Réalisation : Banque de France – Direction de la Conjoncture

#### 1.4.1.2. Le comportement des entreprises

En moyenne, le comportement de stockage et d'investissement des entreprises a contribué négativement à la croissance du PIB, à hauteur de -0,8 point en 2002, contre -0,6 point en 2001. L'investissement total des entreprises a diminué de 1,3 % en 2002, après avoir progressé de 3,3 % en 2001, et l'investissement en produits manufacturés a reculé de 2,0 %, alors qu'il avait augmenté de 3,3 % en 2001.

Les principaux déterminants de l'investissement sont restés défavorablement orientés. Tout d'abord, les perspectives de demande sont apparues très incertaines tout au long de l'année, en particulier celles d'origine étrangère (extra et intra-zone euro). Ensuite, l'utilisation des capacités de production, qui avait fortement fléchi en 2001, ne s'est que faiblement redressée, de 0,8 point, à 82,7 %, soit un niveau inférieur de 1,7 point à sa moyenne de longue période. Enfin, la situation financière des entreprises s'est détériorée, malgré le ralentissement de la hausse des coûts salariaux et des consommations intermédiaires. Selon les comptes nationaux trimestriels, le taux de marge des entreprises non financières a diminué, revenant à 38,1 % à la fin du troisième trimestre 2002, contre 39,1 % un an auparavant, du fait, notamment, de la moindre progression des prix de vente. Ceci a contribué à la forte baisse des capacités d'autofinancement dans l'industrie. En revanche, les conditions de financement pratiquées par les banques ont été très favorables : selon l'enquête de la Banque de France, le coût moyen du crédit aux entreprises s'établissait à

<sup>1</sup> Source : INSEE, chiffre provisoire

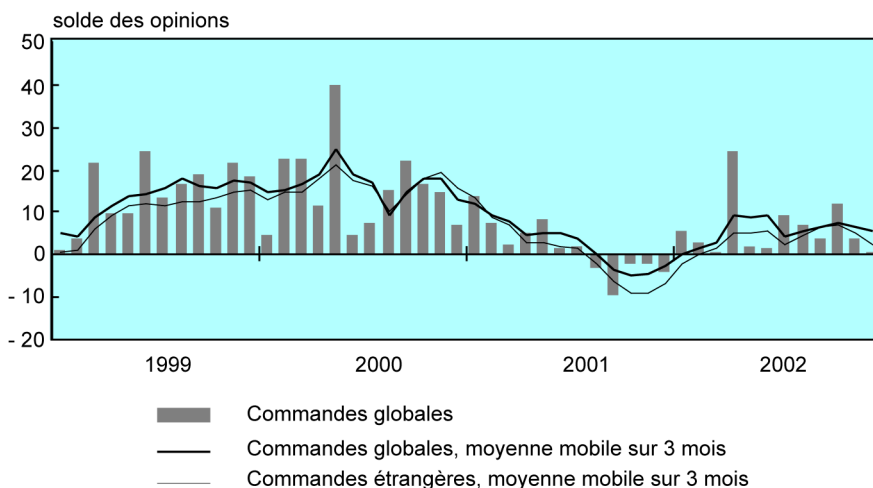
4,77 % pour les crédits à moyen et long termes au quatrième trimestre 2002, contre 5,29 % un an auparavant.

Dans le même temps, les entreprises ont fortement réduit leurs stocks. Observé dès le début du second semestre 2001, cet ajustement s'est poursuivi en 2002, le mouvement de déstockage s'amplifiant même au cours de l'année. La variation des stocks a contribué négativement à la croissance à hauteur de - 0,6 point (après - 1,0 % en 2001).

#### 1.4.1.3. Les échanges extérieurs de biens et de services

Les exportations se sont redressées en 2002, progressant de 1,5 % en glissement annuel, après un léger recul en 2001 (- 0,1 %), grâce à un environnement international plus porteur. Ainsi, les exportations de biens de consommation ont sensiblement accéléré (8,7 % sur un an au quatrième trimestre), alors que les ventes à l'étranger de biens d'équipement stagnaient (- 0,1 %). En moyenne annuelle, les exportations ont progressé de 1,5 %, comme en 2001.

#### Évolution des commandes globales et étrangères



Source et réalisation : Banque de France – Direction de la Conjoncture (Enquête mensuelle de conjoncture)

Les importations se sont également redressées (5,5 %, en glissement annuel), après le repli continu enregistré en 2001 (- 8,6 % au total). En moyenne annuelle, les importations ont progressé de 1,2 %, selon un rythme de croissance moindre que celui des exportations.

Au total, la contribution des échanges extérieurs de biens et de services à la croissance a été à nouveau légèrement positive (+ 0,1 point, après + 0,2 point en 2001).

#### 1.4.2. Une accélération de l'inflation

La hausse des prix de détail, mesurée par l'évolution de l'indice des prix à la consommation harmonisé, a atteint 2,2 % en glissement annuel en 2002, après une progression de 1,4 % en 2001 (+ 2,3 % pour l'indice national des prix à la consommation, après + 1,4 %). L'indice sous-jacent a augmenté, quant à lui, de 2,1 %,

après 1,9 % en 2001. Plusieurs facteurs ont contribué à cette accélération de tous les indices :

- la forte croissance des prix des produits frais (11,9 %) au premier trimestre, sous l'effet de conditions climatiques défavorables ;
- l'augmentation des prix des services — qui représentent plus de 40 % de l'indice global — de 3,4 %, supérieure de plus d'un point à celle de l'indice d'ensemble, ce qui s'explique notamment par les hausses enregistrées dans les secteurs des produits administrés et des services de santé (revalorisation de la consultation des médecins généralistes et des visites à domicile), ainsi que par le renchérissement de certains services faiblement soumis à la concurrence ;
- la nette accélération des prix des produits pétroliers, en hausse de 6,8 %, après un recul de 13,7 % en 2001, contribuant pour 0,3 point au glissement annuel de l'indice des prix à la consommation. Le cours moyen mensuel du baril de *Brent*, qui avait sensiblement diminué en 2001 et se situait à 19,5 dollars en fin d'année, s'est fortement accru en 2002, s'établissant à 28,3 dollars en décembre (+ 50,6 % sur un an).

### 1.4.3. La situation des finances publiques

#### 1.4.3.1. Le comportement financier des administrations publiques

Continue jusqu'en 2000, la réduction du déficit des administrations publiques (APU) s'est interrompue en 2001, avec un solde budgétaire équivalent à - 1,4 % du PIB. L'année 2002 a été marquée par une dégradation très importante du déficit rapporté au PIB, qui a plus que doublé en un an pour s'établir à - 3,1 %. Le ralentissement économique n'explique pas à lui seul l'ampleur du creusement du déficit public. Des mesures d'allègements d'impôts et une progression encore forte des dépenses publiques ont également contribué à détériorer la partie structurelle du solde budgétaire.

#### Évolution des finances publiques

	(en pourcentage du PIB)					
	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Déficit public (a)	- 3,0	- 2,7	- 1,6	- 1,3	- 1,4	- 3,1
Solde primaire	0,7	0,9	1,7	1,9	1,8	0,3
Taux de prélèvements obligatoires (b)	45,0	44,8	45,5	45,0	44,7	44,0
Dette des APU (a)	59,3	59,5	58,5	57,2	56,8	59,1

(a) Y compris produits des ventes de licences UMTS, chiffres notifiés à la Commission européenne

(b) Comptes nationaux, SEC 95

Sources : Banque de France, ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie

Réalisation : Banque de France – Direction des Études économiques et de la Recherche

Le besoin de financement de l'État s'est fortement dégradé en 2002, passant de 33 milliards d'euros à 56 milliards (de 2,2 % du PIB à 3,7 %). La croissance des recettes fiscales a été freinée par le ralentissement de la croissance et par l'impact des allègements fiscaux. Les dépenses primaires de l'État n'ont pas été réduites autant que le prévoyait l'objectif de contrôle des dépenses inscrit dans le programme pluriannuel de finances publiques. Le poids important des dépenses incompressibles (salaires publics, pensions...) n'a pas été compensé par des efforts d'économie sur d'autres types de dépenses (dépenses de fonctionnement, subventions...).



Les organismes divers d'administration centrale (ODAC) ont enregistré une forte hausse de leur excédent budgétaire. Celui-ci est passé de 0,4 % du PIB, en 2001, à 0,7 % en 2002. Cette amélioration s'explique par les abondements réguliers effectués au profit du Fonds de réserve des retraites (FRR), qu'il s'agisse des recettes des ventes des licences UMTS ou des recettes de privatisations.

Les administrations publiques locales ont enregistré, pour la septième année consécutive, un excédent budgétaire (0,3 % du PIB, après 0,1 % en 2001). Le ralentissement économique a limité la progression des investissements publics, principalement réalisés au niveau local.

La dégradation du déficit public s'explique également par le retournement du secteur des administrations de sécurité sociale, qui revient à un solde négatif après trois ans d'excédents. Ce secteur est passé d'une capacité de financement de 0,3 % du PIB, en 2001, à un besoin de financement du même montant en 2002. Cette évolution reflète la détérioration des comptes du régime général de la sécurité sociale, la progression des dépenses de santé n'étant toujours pas contrôlée. De plus, la dégradation de l'état du marché du travail et le coût élevé du Plan d'aide au retour à l'emploi (PARE) ont conduit le régime d'assurance chômage à un déficit important en 2002 (-3,7 milliards d'euros).

#### Capacité (+) ou besoin (-) de financement des administrations publiques

(en pourcentage du PIB)

	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Administrations publiques</b>	<b>- 2,7</b>	<b>- 1,6</b>	<b>- 1,3</b>	<b>- 1,4</b>	<b>- 3,1</b>
État	- 3,0	- 2,5	- 2,4	- 2,2	- 3,7
Organismes divers d'administration centrale (ODAC)	0,1	0,3	0,4	0,4	0,7
Administrations publiques locales (APUL)	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3
Administrations de sécurité sociale	- 0,1	0,3	0,5	0,3	- 0,3

Source : Comptes nationaux

En 2002, le taux de prélèvements obligatoires a diminué, revenant de 44,7 % du PIB en 2001 à 44,0 %. Les mesures d'allègements fiscaux prévues dans le programme triennal de réduction d'impôts (suppression de la surtaxe « Juppé » sur l'impôt sur le bénéfice des sociétés, aménagement et réduction de 5 % du barème de l'impôt sur le revenu), les réductions de charges patronales associées au passage aux 35 heures et le maintien de la prime pour l'emploi, traitée comptablement comme un crédit d'impôt, ont contribué à ce ralentissement. Au total, les allègements d'impôts ont atteint plus de 7 milliards d'euros en 2002 (0,5 % du PIB). De plus, la progression très modérée des assiettes, en particulier de la masse salariale, a contribué aux faibles rentrées de prélèvements sociaux. Seuls les impôts à la production (TVA et TIPP) ont progressé de manière soutenue.

#### Encadré n° 2

##### **Le solde conjoncturel et le solde ajusté du cycle (ou solde « structurel »)**

*Une conjoncture économique favorable fait mécaniquement augmenter les recettes — du fait du dynamisme des assiettes fiscales — et diminuer certaines dépenses sociales, en particulier l'indemnisation du chômage. Le phénomène inverse se produit en cas de ralentissement de l'activité. Il s'agit là du mécanisme couramment appelé « jeu des stabilisateurs automatiques » dont le solde conjoncturel constitue un indicateur. Par ailleurs, le solde des administrations publiques est affecté par des décisions de politique budgétaire telles qu'une réduction des taux d'imposition ou une augmentation volontaire de certaines dépenses. Le solde ajusté du cycle propose une évaluation de cette composante dite « structurelle » des finances publiques. Le solde des administrations publiques correspond à la somme des composantes conjoncturelle et structurelle.*



<b>Solde conjoncturel et solde ajusté du cycle (ou solde « structurel »)</b>					
	<i>(en pourcentage du PIB)</i>				
	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Solde total</b>	<b>- 2,7</b>	<b>- 1,6</b>	<b>- 1,3</b>	<b>- 1,4 (a)</b>	<b>- 3,1</b>
Solde conjoncturel	- 0,4	0,1	0,7	0,8	0,3
Solde ajusté du cycle	- 2,3	- 1,7	- 2,0	- 2,2	- 3,4
(a) Hors ventes de licences UMTS					
Réalisation : Banque de France – Direction des Études économiques et de la Recherche					

Le calcul du solde ajusté du cycle tient compte des décalages induits par le système fiscal. En particulier, ce sont les résultats de l'année 2001 qui constituent les assiettes des impôts sur le revenu et sur le bénéfice des sociétés payés en 2002. Ainsi, la contribution du solde conjoncturel a été positive fortement en 2001 et faiblement en 2002. Les mesures discrétionnaires prises depuis l'année 2000 (réduction d'impôts, prime pour l'emploi et mise en place du PARE) et les dérives de dépenses publiques, plus importantes que celles provoquées par la dégradation de la conjoncture, ont contribué à alourdir la composante structurelle du déficit des APU. Le solde ajusté du cycle s'établirait à - 3,4 % du PIB en 2002, après - 2,2 % en 2001.

Le ratio de dette des APU rapporté au PIB a crû vivement en 2002 pour se situer à 59,1 %, contre 56,8 % en 2001. Le montant nominal de la dette « au sens du traité de Maastricht » a augmenté d'environ 58 milliards d'euros, montant supérieur de 12 milliards à celui du déficit. Le ratio s'est rapproché du seuil limite de 60 % qui, compte tenu de la situation conjoncturelle, pourrait être dépassé en 2003.

#### 1.4.3.2. La couverture du besoin de financement et les privatisations

Les émissions nettes de titres de l'État se sont inscrites à 63 milliards d'euros (contre 37 milliards en 2001), montant le plus élevé des dix dernières années.

En prévision de sa situation de fin d'année, l'État a réalisé d'importantes émissions de bons du Trésor à taux fixe et à intérêts précomptés (BTF) pour un montant net d'environ 35 milliards d'euros. Les émissions nettes d'obligations assimilables du Trésor (OAT) et de bons du Trésor à taux fixe et à intérêts annuels (BTAN) se sont élevées à environ 27,6 milliards d'euros (34,7 milliards pour les OAT). L'État a également procédé à des opérations de pension pour placer les excédents ponctuels.

Les émissions brutes à moyen et long termes se sont établies à 96,9 milliards d'euros, se décomposant en un peu moins de 53,9 milliards d'OAT et 43 milliards de BTAN. Les amortissements ont été de, respectivement, 14,6 milliards d'euros et 44,7 milliards. Les opérations de rachat ont représenté 10 milliards d'euros (4,6 milliards pour les OAT et 5,4 milliards pour les BTAN).

Les recettes de privatisation ont représenté un peu plus de 4 milliards d'euros, provenant de trois opérations : la cession de titres de l'entreprise Renault pour 1,6 milliard, celle du Crédit Lyonnais pour 2,2 milliards et celle de titres de l'ASF pour 1,8 milliard. Pour le même montant total, des dotations en capital ont eu lieu, principalement à destination de Réseau ferré de France et d'EPFR-CDR <sup>1</sup>.

On a pu observer un léger désendettement du secteur des ODAC, principalement imputable à EPFR-CDR. De même, les APUL ont réduit leur dette, suite à l'amélioration de leur situation financière en cours d'année. En revanche, les administrations de sécurité sociale ont eu davantage recours aux crédits pour faire face à un besoin de financement accru.

<sup>1</sup> Structure de défaillance du Crédit Lyonnais

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

En 2002, la baisse des marchés d'actions et les tensions géopolitiques ont conduit les agents non financiers à privilégier les placements liquides et sûrs. Leurs cessions nettes d'actions cotées sont toutefois restées modérées. En matière de financement, on a assisté à un ralentissement marqué de la distribution des crédits accordés par les institutions financières monétaires (IFM) au secteur privé. Les émissions nettes de titres de dettes ont également subi un fort repli, notamment pour les titres à plus d'un an et ceux émis par les sociétés non financières.

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

#### **2.1.1. L'évolution des agrégats européens**

En 2002, dans un contexte de préférence marquée pour la liquidité liée aux incertitudes financières et géopolitiques, la situation monétaire dans la zone euro a été caractérisée par une progression toujours soutenue des liquidités incluses dans M3, quoique en léger ralentissement par rapport à 2001. Le taux de croissance annuel de cet agrégat s'est ainsi établi à +6,8 %, en données corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires, après +7,9 % en 2001.

Dans le même temps, la modération de l'activité et de l'investissement a pesé sur l'évolution du financement de l'économie. La progression des crédits accordés par les institutions financières monétaires au secteur privé est ainsi revenue de 7,9 % en 2001 à 3,5 % en 2002.

Enfin, l'année 2002 a été marquée par l'introduction de l'euro fiduciaire qui a affecté temporairement, mais significativement, aussi bien les mouvements des billets et des pièces que ceux des dépôts à vue et à terme.

Dans la zone euro, l'augmentation de l'agrégat M1 s'est accélérée en 2002 (9,7 %, au lieu de 5,1 % en 2001) et s'est accompagnée d'un important mouvement de reconstitution des encaisses. La variation des billets et pièces en circulation a, en effet, atteint +42,3 %, après une contraction de -32,7 %. En contrepartie, la progression des dépôts à vue s'est fortement ralentie (5,7 %, au lieu de 12,8 %).

La croissance des dépôts inclus dans M2 - M1 a été nettement moins marquée (3,6 % en fin d'année, après 7,0 % à fin décembre 2001), sous le double effet de l'arrêt de la progression des dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans (-0,2 %, après +6,3 %), concomitamment à la baisse des taux d'intérêt à court terme, et du ralentissement des dépôts avec préavis de moins de trois mois (6,6 %, après 7,6 %). Au total, le taux de croissance de l'agrégat M2 s'est établi à 6,5 %, contre 6,1 % l'année précédente.

La croissance des instruments négociables inclus dans M3 – M2 s'est sensiblement modérée en 2002 : 8,8 %, contre 18,0 % en 2001. Quoique encore soutenue, la progression des titres d'OPCVM monétaires a été moins vive (17,5 %, après 29,2 %), tout comme celle des pensions (4,2 %, après 13,0 %), tandis que la contraction des instruments du marché monétaire et des titres de créances d'une durée inférieure ou égale à deux ans s'est nettement accentuée (- 9,2 %, contre - 1,6 % un an plus tôt).

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

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

	France (a)			Zone euro (b)		
	Encours brut (c)	Taux de croissance annuel		Encours brut (c)	Taux de croissance annuel (d)	
	2002	2001	2002	2002	2001	2002
<b>Placements monétaires</b>						
Billets et pièces en circulation (e)	68,4	- 68,5	32,3	341,2	- 32,7	42,3
+ Dépôts à vue	372,6	11,1	1,1	2 083,1	12,8	5,7
= M1				2 424,3	5,1	9,7
+ Dépôts à terme ≤ 2 ans	60,9	12,2	- 3,4	1 076,3	6,3	- 0,2
+ Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	319,2	7,2	8,5	1 458,5	7,6	6,6
= M2				4 959,1	6,1	6,5
+ Pensions	27,8	16,5	- 0,8	226,5	13,0	4,2
+ Titres d'OPCVM monétaires	239,0	21,4	8,1	470,1	29,2	17,5
+ Instruments du marché monétaire et titres de créances ≤ 2 ans	32,5	- 24,0	- 20,8	127,0	- 1,6	- 9,2
= M3 (f)	1 072,5	9,5	4,4			
= M3 en données cvs				5 385,0	7,9	6,8
M3 (g)	1 075,5	10,2	3,2	5 782,7	7,6	6,8
<b>Placements non monétaires</b>						
Dépôts à terme > 2 ans	281,1	- 0,8	1,3	1 186,1	- 0,2	3,3
Titres de créances émis > 2 ans	297,7	10,6	4,2	1 683,8	7,2	6,6
<b>Créances</b>	<b>1 500,9</b>	<b>6,7</b>	<b>2,6</b>	<b>9 779,1</b>	<b>5,2</b>	<b>4,0</b>
dont : créances sur le secteur privé	1 260,4	7,9	3,5	7 725,0	6,7	4,7
dont : crédits au secteur privé	1 128,0	6,0	3,9	6 778,0	6,0	4,6

(a) Opérations des IFM françaises avec les autres résidents français

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

(c) Sauf mention contraire

(d) Données corrigées de l'impact des reclassements, des effets de valorisation et de change

(e) Depuis janvier 2002, les billets en circulation font l'objet d'un traitement statistique qui prend en compte les conventions comptables spécifiques adoptées au sein de la zone euro. Les billets en euros en circulation sont désormais réalloués légalement à hauteur de 8 % par la BCE, le solde étant réparti entre les différents pays de la zone euro au prorata de la part détenue par chaque banque centrale nationale dans le capital de la BCE.

(f) Pour la France, il s'agit des engagements monétaires vis-à-vis des résidents.

(g) Pour la France, cette ligne correspond à la « contribution française » à M3 qui, selon la définition harmonisée arrêtée par l'Eurosystème, mesure les engagements monétaires des IFM résidant en France, hors billets et pièces en circulation, vis-à-vis du secteur détenteur de monnaie de la zone euro (résidents de la zone euro, hors IFM et hors administrations centrales), ainsi que, par assimilation, les dépôts de ce secteur auprès des administrations centrales et de La Poste.

Sources : BCE, Banque de France

Réalisation : Banque de France – Direction des Études et des Statistiques monétaires

## 2.1.2. La contribution des institutions financières monétaires françaises

Le total du bilan des IFM françaises, hors Banque de France, s'est accru, en 2002, à un rythme nettement atténué par rapport à 2001 (2,4 %, après 8,9 %).

### 2.1.2.1. La collecte des placements monétaires

Les engagements monétaires des IFM françaises vis-à-vis des agents détenteurs de monnaie de la zone euro (résidents de la zone euro, hors IFM et hors administrations centrales) ont enregistré un net ralentissement de leur progression en 2002 (3,2 %, après 10,2 % en 2001). Ce mouvement global résulte d'évolutions contrastées.

La modération de la croissance des dépôts à vue (1,1 %, après 11,1 %) a été plus prononcée que dans l'ensemble de la zone euro.

Le rythme de croissance des dépôts remboursables avec un préavis inférieur à trois mois, catégorie qui, en France, rassemble les différentes formules de comptes sur livrets, s'est accéléré (8,5 %, après 7,2 %), alors que l'évolution inverse a été observée pour la zone euro prise dans son ensemble (6,6 %, après 7,6 %).

En revanche, les dépôts à terme d'une durée inférieure ou égale à deux ans ont fléchi (- 3,4 %, après + 12,2 %), comme dans l'ensemble de la zone euro.

L'attractivité des titres d'OPCVM monétaires s'est fortement atténuée (+ 8,1 %, après + 21,4 %), comme dans la zone euro.

Les placements à plus long terme, exclus des agrégats monétaires, comme les dépôts à terme d'une durée supérieure à deux ans, qui regroupent, en France, les plans d'épargne-logement (PEL) et les plans d'épargne populaire (PEP), ont connu un léger regain de faveur (+ 1,3 %, après - 0,8 %). Le fléchissement des PEP bancaires s'est ralenti (- 9,0 %, après - 12,4 %) et la croissance du nombre de PEL s'est amplifiée (+ 5,1 %, après + 2,6 %).

### 2.1.2.2. La distribution de crédit

Dans un contexte marqué par la poursuite de la modération de l'activité et de l'investissement, la croissance des financements accordés au secteur privé a continué de s'atténuer, de façon plus prononcée en France (3,5 %, après 7,9 %) que dans la zone euro (4,7 %, après 6,7 %). Il en a été de même pour les crédits proprement dits au secteur privé : 3,9 % en France, contre 6,0 % l'année précédente, et 4,6 % dans la zone euro, après 6,0 %.

En France, le ralentissement des crédits aux sociétés non financières s'est poursuivi en 2002 (3,1 %, après 3,6 % en 2001). Cette évolution d'ensemble a recouvert deux mouvements opposés : l'arrêt de la baisse des encours de crédits de trésorerie (0,6 %, après - 1,1 %) et un repli sensible de la croissance des crédits d'investissement (3,9 %, après 8,6 %).

La progression des prêts aux ménages et assimilés s'est accélérée, s'établissant à 6,9 %, après 5,8 % en 2001. Les crédits de trésorerie ont nettement ralenti (1,5 %, après 5,2 %). À l'inverse, le taux de croissance des prêts à l'habitat a continué de se renforcer, atteignant 7,0 %, contre 6,2 % un an auparavant.

Les crédits à la clientèle financière (y compris les compagnies d'assurance) se sont nettement contractés, alors que ce secteur avait été très dynamique en 2001 (– 12 %, après + 27,7 %).

### 2.1.2.3. La structure du bilan des IFM françaises

La structure du bilan des IFM françaises (hors Banque de France) ne s'est pas sensiblement modifiée en 2002 par rapport aux années précédentes :

- les crédits consentis par les IFM françaises à des agents résidents de la zone euro n'appartenant pas au secteur des IFM ont représenté environ 31 % du total de bilan, pourcentage qui s'est élevé à 40 % dans la zone euro. Au passif, les dépôts de ces mêmes secteurs ont constitué environ 24 % du total, contre 32 % pour la zone euro ;
- la part dans l'actif des IFM françaises du portefeuille de titres émis par des agents résidents de la zone euro a avoisiné 21 % (22 % pour l'ensemble de la zone euro) ;
- les émissions de titres souscrits par des résidents de la zone euro ont représenté environ 27 % des ressources des IFM françaises (24 % pour les IFM de l'ensemble de la zone) ;
- les opérations (crédits et dépôts) entre les IFM ont totalisé près du quart du total du bilan des IFM françaises, contre un peu plus d'un cinquième pour l'ensemble de la zone euro ;
- les OPCVM monétaires ont continué de revêtir une importance particulière en France. Ils ont représenté environ 7 % du total du passif des IFM françaises (hors Banque de France) alors que cette proportion a été de l'ordre de 2,5 % pour la zone euro. Ainsi, plus de 60 % de l'encours des titres d'OPCVM monétaires émis dans l'Union monétaire l'ont-ils été par des organismes résidant en France.

## 2.2. Les comportements financiers des agents non financiers (ANF)

Selon les estimations provisoires, les flux de financement se sont contractés, revenant de 252,5 milliards d'euros en 2001 à 195,7 milliards en 2002. En termes annuels, le flux d'endettement intérieur total a représenté 4,6 % de l'encours de début de période, contre 7,2 % l'année précédente.

Le taux d'épargne des ménages a continué d'augmenter, s'établissant à 17 %<sup>1</sup> de leur revenu disponible brut, après 16 % en 2001. Cette évolution reflète principalement celle du taux d'épargne financière, qui est passé de 7,5 % à 8,6 %.

En revanche, le taux d'autofinancement des sociétés non financières s'est nettement replié, tombant à 65,7 % de la formation brute de capital fixe, après 70,6 % en 2001. La part de l'investissement dans la valeur ajoutée ayant quelque peu baissé en 2002 (19,7 %, après 20,1 %), la dégradation du taux d'autofinancement reflète essentiellement la baisse du taux d'épargne des sociétés non financières (12,9 %, contre 14,2 %).

---

<sup>1</sup> Source : INSEE, chiffre provisoire

Alors que l'année 2001 avait été marquée par un recours soutenu des sociétés non financières aux émissions de titres de dette à plus d'un an, le flux net d'émission des agents non financiers résidents sur cette durée, en 2002, a été divisé par 2,3 (37,3 milliards d'euros, contre 84,6 milliards en 2001). Les ANF, notamment les administrations publiques, ont préféré s'endetter sur des échéances plus courtes et les émissions à moins d'un an ont été multipliées par 2,5 (21,6 milliards d'euros, contre 8,7 milliards).

Les flux d'émissions d'actions des sociétés non financières sont restés proches de ceux enregistrés en 2001, s'établissant à 89,7 milliards d'euros en 2002, après 88,7 milliards. Ils ont été légèrement supérieurs aux flux d'acquisitions d'actions par l'ensemble des ANF résidents (86,5 milliards). Par ailleurs, on note une baisse sensible des flux de crédits nets obtenus auprès des agents non résidents (+ 5,2 milliards d'euros en 2002, contre 26,5 milliards en 2001), phénomène probablement imputable au ralentissement de l'économie mondiale.

Les flux de placements financiers des ANF résidents se sont élevés à 239,7 milliards d'euros en 2002, après 223,6 milliards en 2001.

Les encours de placements à long terme des ANF ont diminué de 15,2 % en 2002 du fait de la poursuite du mouvement baissier des cours des actions cotées amorcé en 2001. Dès lors, la part des actifs liquides dans le total de leurs encours de placements s'est accrue de manière très significative, passant de 26,8 % en 2001 à 31,3 % en 2002.

<b>Tableau des financements et des placements des ANF – France</b>									
<i>(données brutes annuelles – en milliards d'euros)</i>									
	Encours		Flux			Encours		Flux	
	2001	2002	2001	2002		2001	2002	2001	2002
<b>PLACEMENTS DES ANF RÉSIDENTS</b>	<b>5 237,8</b>	<b>4 734,7</b>	<b>223,6</b>	<b>239,7</b>	<b>FINANCEMENTS REÇUS PAR LES ANF RÉSIDENTS</b>	<b>5 287,9</b>	<b>4 623,4</b>	<b>252,5</b>	<b>203,1</b>
<b>Actifs liquides</b>	<b>1 401,3</b>	<b>1 480,1</b>	<b>73,8</b>	<b>76,3</b>	<b>Endettement intérieur total (statistiques monétaires)</b>	<b>2 450,4</b>	<b>2 551,6</b>	<b>163,8</b>	<b>113,4</b>
Monnaie fiduciaire et dépôts transférables	465,6	478,7	31,2	13,1	Crédits ≤ 1 an	178,1	182,0	- 9,6	4,3
Placements à vue	297,0	321,9	20,1	24,9	Crédits > 1 an	1 026,1	1 064,9	53,1	44,5
Placements à échéance	98,6	92,8	0,8	- 5,8	Crédits auprès des agents non résidents	223,9	228,9	26,5	5,2
Titres d'OPCVM monétaires et titres de créances négociables	287,1	328,6	23,5	38,8	Financement monétaire de l'État	41,6	42,1	0,6	0,5
Épargne contractuelle	252,9	258,1	- 1,8	5,2	Titres ≤ 1 an	108,7	130,8	8,7	21,6
					Titres > 1 an	872,0	902,9	84,6	37,3
<b>Placements à long terme</b>	<b>3 836,6</b>	<b>3 254,6</b>	<b>149,9</b>	<b>163,5</b>	<b>Passage aux statistiques financières</b>	<b>- 172,3</b>	<b>- 161,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Titres d'OPCVM non monétaires	307,9	277,7	7,9	15,9	<b>Endettement intérieur total (comptabilité nationale)</b>	<b>2 278,1</b>	<b>2 390,1</b>	<b>163,8</b>	<b>113,4</b>
Droits nets des ménages sur les réserves techniques d'assurance-vie	730,9	767,5	58,6	55,8					
Obligations	123,6	128,2	21,6	5,3	<b>Actions et autres participations</b>	<b>3 009,8</b>	<b>2 233,3</b>	<b>88,7</b>	<b>89,7</b>
Actions et autres participations	2 674,2	2 081,1	61,7	86,5					
NB : Les encours sont en valeur de marché, les flux en valeur de transaction.									
Source et réalisation : Banque de France – Direction des Études et des Statistiques monétaires									

### 2.2.1. Les placements financiers à long terme des ANF

<b>Placements des ANF</b>					
<i>(encours en milliards d'euros, variations et flux en pourcentage)</i>					
	Encours brut	Variation annuelle de l'encours		Flux net (% de l'encours)	
	Déc. 2002	2001	2002	2001	2002
<b>Placements de type obligataire</b>	<b>977,9</b>	<b>6,9</b>	<b>4,0</b>	<b>8,4</b>	<b>6,8</b>
Obligations	128,2	20,6	3,8	21,1	4,3
Titres d'OPCVM obligations et garantis	82,2	- 4,6	- 3,8	- 6,8	3,1
Placements en assurance-vie	767,5	6,4	5,0	8,5	7,6
<b>Placements de type actions</b>	<b>2 276,7</b>	<b>- 13,7</b>	<b>- 21,4</b>	<b>2,3</b>	<b>3,4</b>
Actions	2 081,1	- 14,3	- 22,2	2,0	3,2
Titres d'OPCVM actions et diversifiés	127,8	- 5,3	- 13,8	7,9	12,5
Autres types d'OPCVM	67,8	- 5,5	- 8,6	2,1	- 7,1
Source : INSEE					
Réalisation : Banque de France – Direction des Études et des Statistiques monétaires					

Après une progression de 6,9 % en 2001, les encours des placements de type obligataire des ANF ont enregistré, en 2002, une croissance de 4,0 %.

En 2002, les flux d'achats d'obligations ont représenté 4,3 % de l'encours de début de période. Les titres de taux à long terme sont restés attractifs, notamment au cours du second semestre, et ont bénéficié de l'orientation négative des marchés d'actions.

L'année a également été marquée par la reprise, à partir du deuxième trimestre, des souscriptions des ANF en titres d'OPCVM « obligations » ou « garantis ». Sur l'ensemble de l'année, les flux investis ont représenté 3,1 % des encours de début de période, contre un désinvestissement de - 6,8 % l'année précédente.

Certes, les mauvaises performances de la bourse en 2002 ont conduit les ménages à modérer leur engouement pour les contrats d'assurance-vie libellés en unités de compte <sup>1</sup>. En dépit d'une fiscalité toujours avantageuse et de la variété des supports proposés, la collecte globale de l'assurance-vie a diminué, les flux de souscription des ménages en assurance-vie représentant 7,6 % de l'encours de début de période, contre 8,5 % l'année précédente.

Pour les placements de type actions, la baisse des cours a pesé sur le niveau des stocks, mais pas globalement sur celui des flux d'acquisitions. Les encours de placements de type actions des ANF se sont contractés de 21,4 %, poursuivant la tendance amorcée en 2001 (- 13,7 %). Les flux annuels d'acquisitions d'actions, exprimés en pourcentage de l'encours de début de période, se sont renforcés (3,2 % en 2002, après 2,0 %). Ceci recouvre un désengagement modéré des ANF du support « actions cotées » depuis le deuxième trimestre 2002, alors même que les flux d'investissements en autres formes de parts sociales sont restés importants : près de 64 milliards d'euros au cours des neuf premiers mois de l'année, soit 2,9 % de l'encours de début de période.

<sup>1</sup> Contrats d'au moins huit ans investis à 50 % au minimum en actions françaises ou de pays de l'Union européenne



La baisse des encours d'actions a reflété celle des cours de bourse : en 12 mois, l'indice SBF 250 a chuté de plus de 31 %.

En 2002, la baisse de 13,8 % des encours de titres d'OPCVM « actions » et « diversifiés » détenus a été également liée à l'évolution des prix. Les flux nets d'acquisitions ont toutefois augmenté significativement par rapport à l'année 2001 : ils ont représenté 12,5 % de l'encours de début de période, contre 7,9 %.

## 2.2.2. Le financement de l'économie

### 2.2.2.1. Les émissions d'actions

Émissions d'actions et de certificats d'investissement réglées en numéraire (en milliards d'euros)						
	Année 2001	1 <sup>er</sup> trim.	2 <sup>e</sup> trim.	2002 3 <sup>e</sup> trim.	4 <sup>e</sup> trim.	Année
Sociétés non financières	80,0	28,0	23,8	17,0	18,0	86,7
Établissements de crédit	0,9	0,1	0,2	0,5	0,2	1,1
Compagnies d'assurance	0,8	0,2	0,2	0,1	0,5	1,0
<b>Total émis (a)</b>	<b>81,7</b>	<b>28,3</b>	<b>24,2</b>	<b>17,6</b>	<b>18,7</b>	<b>88,8</b>
dont : titres cotés	7,5	2,3	4,2	3,7	1,2	11,3
(a) Y compris la part donnant lieu à un placement international, ainsi que les augmentations de capital simultanées entre une société mère et sa filiale						
Sources : Banque de France, Euronext						

En 2002, les émissions d'actions et de certificats d'investissement réalisées, pour l'essentiel, par des sociétés non financières ont progressé de 8,7 % par rapport à 2001.

Le montant des émissions d'actions cotées a augmenté de plus de 50 % par rapport à l'année précédente ; leur nombre a peu varié (545 émissions, contre 535 en 2001) et le montant unitaire moyen s'est accru de 44 % (20,7 millions d'euros, contre 14,4 millions). L'année 2002 a été marquée par la poursuite du ralentissement, amorcé en 2001, des opérations de fusions et acquisitions réalisées par des entreprises françaises cotées, qui donnent souvent lieu à des augmentations de capital.

### 2.2.2.2. Les émissions de titres de dette des résidents

#### Les titres obligataires

Émissions d'obligations et de titres participatifs par les résidents (en milliards d'euros)					
	Émissions brutes		Émissions nettes		Encours à fin 2002
	2001	2002	2001	2002	
<b>Total</b>	<b>205,9</b>	<b>176,3</b>	<b>101,0</b>	<b>73,2</b>	<b>1 116,3</b>
Administrations publiques	54,0	55,1	24,3	29,5	507,1
dont : État hors organismes repris	50,0	53,1	23,2	34,6	476,8
Établissements de crédit et assimilés	74,4	86,4	19,5	28,5	361,6
Institutions financières monétaires	69,8	83,4	18,2	28,0	334,2
Banques	48,6	54,4	8,4	11,7	218,6
Sociétés financières	20,9	27,3	14,8	20,6	91,3
Institutions financières spécialisées	0,3	1,7	- 5,0	- 4,3	24,3
Institutions financières diverses	4,6	3,0	1,3	0,5	27,4
Assurances	0,3	0,3	0,3	0,3	3,5
Sociétés non financières	77,2	34,5	56,9	14,9	244,1
Source et réalisation : Banque de France – Direction des Études et des Statistiques monétaires					



Les émissions brutes de titres obligataires des résidents, toutes places financières confondues, sont revenues de 205,9 milliards d'euros en 2001 à 176,3 milliards en 2002. Cette diminution est essentiellement due à la baisse de 55,0 % du montant des obligations émises par les sociétés non financières. La part des émissions libellées en euros est restée prépondérante, en légère augmentation par rapport à l'année précédente (80,0 % du total, contre 77,8 % en 2001). Pour la deuxième année consécutive, les résidents ont levé plus de capitaux sur les marchés internationaux que sur la place de Paris (51 % du montant des émissions en 2002, après, respectivement, 57 % et 30 % en 2001 et 2000). Cette évolution, déjà engagée depuis plusieurs années pour le secteur financier, a également gagné, depuis 2001, le secteur des sociétés non financières. Elle reflète l'unification du marché obligataire européen depuis l'avènement de la monnaie unique. Les émetteurs français s'adressent de manière croissante aux investisseurs non résidents. C'est notamment le cas des entreprises non financières, dont près de 62 % du montant des émissions brutes est levé hors de France.

Compte tenu des remboursements, les émissions nettes des résidents se sont élevées à 73,2 milliards d'euros, en baisse de 27,5 % par rapport à l'année précédente.

Les adjudications d'OAT par France Trésor se sont élevées à 53,1 milliards d'euros, en hausse de 6 % par rapport à 2001. Les OAT indexées sur l'inflation ont représenté 18 % des émissions. En 2002, l'État a créé deux nouvelles lignes d'OAT dont l'OAT€i 3,15 % juillet 2032. Les souscriptions directes par les particuliers se sont élevées à 622 millions d'euros, en diminution de 30 % par rapport à 2001. L'État a remboursé 18,5 milliards d'euros, ramenant les émissions nettes à 34,6 milliards. À fin 2002, la dette obligataire de l'État représentait 57,5 % des encours de titres obligataires émis sur la place de Paris.

### Les titres de créances négociables

Titres de créances négociables					
	(en milliards d'euros)				
	Émissions brutes		Émissions nettes		Encours à fin 2002
	2001	2002	2001	2002	
<b>Total</b>	<b>4 405,4</b>	<b>4 320,8</b>	<b>39,5</b>	<b>31,0</b>	<b>539,0</b>
BTF et BTAN	162,2	229,5	14,9	28,4	239,4
Certificats de dépôt négociables	3 302,3	3 138,3	25,3	15,3	173,3
BMTN	10,8	13,1	- 4,7	- 1,0	54,5
Billets de trésorerie	930,1	939,9	4,0	- 11,7	71,8
Source et réalisation : Banque de France – Direction des Études et des Statistiques monétaires, Direction générale des Opérations					

En 2002, les émissions nettes de titres de créances négociables se sont élevées à 31 milliards d'euros, en baisse de 21,5 % par rapport à 2001. Cette évolution est très largement due à la diminution des émissions nettes de certificats de dépôt négociables, confortée par le recul des émissions nettes de billets de trésorerie.

### 3. La balance des paiements de la France

#### *Avertissement*

*Les commentaires portent sur les résultats provisoires de l'année 2002 publiés le 18 février 2003. Les résultats définitifs ont été diffusés le 16 avril 2003 et analysés dans le Rapport annuel sur la balance des paiements et la position extérieure de la France en 2002, dont la parution est prévue à la fin du troisième trimestre 2003, sous le double timbre du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et de la Banque de France. Dès leur publication, les résultats produits par la Banque de France seront mis en ligne sur les sites internet du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et de la Banque de France.*

En 2002, l'excédent provisoire du compte de transactions courantes a atteint 29,9 milliards d'euros, soit près de 2,0 % du PIB, contre 23,7 milliards (1,6 % du PIB) en 2001.

Après un premier semestre caractérisé par une reprise des échanges avec l'étranger, les flux de transactions courantes se sont progressivement ralentis, déclinant même en fin d'année. En moyenne annuelle, les recettes et les dépenses ont ainsi reculé de, respectivement, 0,7 % et 2,0 % par rapport à 2001, sous l'influence des échanges de biens, qui ont représenté près des deux tiers des flux de transactions courantes, les exportations, stables sur l'année, offrant une bonne résistance et les importations se repliant de 2,7 %. Les échanges avec les partenaires de la zone euro (– 0,4 % à l'exportation et – 4,8 % à l'importation) ont été légèrement plus affectés que les échanges extra-zone. Pour leur part, les échanges de services ont été globalement stables sur l'année, les effets des attentats du 11 septembre 2001 aux États-Unis sur les flux de voyages et de transport aérien s'atténuant progressivement, tandis que plusieurs rubriques dont les services de communication, les services informatiques et les redevances et droits de licence, conservaient des flux dynamiques en dépit du ralentissement économique en France et à l'étranger.

Les flux de revenus se sont repliés en 2002, pour la première fois depuis 1995 s'agissant des recettes et pour la première fois depuis 1999 concernant les dépenses. La chute des taux d'intérêt et la baisse des bénéfices réalisés par les entreprises françaises et étrangères se sont combinées à de moindres investissements de portefeuille et opérations d'investissements directs, qui concouraient depuis plusieurs années à l'augmentation des flux de revenus.

En contrepartie de l'excédent du compte de transactions courantes et compte tenu d'un solde voisin de l'équilibre du compte de capital, le compte financier a enregistré des sorties nettes de capitaux, correspondant à des investissements et placements nets à l'étranger, de 44,6 milliards d'euros.

Après une baisse de près de moitié en 2001, les investissements directs français à l'étranger se sont de nouveau repliés, de 27 % environ, en 2002, à 67,8 milliards d'euros, suivant en cela la tendance mondiale. Selon les estimations de la Conférence des Nations unies sur la coopération économique et le développement (CNUCED)

disponibles à fin février 2003, les flux d'investissements directs internationaux auraient aussi globalement fléchi de 27 % en 2002, après un précédent recul annuel de 51 %. Comme en 2001, la contraction des investissements directs apparaît notamment liée au repli généralisé du cours des actions sur les marchés financiers des pays industrialisés, à la dégradation des résultats des grandes entreprises multinationales les ayant conduites à se désendetter et à se recentrer sur leur « cœur de métier » plutôt que de poursuivre leurs acquisitions transfrontières<sup>1</sup>, et à la détérioration des perspectives économiques mondiales.

S'agissant des investissements directs reçus de l'étranger, la France se situerait en 2002 au premier rang des pays industrialisés, compte tenu de la forte baisse des investissements étrangers aux États-Unis et au Royaume-Uni, et au deuxième rang mondial derrière la Chine (cf. rubrique 3.3.1, tableau des flux d'investissements directs). Les investissements étrangers en France, qui avaient atteint un niveau sans précédent en 2001, n'ont diminué que de 15 % environ en 2002, à 49,9 milliards d'euros. Dans le contexte de recul général des flux internationaux, ce repli modéré apparaît comme une marque de confiance des investisseurs étrangers dans le potentiel de l'économie française. L'évolution de la composition des flux d'investissement étranger renforce encore le sentiment que, pour les firmes multinationales, le territoire français est un espace attractif en vue d'une implantation durable. En effet, alors que les opérations en capital social — fusions-acquisitions, prises de participations et augmentations de capital —, par lesquelles passent les rapprochements d'entreprises, s'étaient élevées à 15,2 milliards d'euros en 2001 (hors investissements immobiliers), soit à peine plus du quart des flux, elles ont augmenté de 62 % en 2002, à 24,6 milliards (représentant près de 50 % du total des flux hors investissements immobiliers).

Contrairement aux deux années précédentes, les investissements de portefeuille se sont soldés par des sorties de capitaux en 2002, à hauteur de 20,5 milliards d'euros. Si les résidents n'ont que légèrement réduit leurs achats de titres étrangers par rapport à 2001, maintenant notamment leurs acquisitions d'actions et d'obligations et allégeant uniquement leurs portefeuilles en instruments du marché monétaire émis hors de la zone euro, les non-résidents ont été beaucoup moins présents sur le marché français que l'année précédente, restreignant leurs achats nets de valeurs françaises à 64,8 milliards d'euros, contre 114,0 milliards en 2001. Bien que les achats d'obligations se soient contractés d'un tiers, ils ont constitué la quasi-totalité des flux nets sur titres français. Les acquisitions d'instruments du marché monétaire, en baisse de moitié par rapport à 2001, à 4,8 milliards d'euros, ont été compensées par des cessions nettes d'actions et de titres d'OPCVM par les non-résidents.

Poursuivant le mouvement lancé en 2001, les « autres investissements » ont fait apparaître un solde débiteur de 13,4 milliards d'euros. Celui-ci recouvre un léger redressement de la position débitrice *dépôts-crédits* des institutions financières monétaires (IFM) résidentes, très insuffisant toutefois pour compenser les engagements nets contractés au cours des deux années qui ont suivi la création de la zone euro. Enfin, les avoirs de réserve ont diminué, pour la troisième année consécutive.

<sup>1</sup> Une opération est dite « transfrontière » si elle est conclue entre deux sociétés résidentes de pays différents, conformément au critère communément utilisé pour l'élaboration des balances des paiements.

## Résultats de la balance des paiements

	(en millions d'euros)		
	2000	2001	2002 (a)
<b>Compte de transactions courantes</b>	<b>17 702</b>	<b>23 741</b>	<b>29 882</b>
dont : <i>Biens et services</i>	17 911	23 710	32 882
<b>Compte de capital</b>	<b>1 478</b>	<b>- 330</b>	<b>- 152</b>
<b>Compte financier</b>	<b>- 31 098</b>	<b>- 27 496</b>	<b>- 44 608</b>
Flux financiers (hors avoirs de réserve)	- 33 762	- 33 259	- 48 809
<i>Investissements directs</i>	- 143 895	- 33 740	- 17 956
<i>Investissements de portefeuille</i>	40 019	20 989	- 20 463
<i>Produits financiers dérivés</i>	5 050	2 784	3 039
<i>Autres investissements (dépôts-crédits)</i>	65 064	- 23 291	- 13 429
Avoirs de réserve	2 664	5 763	4 201
<b>Erreurs et omissions nettes</b>	<b>11 918</b>	<b>4 084</b>	<b>14 878</b>

(a) Chiffres provisoires

Source et réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements

### 3.1. Le compte de transactions courantes : remontée de l'excédent

#### Compte de transactions courantes

	(en millions d'euros)			
	2000	2001	2002 (a)	Variation 2002/2001
<b>Biens</b>	<b>- 3 581</b>	<b>3 784</b>	<b>12 428</b>	<b>8 644</b>
Marchandises générales	- 3 949	3 518	12 383	8 865
<i>Données douanières FAB-FAB</i>	- 3 028	3 266	14 001	10 735
<i>Total des corrections</i>	- 921	252	- 1 618	- 1 870
Travail à façon et réparations	418	692	608	- 84
Avitaillement	- 50	- 426	- 563	- 137
<b>Services</b>	<b>21 492</b>	<b>19 926</b>	<b>20 454</b>	<b>528</b>
<b>Revenus</b>	<b>14 988</b>	<b>16 587</b>	<b>12 038</b>	<b>- 4 549</b>
<b>Transferts courants</b>	<b>- 15 197</b>	<b>- 16 556</b>	<b>- 15 038</b>	<b>1 518</b>
<b>SOLDE EN MONTANT</b>	<b>17 702</b>	<b>23 741</b>	<b>29 882</b>	<b>6 141</b>
<b>SOLDE EN POURCENTAGE DU PIB</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>0,2</b>

(a) Chiffres provisoires

Source et réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements

#### 3.1.1. Une forte progression de l'excédent des échanges de biens

##### 3.1.1.1. Une poursuite de l'amélioration du solde industriel

En 2002, les échanges de marchandises ont été excédentaires de 10,0 milliards d'euros en données douanières FAB-FAB, après 2,9 milliards en 2001. Le taux de couverture en valeur a atteint 103, contre 101 en 2001 et 99 en 2000 <sup>1</sup>.

Par rapport à l'année 2001, malgré une croissance substantielle au premier semestre, les exportations ont globalement diminué de 1,3 % en raison d'une chute

<sup>1</sup> Les résultats du commerce extérieur commentés dans cette partie ont été publiés par la Direction générale des Douanes et des Droits indirects le 14 février 2003 ; ils ne coïncident pas exactement avec ceux repris dans la balance des paiements provisoire, qui correspondent aux données disponibles lors de la publication des résultats des trois premiers trimestres révisés et des résultats mensuels d'octobre, de novembre et de décembre 2002.

de la demande étrangère au dernier trimestre. De leur côté, les importations se sont repliées pour la deuxième année consécutive (– 3,5 %, après – 0,5 % en 2001) sous l'effet, notamment, d'une baisse des achats de biens d'équipement et de biens intermédiaires traduisant le recul de l'investissement et des stocks des entreprises, ainsi que celui de la production industrielle. En revanche, la bonne tenue des importations comme des exportations de biens de consommation et de produits de l'industrie automobile a limité le recul des échanges.

<b>Marchandises générales</b> (données douanières)			
	(soldes en milliards d'euros)		
	2000 (a)	2001 (b)	2002 (b)
<b>Solde en données FAB-FAB brutes</b>	<b>- 4,0</b>	<b>2,9</b>	<b>10,0</b>
dont : <i>solde en données CAF-FAB (c) brutes</i>	- 11,8	- 3,8	3,5
Agriculture et industries agroalimentaires	9,4	7,5	8,4
Énergie	- 23,5	- 22,9	- 21,5
Industrie	2,4	11,6	16,6
<i>Biens intermédiaires</i>	- 6,9	- 2,9	- 0,6
<i>Biens d'équipement professionnels</i>	6,3	7,6	8,8
<i>Produits de l'industrie automobile</i>	9,1	11,1	11,1
<i>Biens de consommation</i>	- 7,2	- 5,4	- 5,0
<i>Matériel militaire</i>	1,3	1,4	2,6
<i>Divers</i>	- 0,2	- 0,2	- 0,3
(a) Chiffres définitifs			
(b) Chiffres provisoires			
(c) Le détail par produits et pays n'est disponible qu'en données CAF-FAB, alors que la ligne marchandises en balance des paiements est enregistrée en données FAB-FAB.			
Source : Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie			
– Direction générale des Douanes et des Droits indirects			
Réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements			

Après le recul enregistré en 2001, les exportations agricoles et agro-alimentaires ont rebondi de 3,3 % en 2002, contribuant à une hausse de l'excédent de 0,9 milliard d'euros, dans un contexte de quasi-stabilité des importations.

S'agissant des importations d'énergie, deux phénomènes aux effets opposés ont joué en 2002 ; la hausse du prix moyen du pétrole en dollars a été plus que compensée par la dépréciation du dollar vis-à-vis de l'euro, contribuant, avec une forte réduction des quantités de brut importées, à une diminution de 1,4 milliard d'euros du déficit énergétique, à 21,5 milliards.

Parmi les secteurs industriels, les échanges ont évolué de façon contrastée. Dans les secteurs des biens intermédiaires et des biens d'équipement, les importations ont chuté de, respectivement, – 5,3 % et – 9,2 % sous l'effet du recul de la production industrielle et du repli de l'investissement des entreprises, particulièrement marqués en fin d'année. Les exportations, destinées en grande partie à nos partenaires européens, se sont également contractées, mais dans des proportions plus modérées (respectivement – 3,2 % et – 6,9 %). S'agissant spécifiquement du matériel de transport hors automobile, les exportations, qui avaient bien supporté le ralentissement économique mondial en 2001, ont subi les effets de la crise du transport aérien après les attentats du 11 septembre 2001 aux États-Unis, revenant en deçà de leur niveau de l'année 2000.

Témoignant du maintien à haut niveau de la confiance des ménages résidents sur la plus grande partie de l'année, les importations de biens de consommation et de produits de l'industrie automobile sont restées relativement soutenues en 2002,

augmentant de 2,0 % et 3,7 %. Dans ces mêmes secteurs, les exportations ont également constitué un élément de résistance grâce aux gains de parts de marché des exportateurs français dans une conjoncture difficile.

### 3.1.1.2. L'évolution géographique du commerce extérieur de marchandises

<b>Ventilation géographique du solde des échanges extérieurs de marchandises</b> (hors matériel militaire – données CAF-FAB) (a)			
	(montants en milliards d'euros)		
	2000	2001	2002
<b>Union monétaire (b)</b>	<b>- 1,3</b>	<b>- 1,4</b>	<b>- 1,8</b>
Allemagne	- 6,3	- 7,6	- 8,5
Espagne	8,5	8,9	8,2
Irlande	- 3,9	- 3,2	- 3,9
Italie	- 0,8	- 1,3	0,2
Pays-Bas	- 1,9	- 2,8	- 2,4
UEBL	0,1	1,7	2,5
Autres pays de l'Union monétaire	3,0	2,9	2,1
<b>Royaume-Uni</b>	<b>5,2</b>	<b>7,2</b>	<b>9,7</b>
<b>Suisse</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>
<b>Amérique</b>	<b>1,0</b>	<b>2,1</b>	<b>3,3</b>
dont États-Unis	- 1,4	- 0,9	0,4
<b>Proche et Moyen-Orient</b>	<b>- 0,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,6</b>
<b>Afrique</b>	<b>4,7</b>	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>
<b>Asie</b>	<b>- 17,8</b>	<b>- 14,2</b>	<b>- 14,8</b>
dont Japon	- 7,2	- 5,8	- 4,9
<b>TOTAL</b>	<b>- 13,1</b>	<b>- 5,2</b>	<b>1,0</b>

(a) Données actualisées au 14 février 2003 différentes de celles présentées page 27 en données FAB-FAB  
 (b) Grèce incluse, y compris en 2000, année où ce pays n'était pas encore membre de l'Union monétaire.

Source : Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie  
 – Direction générale des Douanes et des Droits indirects

Réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements

Les échanges avec les pays de l'Union monétaire, qui représentent près de la moitié des échanges commerciaux de la France, ont affiché un déficit CAF-FAB de 1,8 milliard d'euros en 2002, légèrement plus prononcé que celui de l'année précédente. Les flux se sont de nouveau contractés, comme en 2001, le recul étant particulièrement marqué, à l'exportation, avec l'Allemagne (– 3,0 %), l'Irlande (– 10 %) et les Pays-Bas (– 2,4 %) ; à l'importation, ce sont les livraisons en provenance d'Italie (– 4,4 %), des Pays-Bas (– 4,4 % également) et de l'UEBL (– 3,8 %) qui ont accusé le fléchissement le plus marqué. En termes nets, le déficit avec l'Allemagne a continué de se creuser, tandis que le solde bilatéral avec l'Italie a renoué avec l'équilibre.

Concernant le reste de l'Europe, deux faits sont à noter : le solde avec le Royaume-Uni est redevenu le premier excédent bilatéral français en raison d'une croissance des exportations combinée à une chute des importations ; les échanges entre la France et les futurs pays membres de l'Union européenne ont progressé à un rythme rapide et de façon équilibrée, ces pays demeurant cependant une destination secondaire pour les exportations.

Concernant les autres zones géographiques, le principal fait marquant est la brusque contraction des échanges en valeur avec l'Amérique (– 8,7 % à l'exportation et – 12,4 % à l'importation), qui a touché tant les pays d'Amérique du

Nord que ceux situés dans la partie sud du continent. On relève, par ailleurs, une hausse des exportations vers le Japon et la Chine, insuffisante toutefois pour réduire le déficit bilatéral franco-chinois.

### 3.1.2. Une stabilité des échanges et du solde des services

Considérés globalement, les échanges de services ont été remarquablement stables en 2002, conduisant néanmoins à une légère croissance de l'excédent, à 20,5 milliards d'euros, après 19,9 milliards en 2001.

<b>Services</b>			
	<i>(soldes en millions d'euros)</i>		
	2000	2001	2002 (a)
Transports	641	928	1 371
Voyages	14 074	13 624	13 460
Services de construction	1 447	1 344	1 456
Services d'assurance	1 771	294	- 403
Redevances et droits de licence	289	800	1 341
Autres services	3 270	2 936	3 229
<b>TOTAL</b>	<b>21 492</b>	<b>19 926</b>	<b>20 454</b>
(a) Chiffres provisoires			
Source et réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements			

En 2002, les flux de *transport* ont continué de décroître. Dans le domaine du transport maritime et du transport aérien, le repli des dépenses (respectivement – 9,3 % et – 8,7 %) a largement dépassé celui des recettes (respectivement – 1,2 % et – 1,9 %), accentuant le redressement du solde de la ligne observé depuis quelques années. En revanche, concernant les autres transports, la hausse de 3,9 % des dépenses, principalement liée au transport routier, a contribué au fléchissement des recettes (– 6,5 %), consécutif à une réduction de la demande étrangère de transports spatiaux, pour faire décroître le solde à 0,8 milliard d'euros, contre 1,4 milliard en 2001.

Les *voyages*, premier poste par l'ampleur des flux au sein des services et premier excédent, ont dégagé un solde de 13,5 milliards d'euros en 2002, quasi équivalent à celui de l'année précédente. Les recettes ont crû de 1,1 % au total sur l'année, tandis que les dépenses augmentaient de 2,6 %.

L'année 2002 peut être considérée comme l'une des moins favorables au développement du tourisme international depuis la récession européenne de 1993 ou la guerre du Golfe de 1991. En effet, plusieurs déterminants traditionnels de l'expansion du tourisme ont été mal orientés : l'évolution de l'emploi et du revenu disponible des ménages dans les pays industrialisés, les résultats financiers des entreprises et, de manière générale, les perspectives économiques mondiales, qui ont conduit les entreprises à réduire leurs coûts de fonctionnement. À cela se sont ajoutées les craintes d'attentats, une réduction de l'offre de transport aérien après les événements du 11 septembre 2001 aux États-Unis et, en fin d'année, une montée des tensions géopolitiques. Dans ce contexte, la légère hausse des recettes, qui s'est manifestée essentiellement au second semestre, mérite d'être soulignée.

Une analyse géographique d'ensemble fondée sur les données du secrétariat d'État au Tourisme en termes de nombre d'arrivées sur le territoire français semble montrer que la France aurait bénéficié d'un effet de substitution. L'Hexagone



aurait ainsi été privilégié par des résidents de pays limitrophes ou géographiquement proches, en particulier grecs et italiens (dont les arrivées auraient augmenté de 12 %), hispaniques (+ 8 %) et en provenance du Benelux (+ 3 %), au détriment du tourisme non européen. Les touristes allemands, qui fournissent le plus important contingent national de visiteurs étrangers, ont également été plus nombreux qu'en 2001.

Les *services de construction* ont enregistré un recul des recettes en 2002 (– 2,1 %) pour la troisième année consécutive, qui traduit la filialisation croissante des activités des entreprises françaises impliquées dans de grands chantiers internationaux. Compte tenu cependant d'une importante réduction des dépenses (– 10,1 %), la dégradation du solde constatée depuis deux ans s'est interrompue.

Le solde des *services d'assurance* s'est dégradé de 0,7 milliard d'euros en 2002, affichant un déficit de 0,4 milliard. Ce résultat tient notamment compte du versement d'indemnités de réassurance aux États-Unis, suite aux attentats du 11 septembre 2001, qui sont à l'origine de la forte hausse des dépenses de la ligne.

Les *redevances et droits de licence*, continûment déficitaires au cours de la décennie quatre-vingt-dix, ont vu leur solde s'améliorer rapidement depuis trois ans. En 2002, les recettes ont, de nouveau, fortement progressé, tandis que les dépenses déclinaient, portant l'excédent à 1,3 milliard d'euros, en hausse de 0,5 milliard par rapport à l'année précédente.

### 3.1.3. Une baisse des recettes des revenus d'investissements

Après plusieurs années de progression du solde des revenus, celui-ci s'est contracté de près de 5 milliards d'euros en 2002, à 12 milliards, en liaison avec une chute des recettes de *revenus d'investissements*.

L'excédent des *revenus d'investissements directs* s'est maintenu à un niveau supérieur à 14 milliards d'euros en 2002, reflétant une poursuite de la progression des bénéfices réinvestis et un recul limité des dividendes perçus par les maisons mères françaises, malgré une conjoncture pourtant mal orientée dans les principaux pays d'implantation de leurs filiales. En revanche, le solde des *revenus d'investissements de portefeuille* s'est fortement détérioré, à – 8,1 milliards d'euros, contre – 4,0 milliards en 2001. En dépit du maintien à un niveau élevé des flux d'investissements de portefeuille français à l'étranger en 2000 et 2001, les recettes ont plafonné à 30,9 milliards d'euros (+ 0,2 %) en raison de la baisse des taux d'intérêt et, dans une moindre mesure, de la réduction des dividendes versés par les entreprises. Particulièrement sensible aux variations de taux, le stock des bons du Trésor à court terme et autres instruments du marché monétaire dépassait 100 milliards d'euros à fin 2001, soit environ 13 % de l'ensemble du stock de titres étrangers détenu par les résidents. De leur côté, les dépenses ont crû de plus de 12 %, suite à une progression simultanée des versements de coupons sur titres de dette publique et sur valeurs obligataires privées.

Les *autres revenus d'investissements*, essentiellement associés à des dépôts-crédits et autres placements et engagements à court terme, ont vu leurs flux se contracter de 22,3 % en recettes et 17,7 % en dépenses. La différence entre ces deux évolutions tient à ce que la baisse des taux à court terme a été plus marquée sur le dollar que sur l'euro, d'une part, et à la dépréciation du dollar vis-à-vis de la monnaie européenne, d'autre part.



<b>Revenus</b>			
	<i>(soldes en millions d'euros)</i>		
	2000	2001	2002 (a)
<b>Rémunération des salariés</b>	<b>7 400</b>	<b>8 190</b>	<b>8 496</b>
<b>Revenus des investissements</b>	<b>7 588</b>	<b>8 397</b>	<b>3 542</b>
Investissements directs	8 339	14 047	14 280
dont : <i>Bénéfices réinvestis</i>	3 408	3 144	4 752
Investissements de portefeuille	- 100	- 3 990	- 8 146
Autres investissements	- 651	- 1 660	- 2 592
<b>TOTAL</b>	<b>14 988</b>	<b>16 587</b>	<b>12 038</b>
(a) Chiffres provisoires			
Source et réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements			

### 3.1.4. Une baisse des transferts courants nets vers l'étranger

En 2002, les transferts courants nets à destination des non-résidents se sont établis à 15,0 milliards d'euros, dont 9,5 milliards au titre des transferts des administrations publiques et 5,5 milliards au titre des transferts des autres secteurs (IFM, ménages, entreprises...).

<b>Transferts courants</b>			
	<i>(soldes en millions d'euros)</i>		
	2000	2001	2002 (a)
Secteur des administrations publiques	- 9 144	- 9 783	- 9 534
<i>Institutions de l'Union européenne</i>	- 4 894	- 5 156	- 4 872
<i>Autres transferts des administrations publiques</i>	- 4 250	- 4 627	- 4 662
Autres secteurs	- 6 053	- 6 773	- 5 504
<i>Envois de fonds des travailleurs</i>	- 2 184	- 2 346	- 2 145
<i>Autres opérations</i>	- 3 869	- 4 427	- 3 359
<b>TOTAL</b>	<b>- 15 197</b>	<b>- 16 556</b>	<b>- 15 038</b>
(a) Chiffres provisoires			
Source et réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements			

Parmi les transferts courants des *administrations publiques*, les transferts nets à destination de l'Union européenne ont décru de 0,3 milliard d'euros, à 4,9 milliards. En dépenses, on note un recul de la cotisation TVA, assise sur la consommation interne, au profit de la contribution PNB, procédant d'un changement visant à stabiliser les prélèvements communautaires et à mieux les associer à la croissance de chaque pays. En recettes, les concours européens au titre de la politique agricole commune ont progressé de 5,8 %, représentant désormais plus de 90 % des transferts courants en provenance des institutions communautaires.

## 3.2. Le compte de capital

Le compte de capital a affiché un déficit de 0,2 milliard d'euros en 2002. Les *transferts en capital des administrations publiques* ont dégagé un solde positif de moins de 100 millions d'euros, en très forte baisse depuis deux ans. Par rapport à 2001, les recettes, provenant exclusivement des versements des fonds structurels européens (Feder — Fonds européen de développement économique régional — et Feoga-orientation), ont décliné de plus de 30 %, alors que les dépenses, constituées d'aides à l'investissement et de remises de dettes au bénéfice de pays en

développement (Côte d'Ivoire) et en transition (République fédérale de Yougoslavie), augmentaient de près de 70 %.

<b>Compte de capital</b>			
	<i>(soldes en millions d'euros)</i>		
	2000	2001	2002 (a)
<b>Transferts en capital</b>	<b>1 559</b>	<b>- 183</b>	<b>- 41</b>
dont : transferts des administrations publiques	1 529	611	80
<b>Autres opérations</b>	<b>- 81</b>	<b>- 147</b>	<b>- 111</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 478</b>	<b>- 330</b>	<b>- 152</b>
(a) Chiffres provisoires			
Source et réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements			

### 3.3. Le compte financier

<b>Compte financier</b>			
	<i>(flux en millions d'euros)</i>		
	2000	2001	2002 (a)
<b>Investissements directs</b>	<b>- 143 895</b>	<b>- 33 740</b>	<b>- 17 956</b>
Français à l'étranger	- 190 491	- 92 546	- 67 808
<i>Capital social</i>	- 151 101	- 52 165	- 27 933
<i>Bénéfices réinvestis</i>	- 5 688	- 6 252	- 7 404
<i>Autres opérations</i>	- 33 702	- 34 129	- 32 471
Étrangers en France	46 596	58 806	49 852
<i>Capital social</i>	29 861	20 204	31 079
<i>Bénéfices réinvestis</i>	2 280	3 108	2 652
<i>Autres opérations</i>	14 455	35 494	16 121
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>40 019</b>	<b>20 989</b>	<b>- 20 463</b>
Avoirs			
(résidents sur titres émis par des non-résidents)	- 104 985	- 93 017	- 85 233
<i>Actions</i>	- 35 434	- 19 252	- 19 560
<i>Obligations et assimilés</i>	- 60 427	- 62 631	- 61 482
<i>Instruments du marché monétaire</i>	- 9 124	- 11 134	- 4 191
Engagements			
(non-résidents sur titres émis par des résidents)	145 004	114 006	64 770
<i>Actions et titres d'OPCVM</i>	55 989	12 196	- 4 757
<i>Obligations et assimilés</i>	76 387	93 647	64 715
<i>Instruments du marché monétaire</i>	12 628	8 163	4 812
<b>Produits financiers dérivés</b>	<b>5 050</b>	<b>2 784</b>	<b>3 039</b>
<b>Autres investissements (dépôts-crédits)</b>	<b>65 064</b>	<b>- 23 291</b>	<b>- 13 429</b>
Autorités monétaires	- 31 334	- 12 997	- 5 618
Administrations publiques	3 404	1 717	1 248
Institutions financières monétaires	66 487	- 4 498	- 4 468
<i>Créances</i>	5 431	- 46 105	- 33 209
Euros	4 111	- 41 676	- 43 568
Devises	1 320	- 4 429	10 359
<i>Engagements</i>	61 056	41 607	28 741
Euros	27 692	27 465	44 363
Devises	33 364	14 142	- 15 622
Autres secteurs	26 507	- 7 513	- 4 591
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>2 664</b>	<b>5 763</b>	<b>4 201</b>
Or	—	—	—
Avoirs en droits de tirage spéciaux	- 85	- 117	- 91
Position de réserve au FMI	684	- 1 136	- 603
Devises étrangères	2 065	7 016	4 895
Autres créances	—	—	—
<b>TOTAL</b>	<b>- 31 098</b>	<b>- 27 495</b>	<b>- 44 608</b>
(a) Chiffres provisoires			
Source et réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements			

Le solde débiteur du compte financier s'est établi à 44,6 milliards d'euros en 2002, contre 27,5 milliards l'année précédente. Cet élargissement trouve notamment son origine dans le retournement du solde des investissements de portefeuille. Renouant avec les sorties de capitaux de la seconde moitié des années quatre-vingt-dix, celui-ci est en effet devenu débiteur de 20,5 milliards d'euros — alors qu'il avait été créditeur d'autant en 2001 —, à la suite d'une réduction de 43 % des achats nets de titres français par les non-résidents.

### 3.3.1. Un repli des sorties nettes au titre des investissements directs

Le solde débiteur des investissements directs est revenu de 33,7 milliards d'euros à 18 milliards, sous l'effet d'une contraction de 27 %, à 67,8 milliards, des *investissements français à l'étranger*. Comme dans les autres pays industrialisés, le recul a essentiellement concerné les opérations en capital social, traduisant le ralentissement des opérations de fusion et acquisition transfrontières.

Les investissements français vers la zone euro ont diminué de 18,6 milliards d'euros, à 28,9 milliards. Le tassement des opérations en capital social n'a été que très partiellement compensé par une augmentation des mises en place nettes de prêts intra-groupes, après une année 2001 marquée par de substantielles acquisitions, notamment en Belgique. Les investissements français hors zone euro, en diminution de 6,1 milliards, à 38,9 milliards, ont été, au contraire, caractérisés par une baisse des flux de prêts intra-groupes et par une légère progression des opérations en capital social, à la suite d'acquisitions réalisées aux États-Unis et au Japon. Les secteurs résidents de la communication et du crédit ont été parmi les plus actifs en 2002.

Les *investissements étrangers en France* ont bien résisté : 49,9 milliards d'euros, après 58,8 milliards en 2001 et 46,6 milliards en 2000. Si les flux de prêts et de trésorerie intra-groupes se sont repliés de plus de moitié, à 16,1 milliards d'euros, les opérations en capital social ont progressé dans les mêmes proportions, à 31,1 milliards, témoignant ainsi de l'attractivité de la France dans un contexte économique pourtant peu favorable.

Les investissements en provenance de la zone euro ont diminué de 14,4 milliards d'euros, à 22,1 milliards, en raison d'une baisse des prêts intra-groupes émanant de la Belgique et des Pays-Bas, tandis que les opérations en capital social ont été stables. En revanche, les investissements originaires de l'extérieur de la zone euro se sont accrus de 5,5 milliards d'euros, à 27,8 milliards, à la suite d'une vive progression des opérations en capital social, notamment en provenance du Royaume-Uni. Les secteurs résidents de la distribution et de la chimie-pharmacie ont recueilli les flux les plus importants.

<b>Flux d'investissements directs</b>			
Comparaisons internationales			
	(montants en milliards d'euros)		
	2000	2001	2002
<b>Investissements directs à l'étranger</b>			
France	- 190,5	- 92,5	- 67,8
Allemagne	- 61,7	- 47,0	- 26,1
Zone euro	- 438,7	- 255,8	- 151,0
Royaume-Uni	- 275,0	- 75,7	- 43,3
États-Unis	- 192,2	- 143,2	- 131,6
Japon	- 34,9	- 42,7	- 33,5
<b>Investissements directs de l'étranger</b>			
France	46,6	58,8	49,9
Allemagne	220,4	37,9	40,4
Zone euro	424,0	154,3	129,9
Royaume-Uni	129,2	69,1	26,1
États-Unis	336,1	146,2	32,4
Japon	9,0	6,9	10,0
Chine	44,1	49,4	56,0
Sources : nationales, sauf zone euro (Banque centrale européenne) et Chine (CNUCED)			
Réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements			

### 3.3.2. Un solde débiteur des investissements de portefeuille

Les investissements de portefeuille ont fait apparaître un solde débiteur de 20,5 milliards d'euros, après un solde créditeur de montant équivalent en 2001. Les achats nets de titres français par les non-résidents ont subi un tassement de 43 %, à 64,8 milliards d'euros. Les non-résidents ont notamment réduit leurs acquisitions d'obligations à 64,7 milliards d'euros, au lieu de 93,6 milliards l'année précédente.

La baisse des achats nets d'obligations a particulièrement concerné les valeurs émises par le secteur privé non bancaire, à 9,8 milliards d'euros, contre 41,3 milliards ; leur poids dans le total des flux obligataires a été, de ce fait, ramené de 44 % en 2001 à 15 % en 2002. Le repli a également affecté les valeurs émises par les administrations publiques, à 22,4 milliards d'euros, contre 31,0 milliards ; du fait d'importants remboursements, les achats nets de BTAN sont revenus de 9,9 milliards à 2,3 milliards, tandis que les achats nets d'OAT ont été stables, à quelque 19,5 milliards. Le repli des achats nets d'obligations du secteur public a été plus que compensé par une hausse des achats nets d'obligations émises par le secteur bancaire, à 32,5 milliards d'euros, contre 21,3 milliards.

Sur actions et titres d'OPCVM, le comportement des non-résidents s'est inversé, des cessions de 4,8 milliards d'euros ayant succédé à des achats de 12,2 milliards en 2001.

Les *achats nets de titres étrangers par les résidents* ont fléchi de 8 %, à 85,2 milliards d'euros. Cette variation est principalement imputable aux instruments du marché monétaire, dont les achats nets ont diminué de 6,9 milliards d'euros, à 4,2 milliards. Les résidents ont, en particulier, cédé des instruments émis hors zone euro pour 3 milliards d'euros, alors qu'ils en avaient acquis à hauteur de 6 milliards en 2001.

Sur obligations étrangères, les résidents ont globalement réduit de 1,1 milliard d'euros leurs achats nets, à 61,5 milliards. Ils ont renforcé de 20,8 milliards d'euros, à 64,3 milliards, leurs achats de valeurs « intra-Union monétaire » et

procédé à des dégagements de 2,9 milliards sur valeurs « extra », contre des achats de 19,1 milliards en 2001.

S'agissant des actions, la quasi-stabilité des achats nets, à 19,6 milliards d'euros, a résulté d'une diminution des achats de titres « intra » et d'une augmentation des achats de titres « extra ».

### **3.3.3. Des sorties nettes d'« autres investissements »**

En 2002, les autres investissements se sont soldés par des sorties de 13,4 milliards d'euros, contre 23,3 milliards en 2001. Les institutions financières monétaires ont, en particulier, réduit de 5,3 milliards d'euros leurs engagements nets en devises.

### **3.3.4. Les avoirs de réserve**

Recensés conformément à la définition retenue par l'Eurosystème pour l'établissement de la balance des paiements — c'est-à-dire en excluant les avoirs en devises détenus vis-à-vis des résidents de la zone euro — les avoirs de réserve bruts se sont contractés de 4,2 milliards d'euros, en raison principalement de la diminution de 4,9 milliards des avoirs en devises.

## **4. La mise en œuvre de la politique monétaire, les marchés de capitaux et de change**

Dans un contexte d'incertitude croissante sur les perspectives de croissance économique mondiale et de montée des tensions géopolitiques, les marchés de capitaux ont enregistré, en 2002, des variations de grande amplitude, reflétant un accroissement significatif de l'aversion au risque. Bénéficiant aux placements les plus sûrs, ces mouvements se sont traduits par une détente importante des rendements offerts sur les principaux titres d'État, alors que les primes de signature de seconde qualité se tendaient et que les marchés boursiers enregistraient, pour la troisième année consécutive, un repli marqué. Parallèlement, le dollar des États-Unis s'est inscrit en baisse sensible vis-à-vis des principales devises.

### **4.1. La mise en œuvre par la Banque de France de la politique monétaire de l'Eurosystème**

En 2002, le dispositif de mise en œuvre décentralisée de la politique monétaire de l'Eurosystème a, de nouveau, fonctionné de façon satisfaisante.

#### **4.1.1. L'apport de liquidité au système bancaire**

Courant 2002, le taux d'intérêt au jour le jour ne s'est éloigné significativement du taux minimal des opérations principales de refinancement que très rarement. Le recours à la facilité de prêt marginal et à la facilité de dépôt s'est, en outre, réduit, ce qui traduit une amélioration des estimations du besoin de refinancement du système bancaire.

Ces résultats ont été obtenus alors que le passage à l'euro fiduciaire rendait plus difficile cette estimation du besoin de refinancement. Les retours des billets nationaux dans les caisses des banques centrales nationales ayant été inférieurs aux prévisions établies en janvier, deux opérations de réglage fin ont été réalisées, les 4 et 10 janvier, afin de pallier le manque de liquidité. Grâce à ces opérations, les tensions sur les taux d'intérêt induites par le passage à l'euro sont demeurées limitées.

Au cours de l'année, le meilleur ajustement des conditions de liquidité bancaire a également résulté d'une moindre fréquence des insuffisances de soumission aux appels d'offres de l'Eurosystème. En période d'anticipation de baisse des taux, certaines banques préférèrent se refinancer directement sur le marché plutôt que par la voie des appels d'offres, afin de profiter de taux qui peuvent être temporairement plus faibles ; elles peuvent également réduire leur demande de refinancement et prendre du retard dans la constitution de leurs réserves obligatoires. Ces comportements peuvent entraîner un phénomène de « sous-soumission », empêchant l'Eurosystème d'allouer le montant de refinancement nécessaire au système bancaire. Ce risque a été considérablement réduit du fait de la décision, prise par le Conseil des gouverneurs à la fin de l'année 2001, de ne statuer, en principe, sur le niveau des taux d'intérêt que lors de sa première réunion du mois, seuls deux épisodes de soumission insuffisante ont été constatés en 2002.

#### 4.1.2. Les réserves obligatoires

En moyenne sur l'année 2002, 1 025 établissements de crédit installés en France étaient assujettis à la constitution de réserves obligatoires<sup>1</sup>, représentant 14,5 % des établissements concernés de la zone euro. Parmi ces assujettis, dont le nombre est en repli de 4,2 % par rapport à 2001, seuls 365 établissements constituaient effectivement des réserves au 31 décembre 2002, les autres étant en deçà du seuil d'assujettissement ou constituant leurs réserves sur une base consolidée. Si le montant moyen mensuel des réserves constituées en 2002 est resté relativement stable, à 23,2 milliards d'euros, soit 18 % des réserves obligatoires de la zone euro, la comparaison des chiffres au 31 décembre, entre 2001 et 2002, montre une baisse de 4 % du montant des réserves à constituer, sous l'effet d'une diminution de l'assiette au second semestre.

### 4.2. Les marchés de taux de la zone euro

En 2002, les rendements à court, moyen et long termes se sont détendus de manière sensible. Dans un contexte où l'atonie de la croissance et les risques pesant sur cette dernière conduisaient à anticiper une atténuation des tensions inflationnistes, la Banque centrale européenne (BCE) a abaissé ses taux d'intérêt directeurs de 50 points de base, à 2,75 %, le 5 décembre.

À partir de juillet, les marchés obligataires ont connu des évolutions heurtées et ont bénéficié de réallocations de portefeuille au détriment des actifs les plus risqués, dans un mouvement de « fuite vers la qualité » exacerbé par la montée des tensions géopolitiques.

#### 4.2.1. Le marché des taux d'intérêt à court terme

##### *L'évolution des taux d'intérêt*

Cette évolution a été caractérisée par deux phases distinctes durant l'année 2002 :

- *de janvier à juin*, les taux d'intérêt du marché monétaire se sont inscrits en hausse notable, dans un contexte de reprise de l'activité économique au sein de la zone euro et de maintien du rythme de hausse des prix autour de 2,5 % l'an. Le taux Euribor 3 mois s'est tendu de 20 points de base, pour s'établir à environ 3,50 % fin mai ;
- *à compter de juin*, les rendements à court terme ont significativement baissé, puis à partir de septembre, la courbe des taux à court terme s'est inversée, l'écart de rendement entre l'Euribor 3 mois et l'Euribor 1 an s'établissant à – 12 points de base.

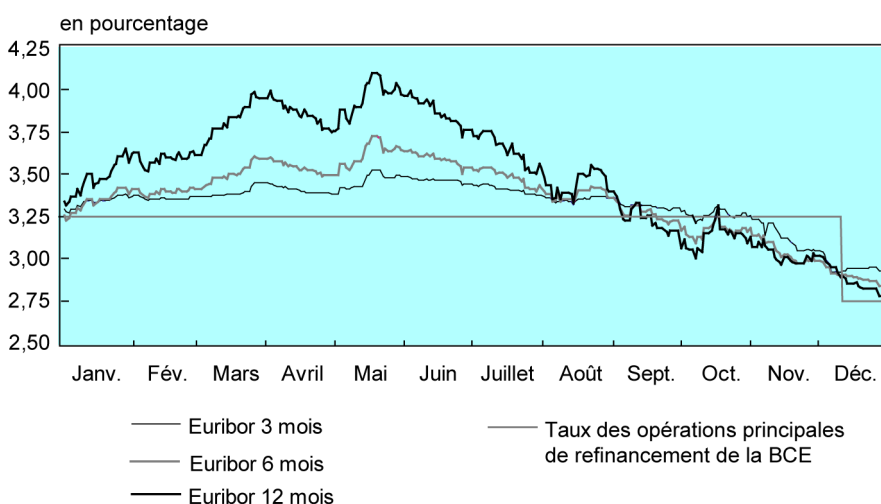
La volatilité implicite des options sur les contrats Euribor a suivi une évolution parallèle. Au premier semestre, elle s'est inscrite en forte baisse, revenant de 22 % à 10 % environ en juin. Elle s'est, par la suite, orientée de nouveau à la hausse, pour atteindre quelque 25 % au plus haut niveau, en décembre, reflétant l'absence de consensus des intervenants de marché sur l'évolution des taux d'intérêt.

---

<sup>1</sup> Sont assujettis au régime des réserves obligatoires tous les établissements de crédit. Sont automatiquement exemptés les établissements qui perdent ou abandonnent leur agrément.

Dans le sillage de la baisse de 50 points de base, à 2,75 %, du taux principal de refinancement de la BCE, décidée le 5 décembre, les anticipations d'assouplissement monétaire au sein de la zone euro se sont dissipées en fin d'année, les taux d'intérêt à court terme au comptant se négociant au-dessus de 2,75 % et la courbe des taux à court terme anticipés adoptant un tracé relativement plat, autour de 2,75 %.

### Euribor au comptant en 2002



Source et réalisation : Banque de France – Direction des Opérations de marché

### L'activité sur le marché monétaire

L'activité sur le compartiment du prêt en blanc<sup>1</sup> s'est repliée de près de 22 % en 2002, selon les données recueillies auprès des banques du panel de l'Eonia. Dans ce panel, la part déclarée par les établissements de crédit français s'est établie à 25,5 %, (37,5 % en 2001), avec un volume quotidien moyen de prêts en blanc de 8,7 milliards d'euros. Le repli des volumes de transactions en blanc s'explique principalement par un accroissement des opérations de pension livrée.

L'activité sur le marché de la pension livrée s'est sensiblement développée courant 2002. Selon les statistiques d'Euroclear France, l'activité mensuelle moyenne sur le compartiment de la pension livrée sur titres français s'est accrue de 45 %, à 870 milliards d'euros (contre quelque 600 milliards en 2001 et moins de 500 milliards en 2000), soit une moyenne quotidienne de plus de 30 milliards. La part des opérations traitées en taux variable a affiché la plus forte progression annuelle (73 %) et représente, désormais, 80 % du montant total traité sur ce marché.

L'activité sur opérations de swaps de taux d'intérêt a marqué une pause en moyenne sur 2002. En nette baisse au cours des trois premiers trimestres de l'année, elle a rebondi de manière sensible au dernier trimestre en liaison, notamment, avec la réapparition des anticipations de baisse des taux d'intérêt.

L'activité sur le marché des titres de créances négociables a progressé modérément au cours de l'année 2002, de 2 % pour l'encours au 31 décembre par rapport à la fin de l'exercice précédent, à 300 milliards d'euros. Cette légère hausse recouvre une certaine disparité entre les différents instruments de marché, les

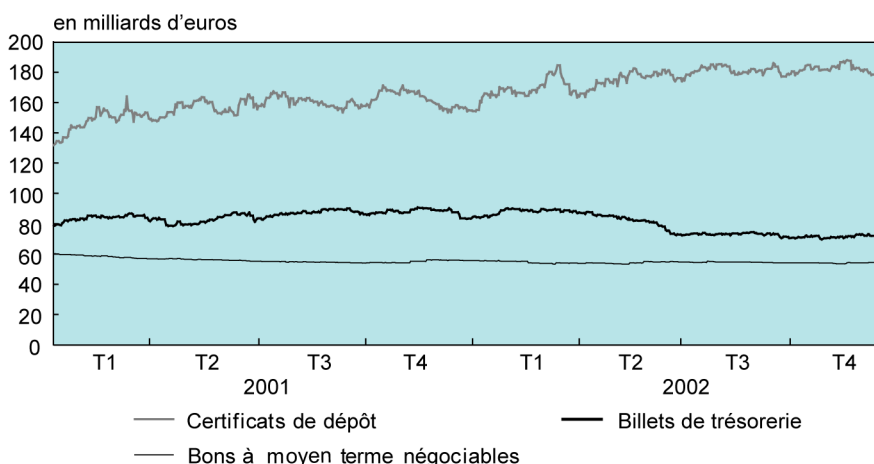
<sup>1</sup> Le terme « prêt en blanc » fait référence aux opérations de prêts interbancaires non garanties.



émetteurs financiers prenant le pas sur les émetteurs non bancaires affectés par la réappréciation des risques de crédit intervenue, notamment, à partir du deuxième trimestre. L'aversion plus grande au risque a, toutefois, largement profité aux émissions de papier commercial adossé à des actifs, qui s'imposent comme le segment le plus actif du marché des billets de trésorerie.

### Titres de créances négociables (TCN)

(Encours quotidiens)



Source et réalisation : Banque de France – Direction des Opérations de marché

Sur le segment des *certificats de dépôt*, l'encours s'est accru de plus de 12 %, pour s'établir à 173 milliards d'euros au 31 décembre, après avoir atteint son plus haut niveau, de 187 milliards, à fin novembre.

Principalement enregistrée au cours du second semestre, l'augmentation de l'activité s'est traduite par un volume moyen mensuel d'émissions de 270 milliards d'euros, contre 254 milliards au premier semestre. Cette expansion s'explique, notamment, par l'intérêt croissant manifesté pour les émissions de courte durée, lesquelles ont représenté, pour les seules maturités inférieures à dix jours, environ 70 % du volume annuel traité. Le certificat de dépôt s'affirme de plus en plus pour les banques et les investisseurs comme un instrument de gestion de trésorerie.

Parallèlement, l'intérêt des grands établissements de crédit non résidents pour le marché domestique s'est renforcé, leurs encours de certificats de dépôt ayant progressé de 4,4 milliards d'euros, à 10,5 milliards, d'une fin d'année à l'autre.

L'activité sur le marché des *billets de trésorerie* a enregistré un tassement en 2002. Après s'être inscrite à un niveau élevé au premier trimestre, avec un encours proche de 90 milliards d'euros, elle s'est repliée à partir du deuxième trimestre, l'encours revenant à 71,8 milliards fin décembre, contre 83,5 milliards un an plus tôt, en baisse de 14 %. Touché par une vague de dégradations de signatures, notamment dans le secteur des médias et des télécommunications, ainsi que par une relative défiance des investisseurs concernant le papier de moyenne qualité, le marché français a subi un phénomène similaire à celui du marché américain en 2001. Cette contraction s'est accompagnée d'une sensible détérioration des conditions de rémunération des émetteurs ne bénéficiant pas des meilleures notations. Le marché des billets de trésorerie a, toutefois, été animé par des émissions liées à des opérations de titrisation permettant de financer des portefeuilles

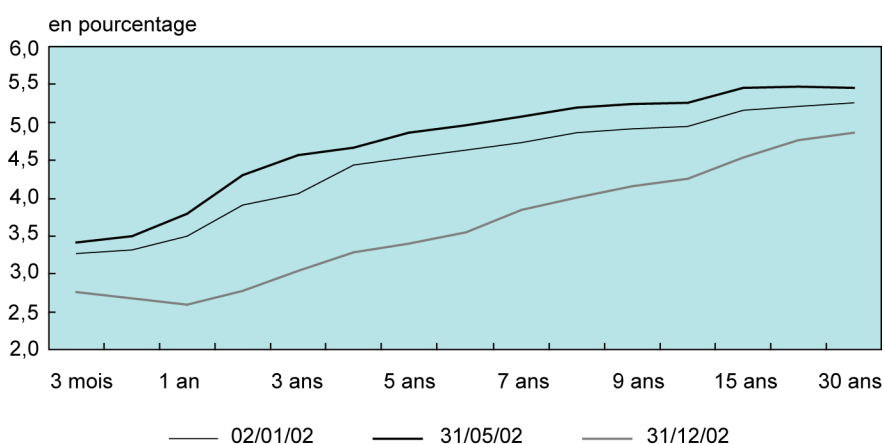
de créances commerciales. À fin décembre, les émissions d'une vingtaine de conduits de titrisation représentaient ainsi 30 % de l'encours total, contre 20 % à fin 2001.

Enfin, sur le marché des *bons à moyen terme négociables (BMTN)*, le montant d'émissions brutes a progressé par rapport à l'année 2001 (13,1 milliards d'euros, contre 10,8 milliards). L'encours global, correspondant à un total de 186 émetteurs, mais concentré à hauteur de 60 % sur les treize premiers intervenants, s'est établi à 54,5 milliards d'euros à fin décembre, contre 55,4 milliards fin 2001.

#### 4.2.2. Les marchés obligataires

Sur les marchés obligataires, les rendements sont remontés progressivement jusqu'en juin, ceux des titres d'État français à 2 ans et 10 ans atteignant un plus haut niveau à, respectivement, 4,43 % et 5,35 % (contre 3,70 % et 5,07 % fin 2001), puis se sont détendus de manière significative au second semestre, parallèlement au ralentissement du rythme de croissance dans la zone euro. Au total, d'une fin d'année à l'autre, les rendements du secteur 2 ans se sont inscrits en baisse de quelque 100 points de base, à 2,75 % en décembre 2002, tandis que ceux à 10 ans, relativement stables en 2001, se sont détendus de quelque 80 points de base, à 4,25 %.

##### Courbes des rendements des titres d'État français



Source et réalisation : Banque de France – Direction des Opérations de marché

La détente significative des rendements à dix ans reflète principalement la baisse de quelque 75 points de base des taux d'intérêt réels. Ainsi, mesuré à partir de la cotation de l'obligation assimilable du Trésor (OAT) indexée sur l'inflation de la zone euro d'échéance 2012, le taux d'intérêt réel se négociait, en fin d'année 2002, à 2,43 %, contre 3,18 % fin 2001, tandis que le point mort d'inflation anticipé à moyen terme demeurait, en dépit de la hausse des cours du pétrole, relativement stable autour de 1,90 %.

Ces évolutions se sont accompagnées du maintien sur des niveaux moyens relativement élevés des volatilités, notamment au cours du second semestre, marqué par des mouvements de forte amplitude des taux d'intérêt à moyen et long termes concomitants avec une évolution heurtée des marchés boursiers. La volatilité implicite des options sur contrat *Bund* d'échéance 3 mois est ainsi ressortie à 5,50 %, en moyenne, en 2002, tandis que la volatilité historique à 20 jours du rendement 2 ans a atteint un plus haut niveau de 33 % au cours de l'été.

### Différentiels de rendements entre titres d'État à 10 ans

Les écarts de rendements entre titres d'État de la zone euro ont poursuivi leur tendance au resserrement courant 2002. Les titres grecs ont, tout particulièrement, bénéficié de l'amélioration de la notation de la dette à long terme du pays de A2 à A1 par l'agence Moody's, le différentiel de rendement contre titres d'État français revenant de 27 points de base, en début d'année, à 15 points de base fin 2002. L'Espagne a également bénéficié de la bonne situation relative de ses finances publiques, les titres espagnols à 10 ans se négociant, en fin d'année, à des niveaux comparables à leurs équivalents français de même échéance.

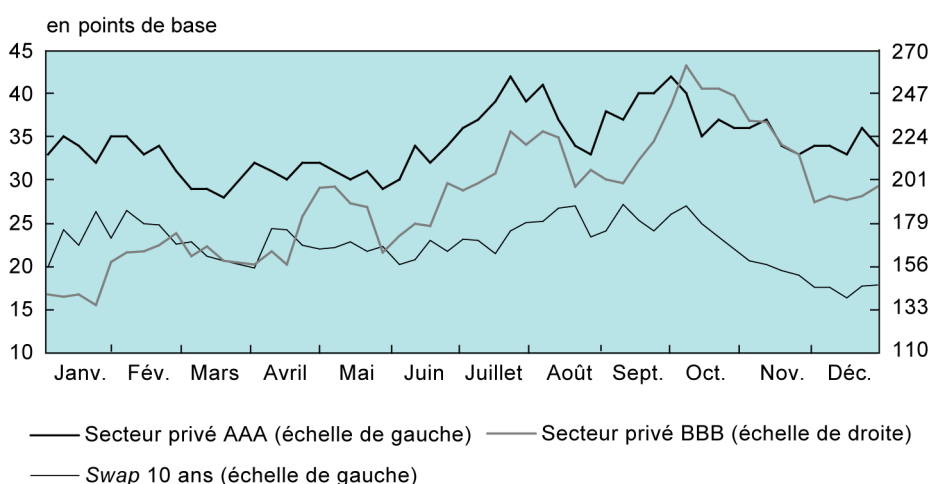
En revanche, l'écart de rendement entre les titres d'État de la zone euro et les titres américains à 10 ans s'est creusé en 2002. Dans un contexte marqué par les inquiétudes des investisseurs quant à la solidité de la reprise économique américaine, les rendements des titres d'État américains à 10 ans se sont inscrits jusqu'à 80 points de base en deçà de ceux des titres d'État français. Ceci reflète une forte baisse du taux d'intérêt réel à long terme américain, qui s'est établi à un niveau sensiblement inférieur au taux correspondant européen : le taux d'intérêt réel américain de maturité 10 ans a enregistré un plus bas niveau, à 2,14 %, le 24 septembre 2002, alors qu'à la même date, celui de l'OATfi juillet 2012 s'est établi à 2,60 %.

### Écarts de rendements sur le marché du crédit

Les écarts de rendements entre titres d'État et titres privés sont demeurés globalement élevés courant 2002. La tendance au resserrement des écarts, observée fin 2001, s'est atténuée, à mesure que les incertitudes sur la reprise se sont confirmées et que les résultats des entreprises se sont révélés décevants. Les primes de signature se sont significativement tendues sur les actifs de second rang.

En revanche, les écarts de rendements entre les titres publics et la courbe des swaps euro se sont tassés de quelque 4 points de base sur les maturités 10 ans, pour s'établir à environ 18 points de base fin décembre.

### Écarts de rendements contre titres d'État en 2002



Source et réalisation : Banque de France – Direction des Opérations de marché

### L'activité sur le marché obligataire

En 2002, la capitalisation obligataire de la place de Paris a augmenté de 2,9 % pour se situer, au 31 décembre, à 826,6 milliards d'euros. Cette progression est principalement imputable à la capitalisation du marché obligataire d'État, qui a augmenté de 7,8 %, alors que celle des sociétés non financières est restée quasiment inchangée et que le segment des établissements de crédit a décliné de 3,9 %.

Les émissions brutes d'OAT n'ont que légèrement progressé à 54 milliards d'euros (dont 10,5 milliards d'obligations indexées), contre 52,5 milliards en 2001, et ce en dépit d'un besoin de financement croissant de l'État qui a été couvert en cours d'année par des émissions de bons à taux fixe supplémentaires par rapport aux projections initiales (variation nette positive de 36,2 milliards par rapport à 2001).

Le total des émissions obligataires privées en euros s'est élevé à quelque 130 milliards, en repli de plus de 30 % par rapport à 2001. Les émissions du secteur des télécommunications ont reculé de 60 %, et celles du secteur automobile de 31 %.

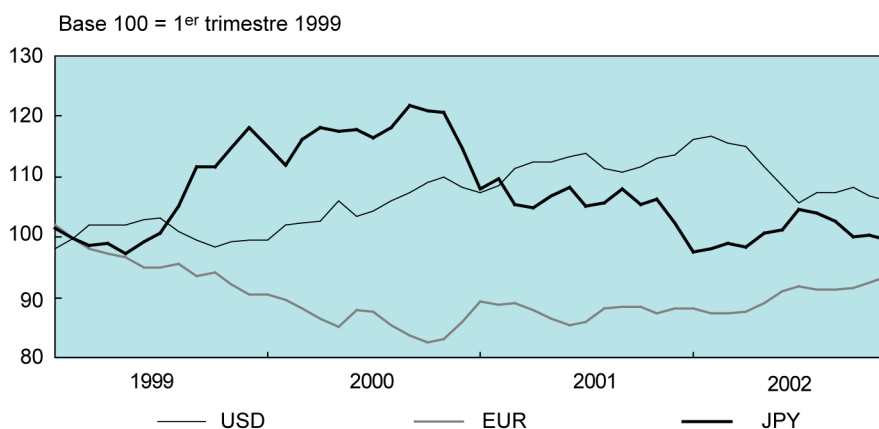
## 4.3. Les marchés de change et de l'or

Dans un contexte de déséquilibres économiques persistants, l'année 2002 a été marquée par un recul du dollar des États-Unis et des monnaies qui bénéficient d'un ancrage avec le dollar, face aux principales devises, en termes bilatéraux et de taux de change effectif nominal. La volatilité observée sur les marchés de change est toutefois demeurée modérée, notamment en comparaison de celle enregistrée sur les marchés de taux d'intérêt et boursiers.

### 4.3.1. Les évolutions des grandes monnaies internationales

Le taux de change effectif nominal du dollar des États-Unis vis-à-vis des pays industrialisés s'est replié de 7 % au cours de l'année 2002, rompant avec la tendance haussière observée depuis 2000.

#### Taux de change effectifs nominaux du dollar (USD), de l'euro (EUR) et du yen (JPY) vis-à-vis des pays industrialisés



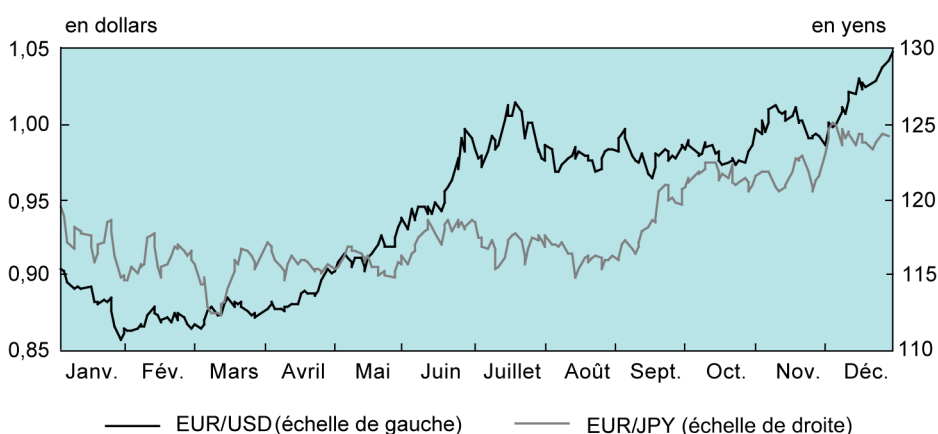
Source et réalisation : Banque de France – Direction des Études de marché et des Relations avec la Place

Après la stabilisation observée en 2001, le taux de change effectif nominal de l'euro vis-à-vis des monnaies des pays industrialisés hors zone euro s'est accru de quelque 6 % en 2002. Contre dollar, l'euro a atteint un plus haut niveau, à 1,0505 dollar pour un euro, le 31 décembre 2002, en progression de plus de 22 % par rapport à un point bas enregistré en début d'année à 0,8563.

Après une période de fermeté du dollar vis-à-vis des principales devises en tout début d'année, en liaison avec la nette reprise de l'activité aux États-Unis au premier trimestre, la monnaie américaine a enregistré une baisse marquée au cours du deuxième trimestre, puis s'est stabilisée entre juillet et novembre. En fin d'année, le dollar s'est affaibli, nombre d'investisseurs privilégiant le franc suisse et l'or comme valeurs refuges en liaison avec la montée des tensions géopolitiques liées à une intervention en Irak.

Enfin, le taux de change effectif nominal du yen s'est replié de quelque 2 % en 2002, en liaison avec la vulnérabilité persistante du secteur financier japonais.

#### Taux de change nominaux de l'euro (EUR) contre dollar (USD) et de l'euro contre yen (JPY) en 2002



Source et réalisation : Banque de France – Direction des Études de marché et des Relations avec la Place

Ces évolutions se sont effectuées dans un contexte de volatilité modérée, tranchant avec celles observées sur les autres segments de marché. Ainsi, la volatilité implicite moyenne des options à un mois sur l'euro contre dollar s'est inscrite en baisse, sur l'ensemble de l'année, à 9,3 %, après 11,6 % en 2001, et celle des options à un mois sur le dollar contre yen à 9,7 %, après 10,6 %.

### 4.3.2. Les autres devises

#### *Le franc suisse, la livre sterling et les devises nordiques*

La devise helvétique s'est appréciée, en 2002, de plus de 16 % contre le dollar (la parité USD/CHF fléchissant à son plus bas niveau depuis quatre ans, à 1,3810, le 31 décembre 2002) et de quelque 2 % contre l'euro. Sa vigueur, qui a essentiellement bénéficié de flux liés à son statut de valeur refuge, a conduit la Banque nationale suisse à ramener son taux cible de 1,5 %, en début d'année, à 0,5 %, à fin décembre.

Dans le sillage de la faiblesse du dollar, la livre sterling s'est dépréciée d'environ 6 % par rapport à l'euro. Les perspectives à moyen terme d'adoption de l'euro par le Royaume-Uni, sur la base d'un cours de conversion généralement anticipé par les participants de marché comme inférieur au cours actuel, ont également contribué à cette tendance.

Enfin, les devises nordiques sont demeurées globalement bien orientées. La couronne norvégienne, notamment, s'est appréciée de 9 % contre l'euro, en liaison avec la hausse des cours du pétrole et un différentiel de taux d'intérêt très favorable. La couronne suédoise, affectée temporairement par la mauvaise tenue de la bourse nationale, a ensuite bénéficié des anticipations d'adoption de l'euro sur la base d'un cours de conversion anticipé supérieur aux cours actuels, s'appréciant ainsi de 2 % vis-à-vis de l'euro.

### ***Les principales devises des pays candidats à l'Union européenne***

À l'exception du zloty polonais, qui a été affecté, au cours du premier semestre, par une dégradation des performances économiques domestiques et des tensions politiques internes, affichant un recul contre l'euro d'environ 15 % sur l'année, l'ensemble des devises des pays candidats à l'Union européenne se sont bien tenues vis-à-vis de l'euro, bénéficiant de l'éclaircissement des perspectives d'élargissement de l'Union.

### ***La livre turque***

La devise turque a subi de fortes pressions baissières à compter du mois de mai, dans un contexte d'incertitudes politiques, et enregistré un repli annuel de l'ordre de 30 % vis-à-vis du dollar. Au second semestre, la livre s'est stabilisée. La mise en œuvre satisfaisante du plan d'ajustement du Fonds monétaire international a contribué à cette stabilisation, ainsi qu'à la décrue des écarts de taux d'intérêt sur la dette turque.

### ***Les devises d'Amérique latine***

Une dépréciation très importante du peso argentin contre le dollar a suivi l'abandon, début janvier, de la parité fixe USD/ARS (1 pour 1). Toutefois, la mise en œuvre de mesures de gel des comptes des particuliers et des entreprises, alliée à des restrictions de sorties de capitaux, a permis une stabilisation du peso argentin autour de 1 dollar pour 3,5 pesos au second semestre. Le bolivar vénézuélien a, de même, reculé fortement par rapport à la devise des États-Unis (– 75 %), après l'abandon de l'ancrage vis-à-vis de cette dernière en février 2002. Le real brésilien s'est également déprécié de plus de 50 % contre le dollar, dans un contexte politique marqué par les élections présidentielles. La parité USD/BRL s'est stabilisée en fin d'année autour de 3,60.

### ***Les devises sensibles aux cours des matières premières***

L'année 2002 a aussi été marquée par la nette appréciation, contre dollar des États-Unis, du dollar néo-zélandais (25 %), du dollar australien (10 %) et du rand sud-africain (30 %), ces devises bénéficiant de la vigueur de leur économie, de taux d'intérêt domestiques attractifs et de la bonne tenue des cours de matières premières.

### 4.3.3. Le marché de l'or

Les cours de l'or ont enregistré une progression assez régulière en 2002, avec toutefois une nette accélération en décembre. Au total, le prix de l'or s'est inscrit en hausse de près de 25 %, à 350 dollars l'once, en fin d'année, sous l'effet de plusieurs facteurs :

- la baisse des principaux marchés boursiers et les tensions géopolitiques ont incité les investisseurs à réallouer leurs placements vers des valeurs refuges, ce qui a particulièrement profité au métal fin ;
- dans un contexte de progression des cours de l'or et de diminution de la différence entre le cours à terme et le cours au comptant, plusieurs producteurs ont suspendu leurs opérations de ventes à terme et même annulé des programmes de couverture existants, entraînant des rachats d'or à terme ;
- le bas niveau des taux d'intérêt offerts sur les principales devises a réduit le désavantage comparatif des placements en or : avec une rémunération de l'ordre de 0,6 % pour les taux de prêt à un an, ceux-ci ne sont plus dissuasifs, comparés aux rémunérations offertes sur le dollar et surtout sur le yen ;
- enfin, la baisse du dollar sur les marchés de change a également contribué à la hausse du prix de l'once d'or dans cette devise.

### 4.4. Le marché des actions

Au cours de l'année 2002, les marchés boursiers ont, à nouveau, enregistré un fort recul, pâtissant des résultats médiocres des entreprises de part et d'autre de l'Atlantique, du développement de doutes sur la sincérité des comptes des entreprises, notamment aux États-Unis, et de la montée des tensions géopolitiques.

<b>Évolution des indices boursiers</b>			
	<i>(niveau en points et variations au 31 décembre en pourcentage)</i>		
	Niveau fin 2002	Variation 2002/2001	Variation 2001/ 2000
<b>Indices larges</b>			
CAC 40	3 064	- 33,7	- 22,0
DAX	2 893	- 43,9	- 19,8
EuroStoxx 50	2 386	- 37,3	- 20,2
FTSE	3 940	- 24,5	- 16,2
Dow Jones	8 342	- 16,8	- 7,1
<b>Indices technologiques</b>			
ITCAC	618	- 54,6	- 36,5
Nasdaq	1 336	- 31,5	- 21,1
Source : Bloomberg			
Réalisation : Banque de France – Direction des Opérations de marché			

En 2002, les anticipations d'un rebond rapide de l'activité ont progressivement fait place à des incertitudes sur le caractère soutenu et durable de la reprise économique, compte tenu de la publication de statistiques conjoncturelles toujours décevantes, de la multiplication d'avertissements sur les résultats d'entreprises de tous les secteurs et de l'annonce de nouvelles faillites aux États-Unis. Au cours du premier semestre, les marchés boursiers ont ainsi enregistré des variations limitées, même si le développement d'un climat de suspicion entourant la sincérité des états

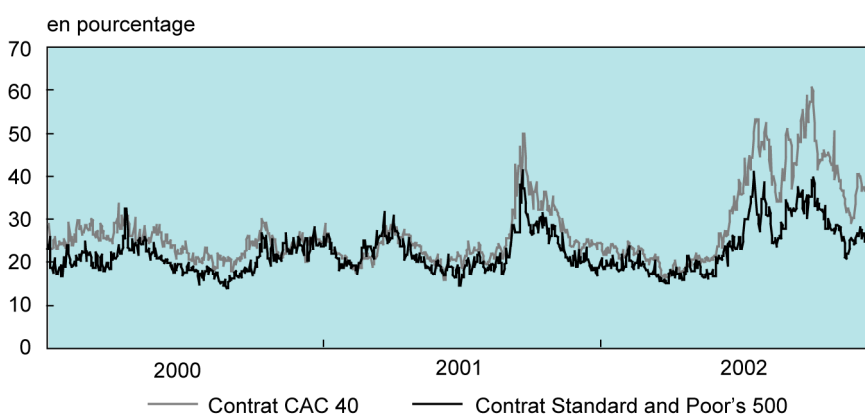


comptables présentés par les entreprises a ponctuellement pesé sur les valeurs boursières. Au cours de l'été, le recul des indices s'est accéléré, dans un contexte d'accroissement des tensions géopolitiques internationales au Moyen-Orient et de révision à la baisse des perspectives de croissance. Enfin, au cours du dernier trimestre, après être descendus, en octobre, à leurs plus bas niveaux de l'année, les indices boursiers ont enregistré un rebond limité.

### *Des volatilités en hausse*

Les évolutions boursières se sont accompagnées d'amples fluctuations. Les volatilités implicites des options sur indices boursiers ont enregistré des plus hauts niveaux historiques depuis 1998, reflétant l'absence de consensus des intervenants de marché sur les orientations boursières à moyen terme dans un environnement incertain.

#### **Volatilités implicites**



Source : Bloomberg

Réalisation : Banque de France – Direction des Opérations de marché

### *Sous-performance des valeurs technologiques et du secteur des assurances*

Tous les secteurs de l'EuroStoxx ont connu une évolution négative en 2002. Les valeurs cycliques ont perdu près de 37 %, en liaison avec la faiblesse de la croissance. Les entreprises de la « nouvelle économie » (média et technologiques : – 52 %, télécommunications : – 36 %) ont continué à souffrir de la faiblesse de leurs résultats et du poids de leur endettement, qui a conduit à l'abaissement de la notation d'importants acteurs de ces secteurs. Le compartiment des assurances (– 52 %) a été lourdement affecté par la dépréciation des portefeuilles boursiers. Les valeurs énergétiques ont limité leurs pertes, en liaison avec la hausse des cours du pétrole.

### *Une activité qui est demeurée soutenue*

L'activité au comptant de la place de Paris s'est accrue : le volume des transactions a ainsi augmenté de 7,1 %, pour atteindre 94,08 millions de titres en 2002. En revanche, en liaison avec le recul de la capitalisation, lié à la baisse des cours, la moyenne quotidienne des transactions en valeur s'est établie à 4,57 milliards d'euros, en diminution de 3,9 % par rapport à l'année précédente. Comme en 2001, les investisseurs se sont détournés des valeurs des secteurs technologie, télécommunications et médias, le volume des échanges sur le Nouveau marché, notamment, ayant enregistré un repli de 37,8 % au cours de l'année, à 3,33 millions



de transactions. Parallèlement, les opérations sur les marchés dérivés ont augmenté. Sur la place de Paris, le volume global des produits dérivés sur actions et indices boursiers (contrats à terme sur indices, et options sur indices et actions) s'est inscrit en hausse de 15,4 %, portant sa moyenne quotidienne à 1,4 million de transactions.

## 4.5. Le marché de la titrisation

Le montant des émissions de parts de fonds communs de créances (FCC) — au sens de la loi n° 88-1201 du 26 décembre 1988 — s'est élevé à 5,6 milliards d'euros en 2002 pour ce qui concerne les opérations par appel public à l'épargne. En hausse de 54 % par rapport à 2001, ce montant demeure néanmoins très inférieur aux niveaux atteints au milieu des années quatre-vingt-dix. Au total, l'encours des parts de FCC faisant appel public à l'épargne a progressé de 12,7 %, pour atteindre un montant légèrement supérieur à 17 milliards d'euros.

Les opérations de titrisation d'actifs refinancées sur le marché des billets de trésorerie ont poursuivi leur développement, quoique à un rythme plus modéré (18 %, contre 54 % en 2001). Cette évolution s'étant produite sur fond d'une réduction de l'encours des billets de trésorerie émis sur le marché français, la part relative des lignes de billets de trésorerie adossés à des actifs titrisés est passée, d'une fin d'année à l'autre, de 22 % à près de 30 % de cet encours global.

### *Opérations publiques réalisées en 2002*

Alors que bon nombre de fonds sont arrivés à échéance, les créations de FCC ont été encore peu nombreuses, les créations de compartiments et les réémissions dans le cadre de fonds préexistants constituant une part prépondérante de l'activité. Au total, le nombre de FCC faisant appel public à l'épargne a sensiblement diminué au point de revenir à 58 fonds actifs à la fin 2002, pour un encours de 17,3 milliards d'euros.

<b>FCC : nombre de fonds, montant des émissions et de l'encours des parts</b>							
	<i>(nombre de FCC en unités, montants et encours en millions d'euros)</i>						
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Fonds lancés	25	17	10	5	2	4	2
Fonds actifs (au 31 décembre)	99	101	102	94	79	71	58
Montant des parts émises	8 958	9 241	4 672	3 978	1 633	3 622	5 566
Encours	13 387	19 723	20 646	16 528	14 924	15 329	17 280
Source et réalisation : Banque de France – Direction des Études de marché et des Relations avec la Place							

### *Objet des opérations réalisées en 2002*

Les opérations réalisées ont, comme les années précédentes, majoritairement porté sur la titrisation de prêts à l'habitat (50 % des parts émises en 2002, contre 44 % en 2001). Les montages de titrisation des crédits automobiles, en fort développement depuis leur émergence en 2001, se sont inscrits au deuxième rang (40 % du montant des parts émises). Enfin, les opérations de titrisation portant sur des prêts à la consommation ont représenté 10 % du montant des parts émises.

### Titrisation d'actifs refinancés sur le marché des billets de trésorerie

Le nombre de programmes d'émission n'a pas varié d'une année à l'autre (18), deux véhicules émetteurs de billets de trésorerie ayant été créés (en vue de refinancer, entre autres actifs, des FCC existants ne faisant pas l'objet d'un placement public), alors que deux programmes ont été interrompus. Par ailleurs, la création d'une nouvelle tranche dans un fonds existant a contribué au développement des encours. Ces montages ont principalement servi à refinancer des opérations de titrisation de créances commerciales. Le marché reste très concentré, puisque les cinq plus gros véhicules émetteurs, ayant un encours supérieur à 2 milliards d'euros à fin 2002, représentaient plus des deux tiers de l'encours total des billets de trésorerie adossés à des actifs titrisés. Au total, ce compartiment s'est révélé l'un des plus actifs du marché des billets de trésorerie en 2002.

#### Encours de billets de trésorerie adossés à des actifs titrisés

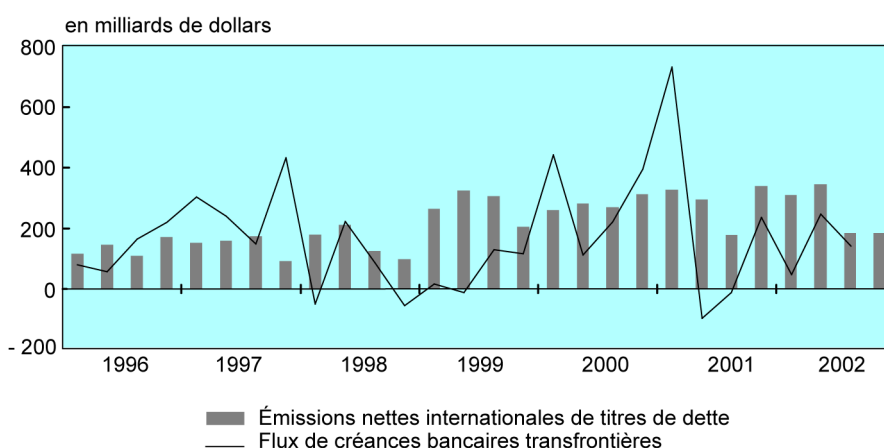
	Nombre de programmes	Encours de billets (en millions d'euros)
Décembre 1999	16	7 969
Décembre 2000	16	12 298
Décembre 2001	18	18 244
Décembre 2002	18	21 615

Source et réalisation : Banque de France – Direction des Études de marché et des Relations avec la Place

## 4.6. L'activité bancaire et financière internationale

L'évolution des transactions financières internationales peut être appréhendée à travers deux types de statistiques collectées par la Banque des règlements internationaux (BRI) auprès des banques centrales de trente-deux pays déclarants. Il s'agit, d'une part, des créances bancaires transfrontières détenues par les banques résidant dans les pays déclarants et, d'autre part, des émissions de titres de dettes sur les marchés internationaux<sup>1</sup>.

### Créances bancaires transfrontières et émissions internationales de titres



Source : Banque des règlements internationaux

Réalisation : Banque de France — Direction de la Balance des paiements

<sup>1</sup> Les statistiques de la BRI relatives à l'activité bancaire internationale au quatrième trimestre 2002 n'étaient pas disponibles à la date de rédaction. En revanche, les données concernant l'activité financière internationale de l'ensemble de l'exercice 2002 avaient été publiées.

## 4.6.1. L'activité bancaire transfrontière

### 4.6.1.1. Une reprise de l'activité bancaire internationale

Les créances transfrontières vis-à-vis du secteur non bancaire ont progressé plus vite que les créances interbancaires. Ce changement s'est accompagné d'une recomposition des portefeuilles marquée par l'augmentation de la part des investissements en titres de dette au détriment des prêts. Si les prêts sont demeurés le principal support des créances bancaires transfrontières recensées par la BRI, leur part a diminué de 77 % du montant total des créances, au milieu de l'année 2001, à 74 % au troisième trimestre 2002. Dans un contexte économique incertain, ces évolutions peuvent s'expliquer par la volonté des banques de réduire leur risque de crédit en plaçant une plus grande part de leurs actifs dans des titres publics.

#### Flux des créances bancaires transfrontières

(flux corrigés des variations de change en milliards de dollars)

	1997	1998	1999	2000	2001	9 mois 2001	9 mois 2002
Flux des créances recensées par les banques déclarantes à la BRI (a)	1 286,2	280,1	286,1	1 221,5	859,4	622,6	433,6

(a) Flux évalués trimestriellement par variations d'encours, après déduction de l'incidence des variations de change, prêts bancaires classiques et actifs du portefeuille de titres de dette. Données communiquées par les autorités monétaires de 32 pays en 2002.

Source : Banque des règlements internationaux

Réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements

### 4.6.1.2. Les principaux créanciers et bénéficiaires

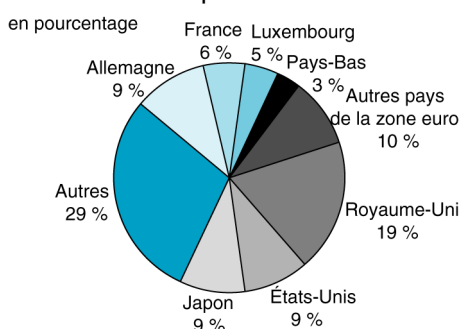
#### *Les banques résidentes de la zone euro détiennent plus du tiers des créances*

L'analyse des flux de créances bancaires transfrontières sur les neuf premiers mois de 2002 confirme la place de la zone euro, dont les banques détiennent plus du tiers de l'encours à fin septembre.

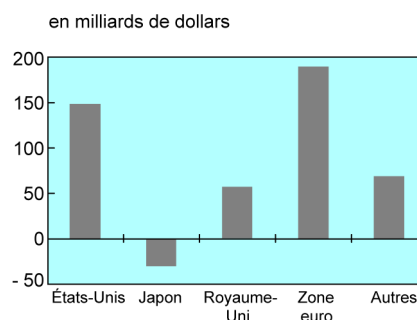
La part de l'encours porté par les banques résidentes en France est restée stable à 5,9 % (754,8 milliards de dollars sur un encours total de 12 694,1 milliards), ce qui place celles-ci au septième rang mondial, derrière les banques résidentes au Royaume-Uni (18,8 % de l'encours), en Allemagne (10,2 %), au Japon (9,2 %), aux États-Unis (9,1 %), aux Îles Caïmanes (7,4 %) et en Suisse (6,0 %).

#### Créances bancaires transfrontières par origines géographiques

Encours à fin septembre 2002



Flux sur les neuf premiers mois de 2002



Source : Banque des règlements internationaux

Réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements

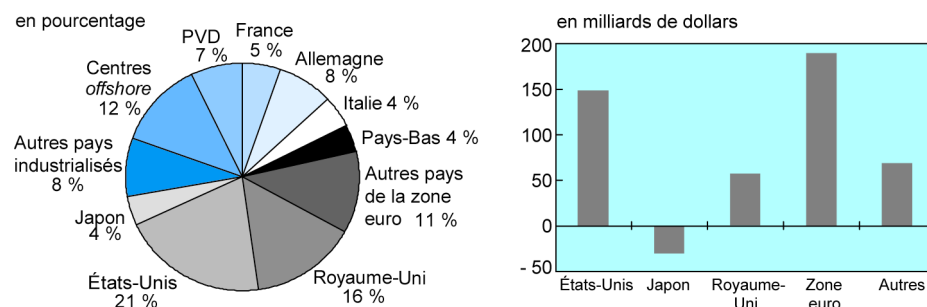
### Les bénéficiaires des financements

La zone euro est demeurée la première bénéficiaire des financements bancaires transfrontières (32 % de l'encours à fin septembre 2002), même si une large partie des flux sont des flux intra-zone euro.

#### Créances bancaires transfrontières par principaux pays bénéficiaires

Encours à fin septembre 2002

Flux sur les neuf premiers mois de 2002



Source : Banque des règlements internationaux

Réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements

#### 4.6.1.3. La structure par devises de l'activité bancaire internationale

Alors que l'activité de prêt s'est ralentie aux États-Unis, la part de l'euro comme monnaie de libellé des créances bancaires transfrontières s'est accrue pour atteindre 35 % de l'encours à fin septembre 2002, contre 31 % neuf mois auparavant. Dans le même temps, la part du dollar a régressé de 49 % à 46 %.

#### Encours des créances bancaires transfrontières

Répartition par monnaies de libellé

(montants en milliards de dollars – répartition en pourcentage)

	Décembre 2000		Décembre 2001		Septembre 2002	
	Encours	Répartition	Encours	Répartition	Encours	Répartition
Dollar des États-Unis	4 667,9	48	5 236,4	49	5 414,0	46
Euro	2 994,9	31	3 311,7	31	4 101,6	35
Yen	888,5	9	714,7	7	707,3	6
Livre sterling	463,2	5	507,7	5	557,8	5
Franc suisse	234,3	2	248,0	2	263,1	2
Autres devises	510,3	5	591,7	6	681,9	6
<b>Total</b>	<b>9 759,1</b>	<b>100</b>	<b>10 610,2</b>	<b>100</b>	<b>11 725,7</b>	<b>100</b>
Encours non ventilés	1 019,5	—	982,1	—	968,4	—
<b>Total des encours</b>	<b>10 778,6</b>	—	<b>11 592,3</b>	—	<b>12 694,1</b>	—

Source : Banque des règlements internationaux

Réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements

#### 4.6.2. Les émissions internationales de titres de dette

##### 4.6.2.1. Une diminution des émissions internationales nettes

Les émissions nettes de titres de dette (c'est-à-dire remboursements déduits) ont diminué en 2002 par rapport à 2001 (1 024 milliards de dollars, contre 1 348 milliards), en dépit d'une reprise des émissions d'instruments du marché monétaire. Elles sont

notamment revenues, au cours des deux derniers trimestres, à un niveau historiquement bas, qui n'avait pas été atteint depuis le second semestre 1998, marqué par la crise financière russe et la quasi-faillite d'un important fonds spéculatif.

Cette évolution traduit, en partie, les efforts de désendettement de certaines entreprises, dans un contexte de ralentissement économique. Les émissions nettes d'entreprises publiques et privées ont ainsi été inférieures de 71 % à celles de l'année précédente. Conséquence de la détérioration des situations budgétaires, les émissions des administrations publiques ont, en revanche, progressé de 16 %.

<b>Émissions nettes de titres sur les marchés internationaux</b>								
Répartition par natures de titres								
<i>(montants en milliards de dollars)</i>								
	2000	2001	2002				Encours fin 2002	
			1 <sup>er</sup> trim.	2 <sup>e</sup> trim.	3 <sup>e</sup> trim.	4 <sup>e</sup> trim.	Année	
Instruments du marché monétaire	152,1	- 78,9	- 7,8	8,3	11,8	- 10,7	1,6	438,0
Obligations et EMTN	1 091,4	1 427,2	317,5	335,8	173,3	195,9	1 022,5	8 780,8
<b>Total</b>	<b>1 243,5</b>	<b>1 348,3</b>	<b>309,7</b>	<b>344,2</b>	<b>185,1</b>	<b>185,2</b>	<b>1 024,1</b>	<b>9 218,9</b>
<i>Pour mémoire :</i>								
Émissions brutes (en règlements)	1 709,5	2 306,1	588,5	579,0	443,8	494,1	2 105,4	—
Source : Banque des règlements internationaux								
Réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements								

#### 4.6.2.2. Un renforcement de la part de l'euro comme monnaie de libellé des émissions internationales

Consécutivement à la diminution des émissions nettes des emprunteurs américains (– 42,6 %, contre une baisse de seulement 14 % pour les emprunteurs de la zone euro), l'euro a continué de renforcer sa part dans les émissions internationales de titres de dette enregistrées en 2002. Celle-ci a atteint 51 % des émissions nettes, contre 42 % pour le dollar.

<b>Émissions nettes de titres sur les marchés internationaux</b>									
Répartition par devises de libellé									
<i>(montants en milliards de dollars)</i>									
	2000	2001	2002				Encours fin 2002	Encours fin 2002	
			1 <sup>er</sup> trim.	2 <sup>e</sup> trim.	3 <sup>e</sup> trim.	4 <sup>e</sup> trim.	Année	2002	(en %)
Dollar	613,2	652,6	156,0	150,0	48,5	75,3	429,8	4 205,7	45,6
Yen	37,7	16,7	- 28,9	3,0	- 6,5	- 9,5	- 42,3	464,5	5,1
Euro	472,1	597,3	158,7	156,2	114,3	94,4	523,9	3 464,0	37,6
Livre sterling	105,4	69,5	10,0	22,7	16,2	13,9	62,9	675,9	7,3
Autres	15,0	12,2	13,7	12,2	12,6	11,1	49,8	408,7	4,4
<b>Total</b>	<b>1 243,4</b>	<b>1 348,3</b>	<b>309,5</b>	<b>344,1</b>	<b>185,1</b>	<b>185,2</b>	<b>1 024,1</b>	<b>9 218,8</b>	<b>100,0</b>
Source : Banque des règlements internationaux									
Réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements									

## 5. Le système bancaire et financier

Outre les travaux de réflexion suscités par la mise en œuvre du *Plan d'action sur les services financiers* du Conseil de l'Union européenne, la Banque de France a continué de participer activement, en liaison avec les autres autorités concernées, aux projets de modernisation de la place de Paris, et notamment aux réflexions et consultations menées dans le cadre de la préparation du projet de loi sur la sécurité financière. La Commission bancaire a porté une attention particulière aux questions touchant au devoir de diligence des banques vis-à-vis de la clientèle, en rapport, notamment, avec la lutte contre le blanchiment. Par ailleurs, en étroite liaison avec les banques françaises, elle a continué de prêter son concours aux travaux du Comité de Bâle. Le Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF) a adopté deux textes importants : le premier, relatif à l'obligation de vigilance en matière de chèques, le second assurant la transposition des directives européennes touchant à la monnaie électronique.

En raison surtout de la poursuite d'un mouvement de rationalisation, le nombre des établissements agréés s'est encore légèrement infléchi. Les opérations transfrontières — notifications, créations — ont été un peu moins fréquentes que l'an passé. Dans l'ensemble, en dépit de conditions économiques et financières défavorables, les résultats du secteur bancaire ont relativement bien résisté, de sorte que, au total, la rentabilité des établissements de crédit est demeurée satisfaisante.

### 5.1. La modernisation institutionnelle de la place de Paris

Les actions de modernisation de la place financière de Paris et les travaux de réflexion sur l'adaptation de la législation communautaire en matière de services financiers ont été menés à un rythme soutenu en 2002. La Banque de France a participé activement à ces initiatives, en liaison avec les autres autorités de place — Commission des opérations de bourse (COB), Conseil des marchés financiers (CMF), Commission bancaire, CRBF, Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) — et en concertation avec le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie.

Cette collaboration a porté, tout particulièrement, sur les domaines couverts par le *Plan d'action sur les services financiers*, arrêté par le Conseil de l'Union européenne. Les travaux ont notamment concerné les volets suivants : adoption des directives sur les conglomérats financiers, contrats de garantie financière, abus de marché, refonte en cours des directives concernant les services d'investissement (DSI) et le prospectus, nouvelle proposition de directive de la Commission européenne sur les offres publiques d'acquisition (modifiée après le rejet, par le Parlement européen, d'un premier projet en 2001). Avec l'appui des principales organisations professionnelles, la Place a également répondu collectivement à la consultation organisée par la Commission européenne sur le volet des infrastructures de compensation et de règlement-livraison de titres.

Sur le plan interne, le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie a consulté les autorités de place sur le projet de loi sur la sécurité financière (LSF).

Ce texte, qui améliorerait substantiellement l'organisation de la régulation et de la supervision dans le domaine financier, introduirait une série de mesures destinées à renforcer la gouvernance des marchés et des entreprises. Il prévoit, en particulier, la fusion de la COB, du CMF et du Conseil de discipline de la gestion financière (CDGF) en une même entité, l'Autorité des marchés financiers (AMF). En outre, le dispositif prudentiel concernant les assurances serait révisé, avec l'adoption d'un schéma semblable à celui qui régit la supervision bancaire et étendu aux mutuelles et institutions de prévoyance, ainsi qu'un renforcement de la coordination entre la future Commission de contrôle des assurances, des mutuelles et des institutions de prévoyance et la Commission bancaire. Des dispositions visent également le renforcement de la garantie des investisseurs, le démarchage bancaire et financier et le conseil en investissement financier, le blanchiment, le contrôle légal des comptes et la transparence des entreprises ; par ailleurs, est prévu un réaménagement des conditions de surveillance du marché des titres de créances négociables, qui confirme les attributions de la Banque de France, au titre du contrôle du respect par les émetteurs des conditions d'émission de ces instruments. Le collège de l'Autorité des marchés financiers prévu par cette loi comprendra un représentant de la Banque de France, désigné par le Gouverneur.

La Banque de France a, par ailleurs, participé à plusieurs réflexions de place consacrées à des aménagements réglementaires, parmi lesquels le décret encadrant l'usage des dérivés de crédit par les OPCVM (paru au *Journal officiel* du 12 décembre 2002) et celui, encore au stade d'avant-projet à fin 2002, relatif à certaines conditions d'émission des titres de créances négociables.

Pour sa part, la COB a introduit plusieurs aménagements relatifs aux règles applicables aux OPCVM : valorisation des OPCVM monétaires, création d'une classe OPCVM « actions européennes » pour prendre en compte la réforme des plans d'épargne en actions (PEA), régulation des fonds « à formule » (parmi lesquels les fonds « garantis »), épargne salariale, organisation de la rotation des commissaires aux comptes pour les OPCVM. Elle a également fait porter sa réflexion sur le gouvernement d'entreprise (à la suite de la publication du *rapport Bouton*), sur les nouvelles formes d'augmentation de capital (du type « *equity lines* »), sur la transparence des frais et commissions à la charge de l'investisseur dans la gestion de l'épargne collective et sur l'encadrement de la gestion alternative en France. Enfin, en liaison avec le CMF, elle a commencé à examiner les conditions de la fusion des deux autorités, de manière à préparer la création de la future AMF.

Le CMF, outre le traitement récurrent des dossiers (délivrance de passeports européens et d'agréments conjointement avec le CECEI, opérations financières, offres publiques d'acquisition ou d'échange, retraits obligatoires), a modifié son *Règlement général* à quatre reprises : sur le régime des OPA, la tenue de compte en matière d'épargne salariale, les prestataires de services d'investissement (PSI) produisant et diffusant des analyses financières, ainsi que l'extension aux opérations de pension et de prêt-emprunt de titres des obligations de compte rendu à la charge des PSI, lorsque ces transactions portent sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé. Il a, par ailleurs, participé activement aux réflexions de place suscitées par les consultations organisées par la Commission européenne, notamment sur la révision de la DSI.

Dans un contexte économique devenu plus difficile, la Commission bancaire a porté une attention particulière à l'évolution du risque de crédit et des risques de



marché qui ont constitué, en 2002, l'une des priorités d'examen des équipes de contrôle permanent et d'enquête sur place.

Dans le domaine de la lutte contre le blanchiment, la Commission bancaire a poursuivi son action préventive au moyen de contrôles sur pièces, ainsi que par des enquêtes sur place sur une population très diversifiée. Elle a entretenu, également, des relations régulières avec la cellule Tracfin<sup>1</sup>, participé aux travaux de Finater, instance réunissant les autorités françaises impliquées dans la lutte contre le financement du terrorisme, et appuyé l'action des autorités judiciaires. Elle participe également, au sein de la délégation française au Groupe d'action financière sur le blanchiment des capitaux (GAFI), au processus de révision des quarante recommandations et de mise en application des recommandations spécifiques à la lutte contre le financement du terrorisme.

Dans le cadre de ses travaux internationaux, la Commission bancaire a contribué activement, en étroite collaboration avec la profession bancaire française, à la réforme en cours du ratio international de solvabilité, dont l'entrée en vigueur est prévue en 2006. Le 1<sup>er</sup> octobre 2002, le Comité de Bâle pour la supervision bancaire a ainsi lancé la troisième étude d'impact « QIS 3 » auprès de l'industrie bancaire internationale, en vue de recueillir l'information nécessaire à l'analyse des effets qu'auraient les propositions du *Nouvel accord sur les exigences de fonds propres*.

Enfin, les représentants de la Commission bancaire ont participé, dans le cadre du Conseil national de la comptabilité (CNC), à l'élaboration de nouveaux règlements comptables importants pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement (EI), concernant, par exemple, le risque de crédit ou les états de synthèse EI, et ont réagi aux projets de normes comptables internationales, notamment la révision de la norme IAS 39 sur les instruments financiers. La Commission bancaire a également publié, avec la COB, une recommandation sur les montages déconsolidants, au titre du rappel des bonnes pratiques comptables nécessaires après les dérives observées en 2002, notamment dans certaines sociétés américaines.

À titre principal, le CRBF a adopté deux textes concernant, d'une part, les obligations de vigilance en matière de chèques, dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, et, d'autre part, la monnaie électronique, participant à la transposition des directives européennes en la matière. Par ailleurs, ont été adoptés plusieurs règlements concernant le Fonds de garantie des dépôts, qui prévoient l'extension des mécanismes aux territoires et collectivités d'outre-mer, adaptent son fonctionnement aux évolutions récentes et, enfin, fixent le montant global des cotisations à venir.

Le mouvement des grandes restructurations bancaires de ces dernières années a marqué une pause en 2002. Dans ce contexte, le CECEI a accompagné l'évolution courante du secteur financier, notamment à travers des retraits d'agrément justifiés par la rationalisation de groupes bancaires et par une consolidation du secteur des entreprises d'investissement, surtout liée à l'arrêt d'activité de quelques prestataires. Parallèlement, des demandes de création d'établissements ont été, à nouveau, soumises au Comité, portant pour l'essentiel sur des projets dits « de niche » ou novateurs.

---

<sup>1</sup> Traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins, cellule du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie chargée de coordonner la lutte contre le blanchiment



Enfin, le Comité consultatif du Conseil national du crédit et du titre a poursuivi ses travaux. Ceux relatifs à l'insaisissabilité de certaines sommes portées en compte, engagés en 2001, ont été achevés en 2002. Le Comité a largement contribué à la mise en place du nouveau dispositif visant à traiter les situations précaires. Le décret du 11 septembre 2002, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> décembre, prévoit que les personnes faisant l'objet d'une saisie sur leur compte peuvent disposer, sans justificatif, dans la limite de leur solde créditeur, d'une somme à caractère alimentaire équivalente au plus au revenu minimum d'insertion.

Conformément à la loi portant mesures urgentes à caractère économique et financier, dite loi MURCEF, le Comité a remis son avis au ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, sur les principales stipulations des conventions de compte. Ces travaux ont été rendus publics dans le rapport annuel du Comité. Toutefois, le ministre a décidé, en décembre 2002, de suspendre, pour dix-huit mois, la publication de l'arrêté d'application de cette loi.

Le Comité a co-financé une étude sur la médiation bancaire en France, réalisée par le Centre de recherche Walras. Le Comité, élargi à l'ensemble des interlocuteurs concernés, a travaillé sur le mandat relatif à la prévention et au traitement du surendettement des ménages, confié au mois d'août au Président Jolivet par le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et le secrétaire d'État aux petites et moyennes Entreprises, à l'Artisanat et aux Professions libérales. Le rapport remis fin 2002 sur ce sujet propose une meilleure information des emprunteurs sur les crédits renouvelables, une détection plus précoce des incidents de paiement et une modernisation du fichier central des incidents de remboursement des crédits aux particuliers. Il comporte également une réflexion approfondie sur le traitement des surendettés dits « passifs » et des personnes totalement insolvable et recommande notamment un renforcement des liens entre les commissions de surendettement et les services sociaux.

## 5.2. Les transformations du système bancaire et financier français

### 5.2.1. L'harmonisation internationale des conditions d'exercice de l'activité bancaire

L'année 2002 a été marquée par la tenue, les 18 et 19 septembre, au Cap, de la 12<sup>e</sup> conférence internationale des autorités de contrôle bancaire. Celle-ci, qui a rassemblé plus de cent cinquante délégations représentant près de cent vingt pays, a été l'occasion pour le Comité de Bâle sur la supervision bancaire, d'une part, de présenter les travaux de finalisation du nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres, d'autre part, d'initier un renforcement du devoir de diligence des banques au sujet de la clientèle et de la lutte contre le financement du terrorisme.

Les travaux de réforme des ratios international et européen de solvabilité<sup>1</sup>, conduits parallèlement et, respectivement, par le Comité de Bâle et par la Commission européenne, se sont poursuivis tout au long de l'année 2002. Les objectifs du

<sup>1</sup> Le ratio international de solvabilité a été mis en place en 1988 par le Comité de Bâle. Le ratio européen de solvabilité, calqué sur ce dernier, découle des directives 89/299/EEC et 89/647/EEC codifiées dans la directive 2000/12/EC (articles 34 à 47).

nouveau dispositif — un renforcement de la solidité du système financier, une harmonisation internationale des conditions d'exercice de l'activité bancaire et une approche plus exhaustive et plus différenciée des risques — ainsi que son architecture, conçue autour de trois piliers complémentaires — des exigences minimales de fonds propres, un processus de surveillance prudentiel renforcé et une discipline de marché accrue — ont été réaffirmés. Une nouvelle étape vers la finalisation du nouveau dispositif a été franchie, avec le règlement de plusieurs questions importantes soulevées à l'occasion de la seconde période de consultation et portant, notamment, sur les modalités de calcul des exigences en fonds propres associées aux prêts aux petites et moyennes entreprises (PME) et à la clientèle de détail, ainsi que sur les approches développées pour la mesure du risque opérationnel. Afin de parachever le *Nouvel accord* dont la mise en application, dans chaque pays membre, est fixée à la fin de l'année 2006, le Comité de Bâle a lancé, le 1<sup>er</sup> octobre, conjointement avec les autorités de contrôle nationales de pays du G 10 et hors du G 10, une troisième étude d'impact quantitative. L'examen des résultats de cette étude permettra au Comité de Bâle d'ajuster, en tant que de besoin et aux fins d'inciter les banques à utiliser les approches les plus sensibles aux risques, ses propositions et de publier, d'ici au deuxième trimestre 2003, un troisième et dernier document consultatif avant l'adoption d'un accord final au quatrième trimestre 2003.

Le renforcement du devoir de diligence des banques au sujet de la clientèle et de la lutte contre le terrorisme a également constitué, cette année, une priorité pour les autorités de contrôle bancaire, qui ont manifesté un soutien unanime aux normes présentées dans le rapport du Comité de Bâle<sup>1</sup> qui y était consacré. En premier lieu, les autorités présentes au Cap ont souscrit à l'adoption de procédures de connaissance de la clientèle au sein de leur juridiction et, plus largement, à la mise en place de programmes de devoir de diligence. Les principes posés dans ce rapport ont été reconnus comme une référence : pratiques strictes d'acceptation et d'identification de la clientèle, suivi permanent des transactions et programmes rigoureux de gestion des risques. Ces autorités se sont engagées à favoriser l'adoption de ces principes par leurs banques et à tout mettre en œuvre pour s'assurer que les autorités du pays d'origine, chargées de contrôler les entités financières de groupes étrangers opérant dans leur juridiction, n'aient aucune difficulté à obtenir les informations nécessaires pour vérifier le respect des politiques et procédures en matière de devoir de diligence. En second lieu, les autorités ont affirmé le principe d'un partage des informations liées au financement du terrorisme et au blanchiment de capitaux. Reconnaisant que le recueil et le partage de telles informations sont essentiels dans l'identification des avoirs et des transactions financières, et que le secret bancaire ne devait pas y faire obstacle, elles se sont engagées à fournir une entière assistance à leurs homologues, ainsi qu'aux instances chargées de l'application des lois.

### 5.2.2. Les textes adoptés par le CRBF

En 2002, le CRBF a adopté treize règlements et délivré plusieurs avis sur les projets de règlements du Comité de la réglementation comptable (CRC).

---

<sup>1</sup> Comité de Bâle sur la supervision bancaire, *Customer Due Diligence for Banks*, octobre 2001

### ***La lutte contre le blanchiment des capitaux***

Le règlement n° 2002-01, relatif aux obligations de vigilance en matière de chèques aux fins de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, vise à préciser les diligences qui incombent aux établissements de crédit en matière de contrôle des chèques. Il complète le dispositif légal existant, codifié au titre VI du livre V du *Code monétaire et financier*, auquel s'ajoutent, au niveau réglementaire, le décret n° 91-160 du 13 février 1991 et le règlement n° 91-07 du 15 février 1991 relatif à la lutte contre le blanchiment des capitaux. Le règlement proportionne les contrôles aux risques et privilégie, dans ce cadre, le contrôle des chèques librement endossables ou ayant circulé dans des États où la législation anti-blanchiment est internationalement reconnue comme insuffisante. À cet égard, le dispositif repose sur un contrôle différencié en fonction de l'État où est établi l'établissement étranger qui envoie des chèques à un établissement français pour encaissement en France <sup>1</sup>.

### ***Les émetteurs de monnaie électronique***

Le règlement n° 2002-13 relatif à la monnaie électronique et aux établissements de monnaie électronique transpose en droit français les directives 2000/28/CE et 2000/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 septembre 2000 relatives à la monnaie électronique. Il en précise également les règles d'utilisation.

Le projet de règlement comprend un premier titre consacré à des dispositions générales relatives à la monnaie électronique et un second relatif au régime prudentiel des établissements de monnaie électronique. On notera que l'article premier définit la *monnaie électronique* comme étant un titre de créance incorporé dans un instrument électronique, accepté comme moyen de paiement. Par ailleurs, l'article 2 distingue deux fonctions qui peuvent être remplies par un établissement de crédit dans le domaine de la monnaie électronique, celle de *l'émetteur*, qui est débiteur de la créance incorporée dans l'instrument électronique, et celle du *distributeur*, qui offre le service de chargement, de rechargement ou d'encaissement. Le même article prévoit que, en fonction de leurs activités, les établissements concernés sont soumis à un régime prudentiel différencié. Les établissements qui limitent leur activité à l'émission, la mise à disposition de la clientèle et la gestion de moyens de paiement, qu'ils soient établissements émetteurs ou distributeurs, sont désignés en tant qu'établissements de monnaie électronique. Le titre deux prévoit, à l'égard de ces établissements, un régime prudentiel spécifique.

### ***Le fonctionnement et les ressources du Fonds de garantie des dépôts***

Le CRBF a approuvé une série de règlements relatifs aux mécanismes de garantie des dépôts, titres et cautions, qui étendent aux territoires d'outre-mer, à la Nouvelle-Calédonie et à Mayotte les mécanismes de garantie des dépôts, des titres et des cautions, suite à leur extension à ces entités par l'article 5 de l'ordonnance n° 2000-1223 du 14 décembre 2000 relative à la partie législative du *Code monétaire et financier* (règlement n° 2002-4 pour la garantie des dépôts, complété par le règlement n° 2002-5 pour les succursales implantées dans ces zones

<sup>1</sup> Zone de risques forts : États ou territoires désignés comme non coopératifs par le GAFI ; zone de risques moyens : États qui ne sont ni membres du GAFI, ni désignés comme non coopératifs par ce dernier ; zone de risques faibles : États membres du GAFI

d'établissements agréés dans d'autres États de l'Espace économique européen, ces dispositions nécessitant l'avis du CMF, règlement n° 2002-6 pour la garantie des cautions et règlement n° 2002-7 pour la garantie des titres). Certains éléments de ces règlements prennent également en compte l'articulation de ces mécanismes avec le Traité franco-monégasque.

Par ailleurs, les règlements n° 2002-08, 2002-09 et 2002-10 modifient, respectivement, les règlements n° 99-06 du 9 juillet 1999, n° 99-15 du 23 septembre 1999 et n° 2000-06 du 6 septembre 2000, en annualisant, en tant que de besoin, l'appel à cotisation et en changeant la part affectable en dépôt de garantie, ainsi que les modalités de rémunération desdits dépôts du Fonds de garantie des dépôts et du mécanisme de garantie des titres et cautions. Le règlement n° 2002-08 prévoit ainsi d'augmenter de 50 % à 70 % la part affectable en dépôt de garantie pour les cotisations au Fonds.

Les règlements n° 2002-11 et 2002-12 fixent, respectivement, les montants des cotisations globales que devront verser les adhérents du Fonds de garantie des dépôts, et du mécanisme de garantie des titres pour les années 2003 à 2006. Ce montant annuel global est de 150 millions d'euros pour le Fonds de garantie des dépôts et de 8 millions pour le mécanisme de garantie des titres.

#### ***Les règlements divers***

Le règlement n° 2002-02 modifie les règles applicables aux sociétés de crédit foncier, en simplifiant les dispositions relatives à l'évaluation des immeubles financés par les prêts éligibles à l'actif de ces sociétés, telles que prévues dans le règlement n° 99-10 du 9 juillet 1999 du CRBF. Au surplus, plusieurs seuils sont modifiés et la distinction entre les biens neufs ou anciens est supprimée dans certains cas.

Le règlement n° 2002-03 modifiant les règlements n° 92-12 et 92-13 modifiés du 23 décembre 1992 relatifs, respectivement, à la fourniture de services bancaires à l'étranger par des établissements de crédit et des établissements financiers ayant leur siège social en France, et à la fourniture de services bancaires en France par des établissements ayant leur siège social dans les autres États des Communautés européennes, vise à apporter des rectifications nécessaires pour tenir compte du changement de statut juridique de la Nouvelle-Calédonie et de Mayotte.

#### ***Avis sur des projets de règlements soumis au CRC***

Le CRBF a adopté cinq avis sur des projets de règlements du CRC :

- avis n° 2002-01 qui prévoit un seuil, fixé à 100 millions d'euros de total de bilan, en deçà duquel une entreprise d'investissement peut n'avoir qu'un seul commissaire aux comptes ;
- avis n° 2002-02 relatif au traitement comptable du risque de crédit dans les entreprises relevant du CRBF ;
- avis n° 2002-03 concernant la valorisation des ensembles homogènes d'instruments financiers ;

- deux avis (n° 2002-4 et n° 2002-5) relatifs, respectivement, aux comptes individuels et aux comptes consolidés des entreprises d'investissement.

### 5.2.3. Les évolutions du secteur bancaire et financier

En 2002, si le mouvement des grandes restructurations des dernières années a marqué une pause, les retraits d'agrément se sont poursuivis, notamment parmi les prestataires de services d'investissement, dans le cadre de mesures de rationalisation de groupes ou, à un moindre degré, en raison de l'arrêt de l'activité.

S'agissant de réaménagements de structures, principalement spécialisées comme prestataires de services d'investissement :

- Crédit agricole Indosuez a absorbé ses filiales : la banque prestataire de services d'investissement CPR et l'entreprise d'investissement Compagnie parisienne de gestion financière (Copagefi) ;
- au sein du groupe CCF-HSBC, le CCF a fusionné avec ses deux filiales de courtage en ligne, Selectbourse et Webroker SA, tandis que la Banque du Louvre absorbait sa propre filiale de courtage en ligne, BDL Invest. Le CCF a également repris les activités de banque d'affaires de HSBC CCF Investment Bank (France) ;
- le groupe néerlandais ING a regroupé ses activités de courtage sur l'internet, la succursale française de la banque ING Direct NV ayant absorbé l'entreprise d'investissement ING Direct SA, tandis que l'entreprise d'investissement ING Barings (France) SA a cessé toute activité.

S'agissant de réorganisations englobant l'ensemble des activités bancaires :

- le groupe Axa a également rationalisé ses structures en matière bancaire, Axa Banque ayant absorbé, successivement, la banque Axa France Finance et Banque Directe ;
- au sein du groupe belgo-français Dexia, la Banque Vernes Artesia a été absorbée par Dexia Banque Privée France, dans le cadre d'une simplification de la structure du segment de banque privée et de gestion d'actifs, en France ;
- la réorganisation des implantations du groupe belgo-néerlandais Fortis s'est poursuivie avec, notamment, l'absorption par Fortis Banque France de l'entreprise d'investissement Générale de Patrimoine et de Gestion (GPG) et de la Banque Commerciale et de Gestion Rivaud ;
- par ailleurs, dans le secteur des établissements affiliés à des réseaux, le mouvement de concentration des implantations s'est poursuivi avec, notamment, la fusion de cinq caisses régionales de Crédit agricole et de cinq banques populaires.

Dans le même temps, le secteur bancaire et financier a continué de se renouveler grâce à de nouvelles créations d'établissements, visant notamment à mettre en œuvre des projets de niches ou novateurs.

Ainsi, le groupe d'assurance Groupama, très présent auprès des très petites entreprises et PME grâce à son réseau de proximité, a créé l'entreprise d'investissement Groupama Épargne Salariale, afin d'élargir son offre aux nouveaux bénéficiaires des dispositifs d'épargne salariale, dans le cadre de la loi du 19 février 2001. Dans un autre domaine, le groupe de la BDPME a créé la société financière Biotech-Garantie en vue de proposer des garanties pour les financements des entreprises du secteur des biotechnologies. Enfin, la société financière France Télécom Encaissements (FTE) a été créée pour exercer une activité de gestion de moyens de paiement spécifiques, dans le cadre de la facturation et du recouvrement des sommes dues aux opérateurs tiers, avec lesquels France Télécom a conclu un accord d'interconnexion.

Nombre d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement		
	2001	2002
TOTAL POUR LA FRANCE (métropole et outre-mer)	1 635	1 577
<b>Établissements de crédit</b>	<b>1 035</b>	<b>975</b>
Banques (a)	332	314
<i>Sociétés de droit français sous le contrôle de résidents</i>	144	138
<i>Sociétés de droit français sous contrôle étranger</i>	105	97
<i>Succursales d'établissements communautaires</i>	55	51
<i>Succursales d'établissements de pays tiers</i>	28	28
Banques mutualistes ou coopératives	147	135
dont :		
<i>Banques populaires</i>	30	25
<i>Crédit agricole</i>	49	46
<i>Crédit mutuel</i>	23	21
<i>Caisses d'épargne et de prévoyance</i>	34	33
Caisses de crédit municipal	20	20
Sociétés financières	519	490
Institutions financières spécialisées	17	16
<b>Entreprises d'investissement</b>	<b>600</b>	<b>602</b>
Entreprises d'investissement relevant du CECEI	187	169
<i>Entreprises de droit français</i>	164	146
<i>Succursales d'entreprises communautaires</i>	23	23
Sociétés de gestion de portefeuille relevant de la COB	413	433
TOTAL POUR MONACO (b)	33	37
Banques	29	33
Sociétés financières	4	4
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>1 667</b>	<b>1 614</b>
(a) Ou banques AFB dans les statistiques monétaires		
(b) Aux termes d'une convention signée le 14 avril 1945 entre la France et la Principauté de Monaco, les textes concernant la réglementation et l'organisation bancaire sont de plein droit applicables sur le territoire monégasque.		
Source et réalisation : Banque de France Direction des Établissements de crédit et des Entreprises d'investissement		

Plus généralement, les services de la Banque de France ont instruit et soumis au CECEI, au cours de l'exercice, 331 dossiers individuels <sup>1</sup>. Le Comité a prononcé,

<sup>1</sup> Les informations détaillées sur l'évolution de l'organisation du système bancaire et financier figurent dans le *Rapport annuel* du CECEI. Il est à noter que les opérations autorisées par le Comité ne se réalisent pas toujours au cours de l'année concernée.

notamment, 20 agréments<sup>1</sup> et 97 retraits d'agrément, dont 58 dans le cadre de restructurations.

Le nombre total des établissements de crédit implantés en France a continué de diminuer (975, contre 1 035 fin 2001). La population des entreprises d'investissement relevant du CECEI s'est également contractée (169, contre 187 fin 2001).

En ce qui concerne Monaco, le nombre des établissements de crédit agréés (37) s'est accru de quatre unités par rapport à l'année précédente. La Principauté compte, en outre, 25 succursales de banques agréées en France.

Sur le marché unique européen, le développement de l'offre transfrontière des services bancaires et des services d'investissement a été moins soutenu.

Au titre du passeport unique, le Comité a reçu 385 déclarations (contre 465 en 2001), dont 215 notifications nouvelles et 170 modifications.

S'agissant des établissements de crédit, quatre projets d'ouverture de succursales ont été notifiés par des établissements européens, comme en 2001, et neuf projets ont été transmis par des établissements français, contre quatorze en 2001. Les déclarations de libre prestation de services ont fléchi de la part des établissements européens (28, contre 48) et ont progressé de la part des établissements français (24, contre 11).

S'agissant des entreprises d'investissement, les établissements européens ont transmis huit notifications d'ouverture de succursales en France, contre onze en 2001, et les entreprises d'investissement françaises ont transmis quatre dossiers de libre établissement, contre trois en 2001. Les déclarations de libre prestation de services ont fléchi de la part des entreprises européennes (123, contre 170) et de la part des entreprises françaises (15, contre 25).

#### **5.2.4. La situation économique des établissements de crédit français**

*Le ralentissement économique mondial et la chute des marchés boursiers ont pesé sur les volumes d'activité des établissements de crédit.*

Bien qu'en ralentissement, la banque de détail a constitué le principal pôle de croissance. Les volumes d'activité ont été maintenus, liés, en particulier, à la persistance d'une demande globalement soutenue des ménages. Pour leur part, les encours de crédit aux PME ont connu une progression limitée en raison du ralentissement de l'investissement. Les établissements de crédit ont bénéficié d'une amélioration des marges liée au contexte de détente des taux de marché et à l'accroissement des dépôts à vue. De plus, les commissions sont restées élevées sur les moyens de paiement, venant compenser la baisse de celles perçues sur les transactions sur titres.

En effet, compte tenu du recul des marchés financiers, les transactions sur titres ont nettement ralenti, entraînant une baisse des revenus tirés de la gestion d'actifs,

<sup>1</sup> Depuis l'entrée en vigueur du marché unique, l'implantation en France de succursales d'établissements de crédit ayant leur siège dans un autre État membre n'exige plus de décision d'agrément du CECEI.



tandis que la valorisation des encours connaissait une chute significative. La collecte nette des établissements français est cependant restée positive en 2002.

Ce sont les activités de banque d'investissement qui ont été les plus durement touchées. Le volume des opérations de fusion-acquisition est demeuré limité, tout comme celui des introductions en bourse, réduisant fortement les recettes issues des activités de conseil.

*La croissance du produit net bancaire a ralenti, mais les coûts de fonctionnement ont été ajustés.*

Ainsi, l'évolution globale du produit net bancaire a subi un ralentissement général, mais plus ou moins marqué suivant la part des différents métiers au sein du bilan des établissements de crédit. Si le produit net bancaire sur base sociale a enregistré, pour le premier semestre 2002, une hausse de 3,8 %, celui des six principaux groupes, dont les activités de banque d'investissement sont développées, n'a augmenté que de 0,8 %.

En relation avec cette évolution, les frais de gestion des établissements français ont connu une augmentation globale modérée, avoisinant 3 %, mais, ici encore, différente selon les métiers. Si les investissements réalisés ces dernières années continuent d'affecter le pôle de gestion d'actifs, les coûts ont été contenus en banque de détail et la banque d'investissement a opéré une réduction marquée des frais de fonctionnement, notamment *via* la fermeture d'implantations à l'étranger. Au total, le résultat brut d'exploitation et le coefficient net d'exploitation (qui rapporte les frais de structure au produit net bancaire) ont connu des évolutions modérées.

*La dégradation des risques de crédit et la baisse de performance des actifs immobilisés ont eu un impact négatif sur le résultat final.*

La dégradation des risques a été particulièrement sensible à l'international (grands groupes, pays émergents...). Cependant, l'augmentation modérée des créances douteuses domestiques a entraîné un effort supplémentaire de provisionnement moins marqué que dans d'autres pays. En conséquence, le résultat d'exploitation des principaux groupes bancaires a enregistré une baisse globale (– 9 % au premier semestre 2002) avec des évolutions diversifiées selon les engagements des groupes. De plus, les mauvaises performances sur les actifs immobilisés (fort recul des résultats sur les cessions d'immobilisations et enregistrement de provisions destinées à couvrir la baisse de valorisation liée à la chute des marchés boursiers) ont eu un impact négatif non négligeable sur le résultat final.

*Au total, la rentabilité des établissements de crédit français a reculé en 2002, tout en demeurant satisfaisante, compte tenu de la conjoncture économique et financière.*

Le résultat net consolidé part du groupe des principaux groupes bancaires français s'est inscrit en baisse (– 21 % au premier semestre 2002), en dépit de la diversité de leurs activités et de leur capacité à maîtriser leurs coûts. Leur coefficient de rentabilité — qui rapporte le résultat net aux fonds propres comptables — est, en conséquence, resté à des niveaux compris entre 9 % et 14 %, en ligne avec les moyennes des principales banques internationales.



## 6. La surveillance des moyens de paiement et des systèmes de place

La Banque de France exerce, dans le cadre du Système européen de banques centrales (SEBC), une mission de surveillance des moyens de paiement et des systèmes de place. Cette mission, précisée et renforcée à la fin de l'année 2001, est définie à l'article L 141-4 du *Code monétaire et financier* : elle consiste à s'assurer de la sécurité des moyens de paiement, à veiller au bon fonctionnement et à la sécurité des systèmes de paiement et des systèmes de compensation, de règlement et de livraison des instruments financiers. En 2002, l'exercice de cette mission a été marqué par un renforcement des objectifs de sécurité sur lesquels elle s'appuie.

### 6.1. Les moyens de paiement

#### 6.1.1. Vue d'ensemble

En 2002, les paiements par carte bancaire ont augmenté de 12,8 % en volume et de 13,3 % en valeur, dépassant, à partir du quatrième trimestre, les paiements par chèque en nombre d'opérations. Toutefois, sur l'ensemble de l'année, le chèque est demeuré le moyen de paiement le plus utilisé, représentant, en nombre d'opérations, 32,2 % de l'ensemble des paiements scripturaux, devançant la carte bancaire (31,1 %), le virement (15,0 %), l'avis de prélèvement et le titre interbancaire de paiement (TIP) (15,0 %), et, en valeur, 43,7 % de l'ensemble des paiements scripturaux, suivi par le virement (31,0 %), l'avis de prélèvement et le TIP (8,8 %), et la carte bancaire (3,4 %).

L'année 2002 a également été marquée par de nouveaux développements dans le domaine de la monnaie électronique. Le Comité de la réglementation bancaire et financière a, par un règlement n° 2002-13 du 21 novembre 2002, adopté les mesures de transposition de la directive 2000/46 CE, dite « monnaie électronique » (cf. rubrique 5.2). Par ailleurs, un système de porte-monnaie électronique, utilisé depuis 1999 dans plusieurs villes de province, est distribué en Île-de-France depuis le 6 novembre 2002. Sa diffusion, jusqu'ici limitée, sera étendue à l'ensemble du territoire d'ici fin 2003.

Dans la plupart des pays européens, dont la France, les opérateurs de télécommunications ont multiplié les offres pour faciliter les paiements à distance de faible montant. Ils proposent différents mécanismes financiers fondés, soit sur un prépaiement, par le client, des sommes à transférer au fournisseur, soit sur un paiement *a posteriori* agréé par l'opérateur sur la facture téléphonique du client.

#### 6.1.2. Le renforcement des objectifs de sécurité

##### 6.1.2.1. Les évolutions réglementaires

Les conditions réglementaires applicables à plusieurs moyens de paiement ont été précisées par le Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF) (cf. rubrique 5.2.2.). La Banque de France a été étroitement associée aux travaux d'élaboration des règlements adoptés en ce domaine par le Comité avec pour objectif de contribuer à l'adoption de principes de sécurité. Le règlement n° 2002-01,

relatif à la lutte contre le blanchiment en matière de chèques, a défini les niveaux de contrôle à effectuer sur les chèques susceptibles d'être utilisés à des fins de blanchiment ou de financement du terrorisme. Le règlement n° 2002-13, relatif à la monnaie électronique et aux établissements de monnaie électronique, a précisé les conditions de traçabilité des transactions afin de garantir la protection des systèmes contre la fraude et d'éviter les risques de détournement à des fins de blanchiment.

#### 6.1.2.2. Le développement des objectifs de sécurité pour l'exercice de la surveillance

Pour la conduite de ses missions de surveillance, la Banque de France s'appuie sur des objectifs de sécurité relatifs aux moyens de paiement définis en concertation avec la profession bancaire et les autorités de contrôle bancaire et financier. L'avis rendu le 9 octobre 2002 par le Conseil économique et social sur l'impact des nouvelles technologies sur les services bancaires a souligné l'intérêt de cette démarche, en invitant la Banque de France à développer, pour chaque moyen de paiement, des référentiels de sécurité.

Ainsi, un référentiel de sécurité concernant les systèmes de monnaie électronique, établi avec les spécialistes français de la profession, a servi de base à l'élaboration, par l'Eurosystème, d'objectifs de sécurité présentés dans un rapport intitulé *The Electronic Money System Security Objectives (EMSSO)*, mis en consultation publique de mars à septembre 2002<sup>1</sup>. La définition de ces objectifs suit la méthodologie internationale normalisée des *Critères communs*<sup>2</sup> pour l'évaluation de la sécurité technique et informatique. Les objectifs de sécurité visent à établir les niveaux de protection techniques et organisationnels capables de prévenir et de réduire les atteintes à la sécurité des systèmes de monnaie électronique.

Par ailleurs, à la suite de la publication, en décembre 2000, par la Banque de France et le Secrétariat général de la Commission bancaire, d'un Livre blanc sur les conséquences prudentielles de l'internet<sup>3</sup>, le profil de protection pour les services bancaires et financiers est en cours d'élaboration, sous l'égide du Comité français d'organisation et de normalisation bancaires (CFONB). Ce référentiel fait actuellement l'objet, auprès d'un laboratoire spécialisé, d'une première évaluation de conformité au regard des *Critères communs*.

Enfin, en application de la Convention professionnelle sur l'échange d'images-chèques (EIC), prévue par le règlement n° 2001-04 du CRBF précisant les conditions générales de bon fonctionnement de l'EIC, la Banque de France va prochainement engager les travaux d'élaboration d'un référentiel de sécurité de ce mécanisme d'échange qui s'est définitivement substitué, en 2002, aux échanges de formules physiques dans les chambres de compensation. Désormais, les échanges, dématérialisés, peuvent être traités avec efficacité au sein du système d'échange et de compensation réservé aux paiements de masse (le Système interbancaire de

---

<sup>1</sup> Ce rapport est disponible sur le site internet de la Banque centrale européenne (BCE) ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

<sup>2</sup> Les *Critères communs* sont une norme ISO/EIC 15408 qui présente les exigences concernant la sécurité d'un produit ou d'un système, utilisant les technologies de l'information sous deux formes distinctes : les exigences fonctionnelles et les exigences d'assurance (moyens mis en œuvre pour vérifier la conformité des produits ou systèmes aux exigences fonctionnelles de sécurité).

<sup>3</sup> *Internet, quelles conséquences prudentielles ?* Disponible sur le site internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)).

télécompensation – SIT). Les établissements de crédit devront adresser, sur la base de ce référentiel, un rapport d’audit annuel à la Banque de France.

#### **6.1.2.3. L’Observatoire de la sécurité des cartes de paiement**

La loi du 15 novembre 2001 relative à la sécurité quotidienne, dite LSQ, a prévu la création d’un Observatoire de la sécurité des cartes de paiement, dont le secrétariat sera assuré par la Banque de France, et qui sera une instance de dialogue entre toutes les parties intéressées. Cet Observatoire assurera notamment le suivi des mesures de sécurisation mises en œuvre par les émetteurs et les commerçants. Il établira un rapport annuel qui sera remis au ministre de l’Économie, des Finances et de l’Industrie et transmis au Parlement. Le décret d’application du 2 mai 2002 a précisé ses missions et a établi les modalités de fonctionnement de l’Observatoire. Par arrêté du ministre de l’Économie, des Finances et de l’Industrie du 23 janvier 2003, le gouverneur de la Banque de France a été désigné président de l’Observatoire.

#### **6.1.2.4. L’action des organismes interbancaires**

Pour mener ses missions de surveillance, la Banque de France s’appuie sur les organismes interbancaires en charge de fonctions mutualisées de gestion de la sécurité des moyens de paiement et sur le CFONB. Dans ce cadre, le Groupement cartes bancaires a entrepris, en 2002, des actions pour favoriser au plus tôt l’utilisation de la norme internationale EMV (Europay, Mastercard et Visa) dont certaines spécificités permettront de réduire le risque de fraude par l’utilisation d’une authentification dynamique. L’adoption de cette norme par l’ensemble des pays européens entraînera la généralisation de l’usage de la carte à microprocesseur, utilisée en France depuis le début des années quatre-vingt-dix. Elle permettra de mettre un terme à l’augmentation de la fraude dans les pays qui utilisent encore les cartes dotées uniquement d’une piste magnétique.

Le CFONB, qui est chargé, en particulier, d’élaborer des standards et des procédures nécessaires au bon fonctionnement des moyens de paiement, précise les règles interbancaires relatives à ces derniers (chèque, prélèvement, virement...) dans le sens d’une meilleure sécurité de leur utilisation. Il a, en particulier, précisé le cadre et les règles relatifs à l’échange d’images-chèques.

### **6.1.3. La promotion de la sécurité des paiements sur l’internet**

En 2002, la Banque de France a participé aux travaux de la Mission pour l’économie numérique (MEN). Elle a présidé un groupe de travail sur les questions relatives à la sécurité des paiements, dont les principales recommandations ont porté sur l’amélioration de la robustesse des mécanismes d’authentification utilisés pour les paiements sur l’internet, sur l’intérêt, pour la sécurisation des paiements en ligne, de l’émission par l’État d’un titre électronique d’identité et, enfin, sur le renforcement de la protection juridique des utilisateurs <sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Ce rapport est disponible sur le site internet [www.men.minefi.gouv.fr](http://www.men.minefi.gouv.fr).

## 6.2. Les systèmes de paiement

### 6.2.1. Les normes applicables

En 2002, l'Eurosystème a procédé à un nouvel examen de la politique qu'il entend suivre en matière de surveillance des systèmes de paiement de masse. Jusqu'alors, ces derniers relevaient du cadre défini dans le rapport au Comité des gouverneurs des banques centrales des États membres de la Communauté économique européenne, de novembre 1993, relatif aux caractéristiques minimales communes des systèmes de paiement nationaux. En se fondant sur les dix *Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique*<sup>1</sup>, adoptés en janvier 2001 comme cadre de référence en matière de surveillance par le Conseil des gouverneurs de la BCE, l'Eurosystème a proposé que les systèmes de paiement de masse ne présentant pas d'importance systémique, mais jouant néanmoins un rôle de premier plan dans le traitement et le règlement de différents types de paiements de masse, appliquent six de ces principes. Une consultation publique sur cette nouvelle orientation a été lancée, au cours de l'été 2002, sur les sites internet des banques centrales du SEBC.

Chaque banque centrale nationale doit évaluer les systèmes de paiement de masse en euros de son ressort et déterminer ceux qui devront respecter les six principes applicables, ainsi que ceux, qualifiés d'importance systémique, qui devront se conformer à l'ensemble des dix principes fondamentaux.

### 6.2.2. Les systèmes de paiement de masse

Avec l'achèvement, fin juin 2002, de la mise en place de l'EIC<sup>2</sup>, le SIT est désormais l'unique système de paiement de masse français, par lequel s'effectue l'échange dématérialisé de l'ensemble des moyens de paiement scripturaux<sup>3</sup>. En dépit de ces importantes évolutions organisationnelles et d'une forte progression des volumes traités, le fonctionnement du SIT a continué de bénéficier, comme ces dernières années, d'une disponibilité globale très proche de 100 %.

En 2002, le SIT a traité, en moyenne quotidienne, près de 45 millions d'opérations, pour un montant moyen de plus de 17 milliards d'euros<sup>4</sup> par jour, devenant ainsi le système de paiement de masse le plus important en Europe. Compte tenu de l'importance des flux qui y sont échangés, la Banque de France l'a qualifié de système d'importance systémique. En effet, un dysfonctionnement affectant le SIT pourrait entraîner des perturbations importantes des échanges des moyens de paiement scripturaux au sein de l'économie française. Cette importance systémique nécessite la mise en place de mécanismes de prévention des risques conformément aux principes se rapportant à ce type de système (cf. rubrique 6.2.1.).

---

<sup>1</sup> Ces principes ont été élaborés par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) des banques centrales des pays du Groupe des Dix et ont fait l'objet d'un rapport publié en janvier 2001, disponible sur le site internet de la Banque des règlements internationaux (BRI) ([www.bis.org](http://www.bis.org)).

<sup>2</sup> L'échange d'images-chèques vise à substituer à la remise systématique des formules papier dans les chambres de compensation celle, dans le SIT, d'enregistrements électroniques constitués à partir du contenu de la ligne magnétique des chèques, complété de leur montant.

<sup>3</sup> Cf. C. Bardinet : « Le système interbancaire de télécompensation », *Bulletin de la Banque de France* n° 107, novembre 2002

<sup>4</sup> Cf. rubrique « Statistiques » du site internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr))

Dans ce contexte, plusieurs actions ont été initiées, en matières juridique, opérationnelle et financière. Ainsi, le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, sur proposition de la Banque de France, a désigné et notifié à la Commission européenne le SIT en tant que système de paiement, ce qui entraîne le bénéfice du cadre juridique existant en matière de droit de la faillite. Par ailleurs, des travaux sont en cours pour renforcer la sécurité opérationnelle du SIT (détection précoce des anomalies, mise à jour du plan de continuité, notamment). Enfin, des principes de sécurisation ont été définis pour faire face à la défaillance éventuelle d'un participant ; ils reposent, d'une part, sur la fixation d'un plafond des montants susceptibles d'être échangés dans le Système et, d'autre part, sur la mise en place de garanties et de limites.

### 6.2.3. Les systèmes de paiement de montant élevé

L'ensemble composé des systèmes Transferts Banque de France (TBF) et *Paris Net Settlement (PNS)* a traité un volume moyen de 44 000 opérations par jour en 2002, pour un montant quotidien de 370 milliards d'euros<sup>1</sup>. La Banque de France a procédé, en 2002, à un examen de la conformité de ces deux systèmes au regard des *Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique*, dans le cadre de l'évaluation de l'ensemble des systèmes de paiement d'importance systémique fonctionnant en euros.

Les perspectives du système français de paiement de montant élevé doivent désormais être appréciées à la lumière des décisions du Conseil des gouverneurs de la BCE du 24 octobre 2002, relatives à l'évolution à long terme du système *Target (Target 2)*. *Target 2* demeurera un système à plates-formes multiples mais, à la différence du système actuel, n'en comportera plus nécessairement autant que de pays participants : les pays qui le souhaitent auront en effet la possibilité de se regrouper sur une même plate-forme. *Target 2* sera donc composé d'un certain nombre de plates-formes nationales et d'une plate-forme partagée. Toutefois, pour répondre au besoin, exprimé par les utilisateurs, d'une harmonisation beaucoup plus poussée, l'ensemble des plates-formes composant *Target 2* offriront un « tronc commun » de services harmonisés, dont le tarif sera lui-même unifié. Afin que *Target 2* offre à ses utilisateurs un service au meilleur coût, ce tarif unifié sera fondé sur la plate-forme présentant le plus faible coût de revient à l'opération (système de référence ou « *benchmark system* »). L'ensemble des plates-formes devront faire converger leurs coûts à l'opération vers celui du système de référence. Celles qui n'y seront pas parvenues dans les quatre ans suivant la mise en place de *Target 2* devront être fermées.

Les décisions du Conseil des gouverneurs de la BCE ont été présentées dans un communiqué du 24 octobre 2002, puis dans un document plus détaillé (*Target 2 : principes et structure*) qui a fait l'objet d'une consultation publique lancée le 16 décembre 2002<sup>2</sup>. Dans le cadre de cette consultation, les utilisateurs de *Target* ont été invités à donner leur avis sur les moyens les mieux adaptés pour mettre en œuvre l'approche retenue pour *Target 2* et à exprimer leurs besoins en termes d'interfaces et de normes de communication ainsi que de fonctionnalités et de services<sup>3</sup>. En se fondant sur les décisions du Conseil des gouverneurs de la BCE, les avis reçus dans le cadre de cette consultation

<sup>1</sup> Des informations complémentaires sur les systèmes TBF et PNS sont disponibles sur le site internet de la Banque de France et sur celui de la Centrale des règlements interbancaires ([www.cri.fr](http://www.cri.fr)).

<sup>2</sup> Le communiqué du 24 octobre 2002 et le document soumis à consultation publique sont disponibles sur le site internet de la Banque de France.

<sup>3</sup> Afin de donner aux banques européennes le temps qu'elles estimaient nécessaire pour procéder à l'expression de leurs besoins (*user requirements*), la date limite de réponse à la consultation publique, initialement fixée au 14 février 2003, a été repoussée au 25 avril 2003.

publique et les besoins exprimés par les utilisateurs de *Target*, l'Eurosystème établira un plan d'action pour *Target 2*. Les utilisateurs seront également consultés lors des phases ultérieures du projet.

## 6.3. Les systèmes de compensation et de règlement de titres

### 6.3.1. Les normes applicables

Suite à la publication, en novembre 2001, du rapport CSPR/OICV <sup>1</sup> (Comité sur les systèmes de paiement et de règlement/Organisation internationale des commissions de valeurs) définissant dix-neuf recommandations pour les systèmes de règlement de titres, la Banque des règlements internationaux a proposé, en novembre 2002, une méthodologie d'évaluation des systèmes concernés au regard de ces recommandations. Le cadre d'évaluation qu'utilise la Banque de France pour assurer la surveillance des systèmes de compensation et de règlement-livraison de titres repose désormais sur ces recommandations et sur leur méthodologie d'évaluation <sup>2</sup>.

Ce cadre devrait être complété par des normes en cours d'élaboration au sein d'un groupe de travail conjoint ESCB/CESR <sup>3</sup>. S'appuyant sur les recommandations CSPR/OICV, qui font désormais partie de la liste des standards essentiels du Forum de stabilité financière, ces nouvelles normes s'appliqueront à la compensation et au règlement-livraison de titres en Europe.

### 6.3.2. Clearnet

Cleartnet, qui est, depuis le 1<sup>er</sup> février 2001, la chambre de compensation unique des marchés Euronext belge, français et néerlandais, a étendu, en décembre 2002, ses activités de contrepartie centrale aux opérations réalisées sur les marchés de la dette publique italienne, grâce à un accord conclu avec MTS Italie et la chambre de compensation italienne CCG (*Cassa di Compensazione e Garanzia*). L'extension des activités de Cleartnet aux marchés Euronext a été accompagnée par le déploiement de la plate-forme de compensation Clearing 21 aux marchés d'actions belge (en mars 2002) puis néerlandais (en octobre 2002). Parallèlement à l'intégration opérationnelle, les dispositifs de gestion des risques ont été harmonisés avec, en particulier, la constitution d'un fonds de compensation commun couvrant les marchés belge, français et néerlandais.

La Banque de France participe à la surveillance de Cleartnet dans le cadre du protocole d'accord (*Memorandum of Understanding*) sur la surveillance et la supervision coordonnées des activités de compensation de Cleartnet, pour les transactions effectuées sur les marchés Euronext. Les autorités signataires de ce protocole <sup>4</sup> ont élaboré, en 2002, des *Principes communs de surveillance et de supervision* applicables à Cleartnet. Par ailleurs, la Banque de France a signé un protocole d'accord avec la Commission

---

<sup>1</sup> Committee on Payment and Settlement Systems/International Organization of Securities Commissions (CPSS/IOSCO)

<sup>2</sup> Cf. également F. Hervo et T. Ros, « Infrastructures post-marché et stabilité financière », *Revue de la stabilité financière* n° 1 de la Banque de France, novembre 2002

<sup>3</sup> ESCB/CESR : Système européen de banques centrales/Comité européen des régulateurs de titres

<sup>4</sup> Banque de France, Commission bancaire et Conseil des marchés financiers, pour la France ; Banque nationale de Belgique et Commission bancaire et financière, pour la Belgique ; *De Nederlandsche Bank* et *Nederlandsche Autoriteit Financiële Markten*, pour les Pays-Bas



bancaire, le Conseil des marchés financiers, la Banque d'Italie et la *Consob*<sup>1</sup>, définissant les modalités d'échange d'informations et de coopération entre autorités pour la surveillance et la supervision des opérations entre Clearnet et CCG.

### 6.3.3. Euroclear France

À la suite du processus de fusion mené au cours de ces dernières années, complété par la fusion avec le dépositaire central britannique, Crest, intervenue en septembre 2002, un projet d'intégration opérationnelle du groupe Euroclear a été lancé. Il devrait se traduire, à l'issue de sa première phase en 2005, par la mise en place d'une plate-forme de règlement-livraison unique (*single settlement engine*), permettant aux participants de régler les opérations transfrontières au sein du groupe dans les conditions d'une transaction domestique et de choisir d'effectuer ce règlement en monnaie banque centrale ou en monnaie commerciale. L'intégration opérationnelle du groupe Euroclear doit être achevée à l'horizon 2008, avec la mise en œuvre d'une interface unique pour accéder à un éventail de services élargi.

En 2002, Euroclear France, entité française du groupe Euroclear, a mis de nouveaux services à la disposition de ses participants. En particulier, la nouvelle plate-forme de communication *eRGV* permet d'accéder en temps réel à l'ensemble des services d'Euroclear France *via* l'internet. Par ailleurs, depuis juillet 2002, la mise en place du projet Flux Bourse permet aux adhérents de Clearnet de dénouer les opérations négociées sur Euronext Paris, selon leur choix, *via* Euroclear France ou Euroclear Bank. Au total, 29 millions d'opérations ont été dénouées en 2002, *via* Euroclear France, pour un montant total d'environ 53 000 milliards d'euros.

Dans le cadre du protocole d'accord bilatéral signé en octobre 2001, un échange régulier d'informations est organisé entre les autorités françaises et belges<sup>2</sup>, afin d'assurer une surveillance coordonnée des activités et de l'évolution du groupe Euroclear. Par ailleurs, en 2002, les autorités belges et françaises ont signé avec les autorités néerlandaises<sup>3</sup> un protocole d'accord organisant la surveillance coordonnée des activités de règlement-livraison du groupe Euroclear pour les transactions effectuées sur les marchés Euronext.

Sous l'impulsion de la Banque de France, un groupe de travail a été constitué au sein de l'AFTI<sup>4</sup>, afin d'assurer, au plus tard à la fin de l'année 2003, la protection du système Relit +<sup>5</sup> contre le risque de défaut de règlement-espèces, conformément aux recommandations CSPR/OICV. La sécurisation de Relit + devrait reposer sur la mise en place de fonds de garantie assurant le dénouement des opérations, y compris en cas de défaillance du participant ayant le plus important solde débiteur dans le système.

---

<sup>1</sup> *Consob* : Commissione Nazionale per le Società et la Borsa

<sup>2</sup> Autorités signataires du protocole d'accord bilatéral sur la surveillance d'Euroclear : Banque de France et Conseil des marchés financiers, pour la France ; Banque nationale de Belgique et Commission bancaire et financière, pour la Belgique

<sup>3</sup> *De Nederlandsche Bank* et *Nederlandsche Autoriteit Financiële Markten*

<sup>4</sup> AFTI : Association française des titres

<sup>5</sup> Relit + est la filière dite révocable du système de règlement de titres RGV 2 géré par Euroclear France.

## 7. La poursuite du processus d'intégration monétaire européenne et la coopération internationale

Après un début d'année marqué par le succès du passage à l'euro fiduciaire, les travaux se sont intensifiés au sein du Système européen de banques centrales (SEBC) sur les implications de l'élargissement de l'Union européenne (UE). À cet égard, un accord a pu être trouvé au sein du Conseil des gouverneurs sur l'adaptation des modalités de vote qui sera nécessaire, à mesure de l'élargissement de la zone euro, pour maintenir la capacité du Conseil des gouverneurs à prendre des décisions de manière efficace et en temps opportun.

Sur le plan international, les débats se sont focalisés sur la recherche de solutions en matière de prévention et de traitement des crises de dette souveraine. Suite, notamment, aux travaux portant sur la proposition du FMI de créer un mécanisme juridictionnel de résolution des crises (*Sovereign Debt Restructuring Mechanism — SDRM*), le gouverneur de la Banque de France a proposé un code de bonne conduite. Cette approche, évoquée lors de la réunion du G 20 de novembre 2002 et débattue dans plusieurs autres forums (G 7, G 10...), favoriserait un traitement global et aussi homogène que possible de la dette d'un État souverain, les renégociations éventuelles s'opérant *via* des procédures non juridictionnelles.

### 7.1. Le fonctionnement du SEBC et de l'Eurosystème

#### 7.1.1. Le SEBC et l'Eurosystème

Lucas Papademos, gouverneur de la Banque de Grèce, a été nommé vice-président de la Banque centrale européenne (BCE) en juin 2002, en remplacement de Christian Noyer, dont le mandat arrivait à expiration. Cette nomination, qui est intervenue conformément aux articles 11.2 et 11.3 des statuts de la BCE, constitue le premier changement de personnalités au sein du Directoire depuis sa constitution en 1998.

Par ailleurs, le traité de Nice, signé en décembre 2000, a habilité le Conseil des gouverneurs à faire une proposition visant à modifier les règles de vote en son sein, dans la perspective de l'élargissement, à terme, de l'Union économique et monétaire. Il convient, en effet, de maintenir la capacité et l'efficacité de la prise de décision au sein d'un Conseil des gouverneurs qui pourrait compter plus de trente membres.

Le nouveau dispositif, adopté unanimement par le Conseil en décembre 2002 <sup>1</sup>, limite à quinze le nombre de gouverneurs des banques centrales nationales (BCN) exerçant un droit de vote. Il prévoit que ceux-ci exerceront ce droit selon un système de rotation dont la fréquence sera différenciée en fonction d'un indicateur de la taille relative de l'économie de leur pays au sein de la zone euro. Sur la base de cet indicateur, ils seront répartis en trois groupes, déterminant la fréquence selon laquelle les gouverneurs pourront exercer leur droit de vote. En incluant les six

---

<sup>1</sup> Cf. communiqué de presse de la BCE du 20 décembre 2002



membres du directoire, qui conservent un droit de vote permanent, le nombre total de votants est ainsi fixé à vingt et un.

Avant de pouvoir entrer en vigueur, cette recommandation du Conseil des gouverneurs visant à modifier l'article 10-2 des statuts de la BCE devra être approuvée, à l'unanimité, par le Conseil européen, réuni à l'échelon des chefs d'État ou de gouvernement, après avis de la Commission et du Parlement européens, puis ratifiée par les pays membres conformément à leurs règles constitutionnelles respectives.

### **7.1.2. Les relations avec les autres instances européennes**

Les relations de l'Eurosystème avec les autres institutions européennes sont régies par le traité de Maastricht. Toutefois, le dialogue régulier entretenu, notamment avec le Conseil et le Parlement européens, va au-delà des seules dispositions prévues par les textes. Une description de ce dialogue est détaillée dans le *Rapport annuel* de l'exercice 2001 de la Banque de France.

## **7.2. Le passage pratique à l'euro**

Le passage pratique à l'euro fiduciaire et scriptural, intervenu le 1<sup>er</sup> janvier 2002, peut être considéré comme un large succès. Trois semaines après l'introduction des billets et des pièces en euros, 93 % des Français estimaient que le passage à l'euro se déroulait dans de bonnes conditions et 75 % qu'il représentait un événement positif pour la France <sup>1</sup>. Bien avant la date fixée pour la fin du cours légal du franc (le 17 février), la quasi-totalité des paiements en espèces s'effectuait en euros.

### **7.2.1. Les préparatifs**

Les préparatifs ont visé à associer l'ensemble des parties concernées (opérateurs privés, établissements de crédit, syndicats, consommateurs, administrations...). Ils ont été guidés par la recherche de solutions consensuelles et par la volonté d'anticiper suffisamment les différentes échéances.

L'organisation des travaux a bénéficié de l'expérience des structures établies pour la préparation du passage à la monnaie unique des marchés de capitaux et des systèmes de paiement de gros montant, le 1<sup>er</sup> janvier 1999. Le Groupe de concertation de place sur le passage à l'euro, présidé par le Premier sous-gouverneur de la Banque de France et mis en place en 1995, a joué un rôle de coordination très important, en liaison avec les groupes de travail créés au sein de la profession bancaire, notamment le Comité de pilotage euro AFECEI <sup>2</sup> – Banque de France. De même, le Comité national de l'euro, créé en 1996 et présidé par le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, a permis à tous les acteurs concernés d'échanger leurs analyses et d'adopter ensemble des scénarios de passage à l'euro scriptural, puis fiduciaire.

Par ailleurs, de nombreuses actions d'information ont été menées par les divers acteurs. Ainsi, la Banque de France, dans le cadre de la campagne d'information de l'Eurosystème sur les billets et les pièces en euros, a poursuivi et accentué, au

<sup>1</sup> Sondage Sofres des 25 et 26 janvier 2002 réalisé pour le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie

<sup>2</sup> Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

cours des premiers mois de 2002, ses actions nationales et décentralisées, en s'appuyant notamment sur son réseau de succursales.

### 7.2.2. Les principales étapes

Conformément au scénario de place, le passage à l'euro scriptural a été largement anticipé par rapport au passage à l'euro fiduciaire. Cet étalement dans le temps a considérablement facilité le déroulement des opérations et a permis une meilleure familiarisation des citoyens lors de l'introduction des billets et des pièces. Ainsi, dès fin décembre 2001, 70 % des opérations scripturales de détail s'effectuaient déjà en euros. En conséquence, le nombre d'opérations erronées — libellées en francs à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2002 — a été négligeable.

En ce qui concerne le passage à l'euro fiduciaire, le basculement rapide a été rendu possible par l'efficacité des opérations de pré-alimentation des professionnels et du public fin 2001. Dès le 1<sup>er</sup> janvier 2002, les banques ont cessé de délivrer des billets en francs et, depuis le 17 février 2002 à minuit, les billets et pièces en francs français n'ont plus cours légal.

Le passage pratique à l'euro s'est également bien déroulé dans les autres pays de la zone et la nouvelle monnaie a commencé à circuler rapidement d'un pays à un autre. Cependant, l'Eurosystème continue de surveiller attentivement l'achèvement du processus de transition à l'euro et reste, en particulier, vigilant quant à l'impact du passage à l'euro sur les prix <sup>1</sup>.

## 7.3. L'élargissement de l'Union européenne

### 7.3.1. Les préparatifs en vue de l'élargissement

Le Conseil européen de Copenhague des 12 et 13 décembre 2002, réunissant les quinze chefs d'État et de gouvernement de l'UE ainsi que ceux des pays candidats à l'accession, a permis de conclure les négociations d'adhésion avec dix pays : Chypre, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Malte, Pologne, Slovaquie, Slovénie et République tchèque.

Les négociations ont abouti à un accord sur un montant de 40,8 milliards d'euros pour le financement de l'élargissement sur la période 2004-2006. Les perspectives financières pour le budget de l'UE respectent le plafond de dépenses défini lors du Conseil européen de Berlin en mars 1999.

La signature du traité d'adhésion a eu lieu le 16 avril 2003, à l'occasion du Conseil européen d'Athènes. Dès cette date, les banques centrales des nouveaux membres prendront part, en tant qu'observateurs, aux réunions du Conseil général de la BCE. Pour entrer en vigueur, le traité d'adhésion devra être ratifié par les

---

<sup>1</sup> Pour un bilan plus complet du passage à l'euro en France, voir la sous-rubrique « Passage à l'euro : documents de référence » de la rubrique « L'Union monétaire et l'euro » du site internet de la Banque de France ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)), qui réunit notamment certains articles publiés au cours de l'année 2002 dans le *Bulletin de la Banque de France* (« L'euro et les États et territoires associés à l'Union monétaire », en janvier ; « Le bilan à cinq mois du passage réussi à l'euro fiduciaire », en mai ; « Le passage pratique à l'euro en France : bilan et principaux enseignements » et « L'impact à court terme sur les prix du passage à l'euro fiduciaire », en septembre ; « L'euro, l'Eurosystème et l'élargissement de l'Union européenne » et « L'impact du passage à l'euro sur la circulation et la filière fiduciaires en France », en novembre ; « Le statut juridique de la monnaie unique », en décembre).

quinze États membres actuels et les États candidats, conformément à leurs règles constitutionnelles respectives. Après ratification du traité d'adhésion au cours de l'année 2003, l'adhésion des nouveaux membres interviendra le 1<sup>er</sup> mai 2004.

Parallèlement, la Convention sur l'avenir de l'Europe présentera les résultats de ses travaux en vue du Conseil européen de Thessalonique, en juin 2003. Les nouveaux États membres participeront pleinement aux travaux de la prochaine Conférence intergouvernementale (CIG), réunissant des représentants des gouvernements et chargée de préparer la rédaction des traités européens ; le nouveau traité issu des travaux de la CIG sera signé après l'adhésion.

### **7.3.2. Les implications économiques et monétaires pour les pays candidats**

#### **7.3.2.1. L'indépendance des banques centrales nationales**

L'indépendance des BCN est inscrite dans le traité de Maastricht et fait partie intégrante de l'acquis communautaire. Sa mise en œuvre effective est, par conséquent, une exigence juridique préalable pour l'entrée dans l'UE. Dans l'exercice de leurs pouvoirs et l'accomplissement de leurs missions et de leurs devoirs, ni les banques centrales du SEBC ni un membre quelconque de ses organes de décision ne peuvent solliciter ni recevoir d'instructions des institutions communautaires, des gouvernements des États membres ou de tout autre organisme. Le terme « indépendance » recouvre les aspects institutionnels, personnels, opérationnels et financiers. Ce concept, de très large portée, constitue un élément essentiel de la clarté et de la crédibilité de la politique monétaire.

Dans ce contexte, il convient de s'assurer que le statut juridique des banques centrales des pays candidats est formellement conforme aux dispositions communautaires et qu'il trouve également une application concrète. À ce titre, les réformes législatives engagées ces deux dernières années dans les pays candidats ont, dans l'ensemble, permis de rendre les statuts des banques centrales globalement compatibles avec l'acquis communautaire ; la mise en œuvre effective des réformes doit néanmoins faire l'objet d'un suivi attentif.

#### **7.3.2.2. Les stratégies de change**

Dans la phase de pré-adhésion, aucune stratégie de change unique n'est imposée. Il est cependant dans la logique d'une intégration économique plus poussée d'accroître la référence à l'euro dans la stratégie de change.

Dès leur adhésion à l'UE et tant qu'ils n'auront pas adopté l'euro, les nouveaux États membres ont le statut d'États membres à dérogation. Leur politique de change devient une question d'intérêt commun et ils ont vocation à participer au mécanisme de change (MCE 2) instauré par le Conseil européen d'Amsterdam en juin 1997 et reliant à l'euro les monnaies des États membres de l'UE n'appartenant pas à la zone euro. Cette participation, pendant deux ans au minimum, sans tension grave, constitue l'un des critères de convergence préalables pour accéder à l'Union monétaire.

Lors du séminaire de Genval (Belgique) des 5 et 6 décembre 2002, réunissant l'ensemble des banques centrales des pays candidats et de l'Eurosystème, il a été rappelé que la participation au MCE 2 ne doit pas nécessairement intervenir immédiatement après l'adhésion à l'UE, ni être obligatoirement limitée à deux ans.

En effet, il serait erroné de considérer le MCE 2 comme une simple « antichambre » de l'euro. Bien au contraire, une participation à ce mécanisme fournit aux pays concernés le dosage optimal de discipline et de flexibilité pendant le processus de rattrapage. Elle offre un cadre utile, flexible et crédible en vue de renforcer la convergence avec la zone euro, de contribuer à la stabilité macroéconomique et du taux de change et de préparer l'ensemble des agents économiques à l'abandon ultime du taux de change et du taux d'intérêt en tant qu'instruments disponibles au niveau national. Elle permet, enfin, de déterminer le niveau approprié du taux de change lors de la fixation irrévocable des parités, dans l'intérêt même des nouveaux États membres. Il a également été souligné que le moment optimal pour entrer dans le MCE 2 varie d'un pays à l'autre.

#### **7.3.2.3. Les convergences réelle et nominale**

Les convergences réelle et nominale doivent être considérées comme complémentaires et poursuivies en parallèle. En effet, la convergence réelle peut renforcer le processus de convergence nominale car elle contribue à réduire les écarts de niveaux de productivité et de revenus entre les pays candidats et l'UE ; elle permet aussi de minimiser le risque et les effets de chocs asymétriques, c'est-à-dire de chocs affectant un pays de manière isolée. Réciproquement, la convergence nominale facilite la convergence réelle, en ancrant les anticipations d'inflation et en favorisant la stabilité macroéconomique.

À ce titre, le strict respect des critères du traité de Maastricht sera nécessaire pour la participation ultérieure à la zone euro. Le Traité exige un degré élevé et soutenable de convergence en matière de stabilité des prix, de finances publiques, de stabilité des taux de change et de niveaux des taux d'intérêt à long terme. L'examen à terme des critères d'entrée dans la zone euro se fera sur la base du principe d'égalité de traitement avec les pays ayant adopté l'euro <sup>1</sup>.

En outre, l'écart en termes de PIB moyen par habitant entre les pays candidats et la zone euro, bien qu'en diminution, demeure très important. Son ampleur, conjuguée à un faible différentiel de croissance entre les deux groupes de pays au cours de la période récente (environ un point par an en 2000-2001, pour les dix nouveaux membres), donne à penser que le processus de convergence réelle sera très progressif et devra se poursuivre bien au-delà de la date d'adhésion à l'UE.

#### **7.3.2.4. Les systèmes bancaires et financiers**

La mise en œuvre des réformes structurelles dans le secteur financier et un renforcement de la supervision doivent accompagner le processus de libéralisation des mouvements de capitaux.

Des progrès importants ont été réalisés, ces dernières années, par les pays candidats en matière de restructuration du secteur bancaire et pour encourager les participations étrangères. Si celles-ci, majoritairement européennes, ont contribué à renforcer l'intégration dans le système financier de l'UE, le processus d'adaptation du cadre

---

<sup>1</sup> Ces critères de convergence sont : une inflation n'excédant pas de plus de 1,5 point la moyenne des trois meilleures performances en matière d'inflation au sein de l'UE ; une dette publique n'excédant pas 60 % du PIB, à moins que ce rapport ne diminue suffisamment et ne se rapproche de la valeur de référence à un rythme soutenu, et un déficit public inférieur à 3 % du PIB ; la participation au MCE 2 pendant deux ans au minimum sans tension grave ; enfin, un taux d'intérêt à long terme n'excédant pas de plus de 2 points la moyenne des taux des trois meilleurs pays de l'UE en matière d'inflation.

légal et réglementaire, visant à mettre ce dernier en conformité avec l'acquis communautaire et les normes prudentielles internationales, relève des pays candidats.

Le rôle d'intermédiation du système bancaire demeure fondamental en vue d'une bonne allocation du capital et d'une croissance soutenue. Des progrès en matière de gouvernance d'entreprise, le renforcement du cadre juridique et du dispositif de contrôle prudentiel du système bancaire ainsi qu'une lutte efficace contre le blanchiment des capitaux sont d'une importance primordiale. Ils permettront aux pays candidats d'atteindre leurs objectifs macroéconomiques. Dans les pays où le contrôle bancaire n'est pas intégré à la banque centrale, il doit s'exercer au moins en lien étroit avec celle-ci. Enfin, l'Eurosystème attache une grande importance à la signature de protocoles d'accord (*Memoranda of understanding*), qui sont l'instrument privilégié de l'indispensable coopération transfrontière entre superviseurs bancaires nationaux.

## **7.4. La coopération internationale**

### **7.4.1. Les travaux relatifs à l'architecture financière internationale**

Comme en 2001, la communauté internationale a poursuivi ses efforts de clarification du cadre de prévention et de résolution des crises financières internationales, sous la forme notamment du *Plan d'action* adopté par le G 7 en avril 2002. Les travaux ont porté, en particulier, sur la politique d'accès aux ressources du FMI, sur le renforcement du diagnostic en matière de soutenabilité de la dette et, enfin, sur les modalités de restructuration des dettes souveraines.

#### **7.4.1.1. Le renforcement de la surveillance du FMI et la clarification de la politique d'accès aux ressources**

En septembre 2002, le conseil d'administration du Fonds a décidé de limiter l'accès à des financements exceptionnels aux pays remplissant les conditions suivantes :

- existence d'un large besoin de financement externe ;
- soutenabilité de la dette extérieure ;
- bonnes perspectives de retour aux marchés de capitaux ;
- perspectives raisonnables de succès du programme.

Les procédures de décision du FMI relatives à l'octroi de financements exceptionnels ont, en outre, été renforcées. Si la mise en place d'une « super majorité » n'a pas été retenue, il est néanmoins prévu une implication plus précoce ainsi qu'une information plus complète du conseil d'administration dans la procédure, notamment en termes d'analyse de soutenabilité de la dette.

En matière de surveillance, des progrès ont été enregistrés dans la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, s'agissant notamment de la définition d'une méthodologie commune des institutions financières internationales en matière d'évaluation du respect des normes du Groupe d'action financière sur le blanchiment des capitaux – GAFI – (FMI, Banque mondiale et GAFI). Néanmoins,

des incertitudes subsistent quant aux modalités pratiques de la réalisation des évaluations et, en particulier, en ce qui concerne les rôles respectifs du GAFI, d'une part, du FMI et de la Banque mondiale, d'autre part.

#### 7.4.1.2. L'implication du secteur privé et les propositions relatives à la restructuration de la dette souveraine

Les débats sur l'implication du secteur privé dans la résolution des crises financières ont été centrés sur la gestion des crises provoquées par un endettement souverain non soutenable. Les approches statutaire et contractuelle, ainsi que la possibilité de définir un *Code de bonne conduite*, font actuellement l'objet de discussions au niveau international.

L'approche contractuelle repose sur l'inclusion dans les contrats de dettes, notamment obligataires, de clauses destinées à encadrer *ex ante* l'action collective des créanciers privés dans l'hypothèse où les contrats devraient être renégociés (clauses d'action collective — CAC). Le secteur public, dans le cadre du G 10, et le secteur privé ont engagé des actions en vue de favoriser l'émergence d'un standard de marché en la matière.

L'approche statutaire a connu plusieurs inflexions depuis la proposition initialement formulée par Anne Krueger, directrice générale adjointe du FMI, en novembre 2001. Cette proposition consiste à établir un *Mécanisme de restructuration des dettes souveraines* (*Sovereign Debt Restructuring Mechanism — SDRM*) qui conférerait une portée contraignante universelle aux termes de la restructuration agréés *in fine* par le débiteur et une majorité qualifiée de ses créanciers privés. Ce mécanisme, qui s'inscrit dans une démarche de moyen terme, ne s'appliquerait *a priori* que dans des cas de restructuration particulièrement complexes. Les services du FMI ont soumis une proposition sur un mécanisme opérationnel. Le Comité monétaire et financier international (CMFI) du FMI, qui s'est réuni le 12 avril 2003, a conclu, cependant, que la mise en œuvre d'un tel mécanisme n'était pas envisageable dans un avenir proche.

Le gouverneur de la Banque de France, qui a proposé de promouvoir un *Code de bonne conduite* visant à élaborer un cadre global de renégociation des dettes souveraines, a reçu le soutien du G 7 et du CMFI lors de leurs réunions du printemps 2003. Le Code présente trois caractéristiques principales. Premièrement, il vise à accroître la transparence et la prévisibilité du processus de renégociation de la dette souveraine, en définissant des principes généraux à respecter par l'ensemble des parties concernées. Deuxièmement, le Code doit permettre de couvrir l'ensemble de la dette souveraine et être suffisamment flexible pour s'adapter aux circonstances propres à chaque situation. Enfin, le Code, dans le respect des relations contractuelles entre un débiteur souverain et ses créanciers, doit faciliter le maintien de l'accès du souverain aux marchés de capitaux internationaux. C'est donc logiquement que le Code s'appuierait sur différents instruments ou « *best practices* », au premier rang desquels figurent les CAC, dont la généralisation dans les émissions souveraines contribuerait à un processus de résolution ordonnée de dettes souveraines et, ainsi, au renforcement du système financier international.



Par nature, l'idée même du Code implique, pour son élaboration, la participation active de toutes les parties prenantes aux crises d'endettement souverain, afin d'en garantir la mise en œuvre effective. La communauté publique internationale aurait également un rôle central à jouer : en intégrant le Code comme un élément à part entière de la surveillance et, le cas échéant, de la conditionnalité du FMI, elle disposerait d'un levier puissant pour en assurer l'application.

#### **7.4.1.3. Les autres travaux liés au renforcement de la stabilité financière**

Le Comité sur le système financier mondial (CGFS) de la Banque des règlements internationaux (BRI) a entériné les travaux de trois groupes de travail auxquels participaient des experts de la Banque de France. Le premier groupe a procédé à une analyse approfondie des instruments et techniques de transfert du risque de crédit et de leurs implications pour la stabilité financière. Les travaux du deuxième groupe ont porté sur les implications des innovations en matière de technologies d'information et de communication sur les besoins de financement de l'économie et les systèmes financiers. Enfin, un troisième groupe de travail a analysé l'impact de la gestion institutionnelle d'actifs sur le comportement des marchés financiers.

Le Forum sur la stabilité financière (FSF) s'est réuni à cinq reprises en 2002. En sus des deux réunions plénières tenues à Hong-Kong et Toronto, le Forum a organisé trois réunions régionales (Brésil, Chine, Royaume-Uni — dans ce dernier cas, sous l'égide de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement) élargies aux pays émergents d'Asie et d'Amérique latine, et aux pays en transition. Les réflexions du FSF ont porté principalement sur la qualité et la robustesse des fondements de marché suite, notamment, aux graves défaillances constatées dans des groupes américains de renom international. À cette occasion, le Forum s'est inquiété de la faible transparence et des risques liés aux activités de réassurance.

#### **7.4.2. L'activité du Club de Paris**

Au cours de l'année 2002, huit pays ont fait l'objet de négociations multilatérales de rééchelonnement de la dette publique au sein du Club de Paris et dix-neuf pays ont bénéficié d'un accord de rééchelonnement. Dans le cadre du processus PPTE (pays pauvres très endettés <sup>1</sup>), trois nouveaux pays (Burkina Faso, Mauritanie et Tanzanie) ont atteint le point d'achèvement et bénéficié d'un accord de réduction du stock de leur dette.

L'accord avec la République démocratique du Congo, selon les termes de Naples (réduction de 67 % des échéances), a permis de régulariser, en les consolidant, dix années d'arriérés (dont 8,5 milliards de dollars pour les seuls créanciers du Club de Paris).

Au cours de l'année 2002, dix accords bilatéraux ont été négociés avec la France, dont ceux conclus avec la République démocratique du Congo, le Nigeria, le Pakistan et la République fédérale de Yougoslavie constituent les plus notoires. Ces négociations bilatérales ont permis d'activer, dans l'attente de la mise au point des termes d'annulation bilatérale (100 % des créances qui ne sont pas de l'aide publique au développement) décidés au sommet de Yaoundé, les accords multilatéraux qui étaient demeurés en suspens.

---

<sup>1</sup> Cf. la description des principaux aspects de l'Initiative PPTE dans le *Rapport annuel* de l'exercice 2001

Enfin, la Côte d'Ivoire a obtenu, en avril 2002, un accord intérimaire selon les termes de Lyon (réduction de 80 %) dans l'attente du point de décision dans le processus PPTE, qui permettra à ce pays de bénéficier des termes de Cologne (réduction de 90 %). Le processus a été interrompu en raison des événements politiques survenus fin 2002.

### 7.4.3. La Zone franc

#### 7.4.3.1. La situation économique et monétaire

En 2002, la situation macroéconomique au sein de la Communauté économique et monétaire des États d'Afrique centrale (CEMAC) <sup>1</sup> s'est caractérisée par un ralentissement de la croissance, le PIB a progressé de 3,7 %, contre 5,7 % en 2001 en raison de l'augmentation moins importante que prévu de la production pétrolière, de la résurgence de la crise socio-politique en République centrafricaine, du recul des résultats agricoles au Tchad dû à de mauvaises conditions climatiques et de la baisse des investissements. Dans l'Union économique et monétaire de l'Afrique de l'Ouest (UEMOA), également, la progression du PIB a été moindre en 2002 (2,8 %, contre 3,6 % en 2001). Les troubles socio-politiques en Côte d'Ivoire et les retards pris par certains pays dans la réalisation des programmes conclus avec le FMI expliquent, pour partie, ces résultats moins favorables. Aux Comores, l'activité a enregistré en 2002 un regain de croissance (2,6 %, contre 1,9 % en 2001) grâce aux cours favorables des produits d'exportation, à la reprise des activités économiques sur l'île d'Anjouan, consécutive à la levée de l'embargo en 2001, et au rétablissement des relations normales entre les trois îles.

L'inflation a marqué un net ralentissement en 2002 (2,9 % pour l'UEMOA, 3 % pour la CEMAC, contre, respectivement, 4,1 % et 4,3 % en 2001). Ces résultats confirment que la maîtrise de l'inflation reste nettement meilleure en Zone franc que dans le reste de l'Afrique subsaharienne <sup>2</sup>.

En ce qui concerne le passage à l'euro fiduciaire, l'opération technique d'échange des billets et pièces (francs français et autres devises de la zone euro) détenus au sein de la Zone franc s'est parfaitement déroulée.

#### 7.4.3.2. L'intégration régionale et la coopération internationale

De nouveaux critères de convergence budgétaire (solde budgétaire de base rapporté au PIB nominal supérieur ou égal à 0 %, pas d'accumulation d'arriérés de paiement de la part de l'État), identiques dans les deux zones, sont entrés en vigueur en 2002. Cependant, les résultats de la mise en œuvre des programmes sous-régionaux de convergence demeurent mitigés et contrastés selon les États en raison des difficultés persistantes des finances publiques.

Les États de la Zone franc ont élaboré, en 2002, une législation contre le blanchiment des capitaux et contre le financement du terrorisme. Ainsi, une directive et un règlement *ad hoc* ont été adoptés par l'UEMOA le 19 septembre 2002

---

<sup>1</sup> Un panorama exhaustif des économies de la Zone franc est publié chaque année, par la Banque de France, dans le *Rapport annuel* de la Zone franc. La prochaine édition de ce rapport sera diffusée en septembre 2003.

<sup>2</sup> Nigeria : 15,9 %, Ghana : 14,6 % et Afrique du Sud : 9,6 %



et un règlement communautaire a été approuvé par le Comité ministériel de la CEMAC en janvier 2003. De même, un projet de loi a été adopté, par voie d'ordonnance, dans l'Union des Comores en décembre 2002.

#### **7.4.3.3. Les financements extérieurs**

Concernant les programmes au titre de la Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) conclus entre le FMI et les pays de l'UEMOA, les performances du Bénin, du Burkina Faso, du Mali et du Niger ont continué d'être satisfaisantes, le Sénégal poursuivant les discussions pour la conclusion d'un nouvel accord FRPC. Cependant, les perspectives de reprise d'un programme pour la Guinée Bissau et le Togo demeurent soumises à certaines conditions politiques. La Côte d'Ivoire, après avoir restauré ses relations avec le FMI en avril 2002, a connu une situation politique extrêmement tendue, interrompant la reprise économique amorcée depuis le début de l'année. S'agissant des pays de la CEMAC, seuls le Cameroun et le Tchad bénéficient d'un accord FRPC.

Les engagements de la Banque mondiale en Zone franc ont augmenté de 19 % en 2002 par rapport à 2001. Ils représentent, avec 850 millions de dollars, 22 % des engagements de la Banque en faveur de l'Afrique subsaharienne, dont le montant total est passé, entre 2000 et 2002, de 2,0 milliards à 3,9 milliards.

Concernant l'Initiative PPTE, treize des quinze pays de la Zone franc (excepté le Gabon et la Guinée équatoriale) ont été déclarés éligibles, mais cinq d'entre eux n'ont pas bénéficié du mécanisme d'allègement de la dette au motif que certaines conditions de sa mise en œuvre ne sont pas encore satisfaites (par exemple, la conclusion d'un programme avec le FMI).

#### **7.4.4. L'assistance technique**

La Banque de France apporte une assistance technique à des banques centrales de nombreux pays étrangers.

Ces actions sont réalisées, d'une part, dans le cadre de la coopération internationale instituée sous l'égide du FMI, de la Banque mondiale et de la Commission européenne et, d'autre part, dans le cadre des relations bilatérales que la Banque de France entretient avec les institutions de nombreux pays d'Afrique, d'Asie du Sud-Est, du Moyen-Orient, de la Communauté des États indépendants d'Europe centrale et orientale, et notamment les pays francophones.

La Banque de France met ainsi à la disposition de banques centrales étrangères le savoir-faire de ses experts au moyen de missions de courte et de longue durées dans tous les domaines de sa compétence (politique monétaire, contrôle des banques, systèmes de paiement, statistiques, gestion des réserves de change, etc.) établissant ainsi des relations de partenariat durables avec ses homologues étrangers.

Depuis trois ans, la Banque de France a développé une coopération intense avec les pays d'Europe centrale et orientale dans la perspective de leur future adhésion à l'UE.

La Banque de France a été désignée par la Commission européenne comme chef de file (en partenariat avec la Banque d'Italie et la Banque des Pays-Bas) de trois

projets de jumelage avec la Banque nationale de Bulgarie, la Banque nationale de Pologne et la Banque nationale de Roumanie.

Le dispositif de jumelage comprend le détachement, pour une durée de 12 mois à 24 mois, d'experts de la Banque de France en qualité de conseillers pré-adhésion. Le premier jumelage avec la Banque nationale de Roumanie a pris fin en mai 2002 et se prolonge par un jumelage de plus courte durée (6 mois) sur la réglementation bancaire.

Au cours de l'année 2002, la Banque de France a organisé 128 missions d'assistance technique auprès de nombreuses banques centrales :

- des zones ou pays participant aux sommets de la francophonie, y compris des pays candidats à l'adhésion à l'UE : Banque centrale des États d'Afrique centrale, Banque centrale des États d'Afrique de l'Ouest, Burundi, Comores, République démocratique du Congo, Djibouti, Guinée, Madagascar, Maroc, Pologne, Roumanie, Tunisie, Vietnam ;
- d'autres pays : Algérie, Émirats arabes unis, Iran, Lettonie, Macédoine, Nigeria, Syrie.

Ces missions ont couvert de nombreux domaines, notamment le contrôle bancaire, les systèmes de paiement, la comptabilité de la banque centrale, l'audit et le contrôle interne, les statistiques monétaires, la balance des paiements, la gestion des ressources humaines, l'informatique, le blanchiment de l'argent et la lutte contre le financement du terrorisme. Elles ont été au nombre de :

- 87 sous l'égide de la Commission européenne, dans le cadre des jumelages avec la Bulgarie, la Pologne et la Roumanie ;
- 51 sous l'égide du FMI, dont 8 missions d'évaluation des systèmes financiers (FSAP), ou de la Banque mondiale ;
- 2 à titre bilatéral.

Enfin, neuf experts ont été détachés pour une longue durée dans les pays suivants : Bulgarie, Cambodge, Cameroun, Comores, Indonésie, Pologne, Roumanie, Russie et Syrie, dont trois en qualité de conseillers pré-adhésion.

## 8. L'organisation et l'activité de la Banque de France

### 8.1. L'organisation

#### 8.1.1. Le gouvernement de la Banque

Le gouverneur, assisté de deux sous-gouverneurs, assure la direction de la Banque de France. Il préside le Conseil de la politique monétaire (CPM) et le Conseil général, prépare et met en œuvre leurs décisions ; il nomme aux emplois de la Banque de France et la représente vis-à-vis des tiers.

#### 8.1.2. Le Conseil de la politique monétaire

Le CPM comprenait neuf membres jusqu'à fin 2002, nombre ramené à sept par la loi n° 2002-1576 du 30 décembre 2002 : le gouverneur, président qui a voix prépondérante, les deux sous-gouverneurs et quatre membres nommés par décret en Conseil des ministres sur une liste de noms comprenant le triple du nombre des membres à désigner, établie d'un commun accord, ou à défaut à parts égales, par le président du Sénat, le président de l'Assemblée nationale et le président du Conseil économique et social.

Le gouverneur et les sous-gouverneurs sont nommés de manière irrévocable par décret en Conseil des ministres pour une durée de six ans, renouvelable une fois.

Depuis la loi précitée du 30 décembre 2002, le mandat des autres membres du CPM, irrévocable et non renouvelable, est fixé pour une durée de six ans, sous réserve des dispositions particulières de l'article L 142-3 du *Code monétaire et financier* relatif au statut de la Banque de France. Leurs fonctions sont exclusives de toute autre activité professionnelle, à l'exception d'activités d'enseignement ou de fonctions exercées dans les organismes internationaux.

Selon l'article L 142-4 du *Code monétaire et financier*, « le Premier ministre et le ministre de l'Économie et des Finances peuvent participer sans voix délibérative aux séances du CPM. Ils peuvent soumettre toute proposition de décision à la délibération du Conseil. En cas d'empêchement du ministre chargé de l'Économie et des Finances, il peut se faire représenter, en tant que de besoin, par une personne nommément désignée et spécialement habilitée à cet effet ».

En vertu de la loi n° 98-357 du 12 mai 1998, la mission du CPM s'inscrit, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1999, dans le cadre de la participation de la Banque de France au Système européen de banques centrales (SEBC).

Le Conseil a tenu vingt-quatre séances statutaires en 2002, qui ont précédé les réunions du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE). Lors de ces séances, le Conseil examine, sur les plans national, européen et international, les conjonctures économiques, les évolutions monétaires, ainsi que celles des marchés financiers et de change. Conformément à la loi, il « analyse les

implications de la politique monétaire élaborée dans le cadre du Système européen de banques centrales ». Par ailleurs, il prend les décisions nécessaires pour préciser les modalités des opérations de politique monétaire, dans le cadre des orientations et instructions de la BCE.

Les membres du Conseil ont également tenu une centaine de réunions de travail internes ou associant des personnalités extérieures.

Les membres du Conseil peuvent s'appuyer sur les informations recueillies dans les contacts qu'ils développent avec les responsables économiques, sociaux et politiques, notamment dans les régions où ils ont pour mission d'exercer un rôle d'information et d'expliquer la stratégie et les décisions de politique monétaire.

### **8.1.3. Le Conseil général**

Le Conseil général est composé des membres du CPM auxquels se joint un conseiller élu représentant le personnel, dont le mandat est de six ans. Un censeur ou son suppléant, nommé par le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, assiste aux séances du Conseil ; il peut soumettre à celui-ci des propositions et faire opposition à toute décision du Conseil.

Le Conseil général est chargé d'administrer la Banque. Il délibère des statuts du personnel, qui sont soumis à l'agrément des ministres compétents, et de l'emploi des fonds propres de la Banque. Il établit les budgets et arrête le bilan et les comptes ainsi que le projet d'affectation du bénéfice. Le Conseil s'est réuni à douze reprises en 2002.

### **8.1.4. Le Comité de direction**

Placé sous la présidence du gouverneur, le Comité de direction comprend le gouverneur et les sous-gouverneurs, les directeurs généraux, l'adjoint au Secrétaire général chargé de la Stratégie et du Plan, le directeur des Services juridiques, le directeur du Réseau et trois directeurs régionaux. Le Comité examine les questions les plus importantes touchant à la gestion interne de la Banque et qui appellent une décision ou un arbitrage du gouverneur. Il a tenu vingt-six séances en 2002.

### **8.1.5. Le collège des directeurs régionaux**

Placé sous la présidence du Secrétaire général et du directeur du Réseau, le collège comprend les vingt-deux directeurs régionaux de la Banque de France (cf. annexe A. 19). Les sept inspecteurs chargés de secteur participent également aux réunions. Ces dernières, au minimum bimestrielles, sont consacrées à la discussion des projets des chefs de métier. Elles sont également le lieu de confrontation des expériences.

D'une manière plus générale, le collège peut se saisir de tous les problèmes qu'il juge utile de traiter en relation avec le directeur du Réseau.

### 8.1.6. Le Conseil consultatif

Le Conseil consultatif (cf. annexe A. 20) a pour rôle d'apporter au gouvernement de la Banque des informations et des avis sur la situation et les perspectives des différents secteurs de l'économie. Les conseillers <sup>1</sup>, nommés pour trois ans par le Conseil général, sur proposition du gouverneur, sont choisis parmi les personnalités représentatives du monde de l'agriculture, de l'industrie, du commerce ou des services. En 2002, onze réunions se sont tenues.

### 8.1.7. L'organigramme et les effectifs

L'organigramme des services centraux figure en annexe A. 21.

<b>Effectifs</b>		
	31 décembre 2001	31 décembre 2002
<b>PERSONNEL STATUTAIRE ET DU CADRE LATÉRAL (a)</b>		
<b>Personnel des services centraux et du réseau</b>	<b>13 733</b>	<b>13 753</b>
Personnel titulaire	13 606	13 677
<i>Agents des services centraux</i>	5 936	6 047
<i>Agents des succursales</i>	7 670	7 630
Personnel non titulaire (agents auxiliaires et stagiaires)	127	76
<i>Agents des services centraux</i>	57	34
<i>Agents des succursales</i>	70	42
<b>Personnel des établissements à caractère industriel (direction générale de la Fabrication des billets)</b>	<b>1 483</b>	<b>1 400</b>
Personnel titulaire	1 475	1 393
Personnel non titulaire	8	7
<b>Effectifs bruts</b>	<b>15 216</b>	<b>15 153</b>
<b>Effectifs disponibles (b)</b>	<b>13 911</b>	<b>13 873</b>
<b>Cadres (y compris les agents du cadre latéral)</b>	<b>2 726</b>	<b>2 775</b>
Hommes	1 726	1 760
Femmes	1 000	1 015
<b>Non-cadres</b>	<b>12 490</b>	<b>12 378</b>
Hommes	5 436	5 390
Femmes	7 054	6 988
<b>AUTRES PERSONNELS (c)</b>		
Agents de surveillance	1 107	1 109
Autres personnels	356	337
<b>Effectifs bruts</b>	<b>1 463</b>	<b>1 446</b>
<b>Effectifs en équivalent temps plein (d)</b>	<b>1 285</b>	<b>1 306</b>
(a) À l'exclusion des auxiliaires de caisse (18 agents au 31 décembre 2001, 14 agents au 31 décembre 2002)		
(b) Effectifs bruts pondérés du temps partiel et des absences de longue durée		
(c) À l'exclusion des agents recrutés sous contrat de qualification (245 agents au 31 décembre 2001 ; 73 agents au 31 décembre 2002)		
(d) Effectifs bruts pondérés du nombre d'heures prévues aux contrats		
Source et réalisation : Banque de France – Direction générale des Ressources humaines		

<sup>1</sup> Au 31 décembre 2002, ils étaient au nombre de trente.

***Concours apporté par des agents de la Banque de France à des organismes extérieurs***

Au 31 décembre 2002 :

- 32 agents prêtaient leur concours à divers organismes français, parmi lesquels plusieurs ministères et la Commission des opérations de bourse ;
- 77 agents étaient détachés à l'étranger auprès d'ambassades, d'institutions européennes et d'organismes internationaux : notamment, Fonds monétaire international (FMI) et Banque des règlements internationaux (BRI).

## **8.2. L'activité des métiers**

### **8.2.1. Les orientations stratégiques retenues pour 2002**

Comme les années précédentes, la Banque a inscrit au premier rang de ses orientations stratégiques le confortement de sa position au sein de l'Eurosystème. Au-delà des réformes d'organisation et des adaptations de systèmes d'information, le souci de l'excellence dans l'exercice de ses missions est au cœur de ses préoccupations car elle est confrontée, au niveau européen comme sur le plan international, à d'impérieuses contraintes de qualité et de réactivité.

La Banque a maintenu comme deuxième orientation stratégique majeure le renforcement de la prévention et de la maîtrise des risques dans tous ses domaines d'activité et dans toutes leurs dimensions : système d'information, données comptables et statistiques, opérations fiduciaires et scripturales, activités de contrôle et de surveillance. Cet axe s'impose d'autant plus que, au cours de ces dernières années, la Banque a vu s'étendre le champ, les objectifs ainsi que les modalités d'exercice de ses fonctions de surveillance (surveillance des instruments de paiement, mise en place de l'Observatoire de la sécurité des cartes de paiement, participation à la surveillance des systèmes de compensation et de règlement-livraison de titres).

Enfin, la Banque a poursuivi les actions de modernisation, d'optimisation et d'adaptation de sa gestion aux évolutions de son environnement. À ce titre, l'ancrage de la gestion prévisionnelle des emplois et des compétences aux orientations stratégiques à moyen terme, la revalorisation de la fonction de contrôleur de gestion et le renouvellement des organisations et des méthodes de travail ont été estimés comme autant d'axes forts. Enfin, considérant en particulier la nécessité pour la Banque d'engager un programme important d'économies visant à rationaliser ses structures et les conditions d'exercice de ses activités pour assurer l'équilibre d'exploitation à long terme, le gouvernement de la Banque a confié, le 15 octobre 2002, au Secrétaire général la mission de proposer un ensemble de mesures pour améliorer l'adéquation de l'implantation territoriale de l'Institution aux évolutions de son environnement, d'une part, et examiner la question de l'avenir des opérations avec la clientèle particulière, d'autre part.

## 8.2.2. La monnaie fiduciaire

Plusieurs faits marquants ont caractérisé l'activité de la direction générale de la Fabrication des billets en 2002 :

- après l'effort très important pour assurer la réussite de la primo-émission de l'euro fiduciaire en 2000 et 2001 (travail des ateliers sur 24 heures, sept jours sur sept), la production de l'euro s'est poursuivie en 2002, selon un scénario de production décentralisée dans le cadre d'une organisation en commun multilatérale (« *pooling* ») coordonnée par la BCE. Au titre de 2002, la direction générale de la Fabrication des billets a produit 580 millions de billets de 5 euros, dont 530 millions livrés à la Grèce, à l'Allemagne, à l'Espagne et au Luxembourg, et 444 millions de coupures de 20 euros, exclusivement destinées à la Caisse générale. Celle-ci, en retour, a reçu, dans le cadre du « *pooling* », 406 millions de billets nécessaires aux besoins nationaux. Le système de « *pooling* », en vigueur jusqu'en 2007, nécessite un déploiement logistique important (liaisons aériennes dédiées, couverture par les forces de l'ordre) ;
- la deuxième phase du plan de restructuration industrielle est entrée effectivement en vigueur avec les premiers départs d'agents au cours du second semestre. À l'issue de cette phase (2006), le niveau des effectifs s'établira à 950 agents en équivalent temps plein, traduisant une réduction de plus de 50 % des effectifs par rapport à 1995 ;
- la mise en production, à l'imprimerie de Chamalières, d'une nouvelle ligne d'impression en feuilles a permis d'engager le programme de rapatriement des commandes des clients étrangers de la direction générale de la Fabrication des billets ;
- le renforcement des démarches de gestion industrielle s'est poursuivi : les deux sites de la fabrication des billets (imprimerie et papeterie) ont reçu, en juin, la certification environnementale ISO 14001 et, en novembre, la certification qualité ISO 9001 version 2000.

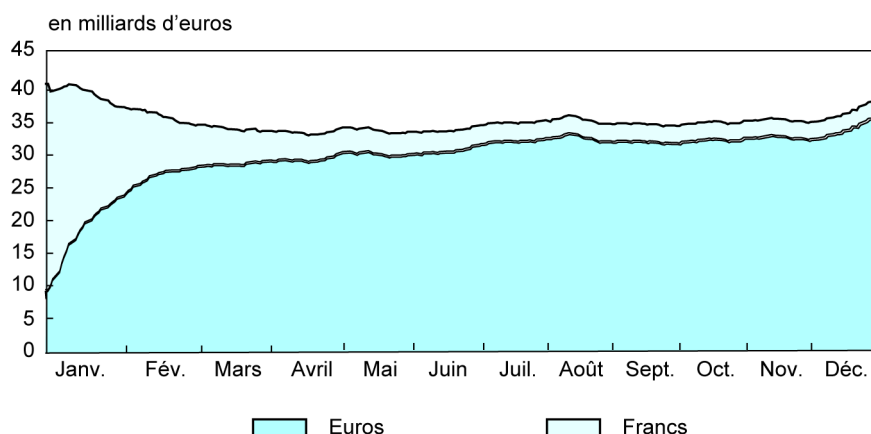
À fin décembre 2002, la valeur des billets mis en circulation par la Banque de France s'élevait à 38,5 milliards d'euros, 36,0 milliards correspondant aux coupures en euros et 2,5 milliards représentant la circulation résiduelle en francs. En valeur <sup>1</sup>, la France occupait ainsi le quatrième rang au sein de l'Eurosystème, derrière l'Allemagne (128,9 milliards), l'Italie (66,4 milliards) et l'Espagne (54,8 milliards). D'une fin d'année à l'autre, l'encours s'est accru de 7,0 milliards d'euros (+ 22,0 %, contre + 32,8 % pour l'ensemble de la zone euro), mais se situe en retrait de 7,5 milliards par rapport à fin 2000 (– 16,4 %, contre – 5,7 % dans l'Eurosystème).

À fin 2002, le volume des billets mis en circulation par la Banque de France s'élevait à 1 329 millions de coupures (dont 112 millions en francs), excédant de 21,7 % le niveau de fin décembre 2001 (1 092 millions de coupures), mais demeurant inférieur de 9,1 % à celui de fin décembre 2000 (1 463 millions). En volume, la part de la circulation française au sein de l'Eurosystème se situait au troisième rang, derrière l'Allemagne et l'Italie. Du fait du caractère atypique de l'année 2001, marquée par le retour des billets nationaux, on retiendra, pour la pertinence des comparaisons, l'année 2000 comme année de référence.

---

<sup>1</sup> Encours hors ancienne monnaie nationale

## Circulation des billets en francs et en euros en 2002 (en valeur)



Source et réalisation : Banque de France – Caisse générale

Un an après l'introduction de l'euro, la structure de la circulation mettait en évidence :

- la *suprématie du billet de 20 euros* (près de 50 % du volume total) au détriment de celui de 50 euros, qui ne s'établit ni comme coupure de transaction, ni comme coupure de thésaurisation face à la coupure de 100 euros ;
- la *faiblesse du billet de 5 euros* qui, bien qu'injecté en masse lors de la pré-alimentation, s'impose difficilement dans les circuits de distribution et subit, en outre, la concurrence de la pièce de 2 euros ;
- la *fermeté du billet de 10 euros*, qui bénéficie du double statut de coupure délivrée dans les distributeurs automatiques de billets (DAB) et de billet de rendu de monnaie ;
- la *progression de la part des trois plus « fortes dénominations »* et, en particulier, celle de la coupure de 500 euros, qui correspond à un mouvement de reconstitution progressive, mais lente, des encaisses de thésaurisation.

### Billets en euros en circulation au 31 décembre 2002

(émission nette)

Coupsures (en euros)	France		Eurosystème		(en pourcentage)
	en valeur	en volume	en valeur	en volume	Part de la France dans l'Eurosystème
500	13,3	0,8	23,3	2,0	5,7
200	6,1	0,9	6,7	1,5	9,0
100	18,6	5,5	18,8	8,2	10,0
50	19,0	11,2	33,9	29,7	5,6
20	33,6	49,5	11,0	24,1	30,5
10	8,3	24,9	4,6	20,0	18,5
5	1,1	7,2	1,7	14,5	7,3
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>en volume 14,8</b> <b>en valeur 10,1</b>

Source et réalisation : Banque de France – Caisse générale

La valeur moyenne du billet en circulation en France s'élevait à 29,6 euros fin 2002, en retrait sur celle de fin 2000 (31,5 euros).



L'année 2002 s'est singularisée par l'importance du volume des flux aux guichets de la Banque de France, tant en versements (6,4 milliards de billets, pour 147 milliards d'euros — retour des francs compris) qu'en prélèvements (6,1 milliards de billets, pour 146 milliards d'euros). Le premier semestre s'est caractérisé par de fortes entrées consécutives au retour rapide des petites dénominations qui avaient été mises à la disposition des acteurs avant le 1<sup>er</sup> janvier (« pré-alimentation »). Le second semestre a été marqué par le retour progressif à un « rythme de croisière » ; l'examen des flux laisse apparaître une augmentation due à l'élargissement de la gamme de billets et à la baisse de la valeur moyenne des coupures délivrées dans les DAB.

Les prélèvements aux guichets de la Banque de France ont représenté 20,9 % des prélèvements de l'Eurosystème en volume (15,4 % en valeur), tandis que les versements ont représenté 21,0 % des entrées de l'Eurosystème en volume (16,7 % en valeur).

À la suite de la pré-alimentation massive de pièces (6,2 milliards de coupures émises au 1<sup>er</sup> janvier), les versements de monnaies métalliques aux guichets de la Banque de France ont été dynamisés par le retour des « excédents », entraînant une contraction de la circulation qui s'est prolongée jusqu'en juin. Depuis la fin du mois d'août, en revanche, l'évolution de la circulation s'est avérée globalement conforme aux tendances observées au cours des exercices précédents. Toutefois, les sorties nettes de pièces de 1 et 2 centimes d'euros ont été particulièrement vives.

#### Monnaies métalliques en euros au 31 décembre 2002

(émission nette par la Banque de France)

Coupures (en euros)	Émission nette en millions de coupures	Part de chaque coupure en volume (en %)	Émission nette en millions d'euros	Part de chaque coupure en valeur (en %)
2,00	329	6,1	658	42,4
1,00	431	8,0	431	27,8
0,50	393	7,2	197	12,6
0,20	625	11,5	125	8,0
0,10	721	13,3	72	4,6
0,05	762	14,0	38	2,5
0,02	1 035	19,1	21	1,4
0,01	1 131	20,8	11	0,7
<b>Total</b>	<b>5 427</b>	<b>100,0</b>	<b>1 553</b>	<b>100,0</b>

Source et réalisation : Banque de France – Caisse générale

### 8.2.3. La gestion des instruments scripturaux et des systèmes de place

Dans le cadre de sa mission visant à promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement, la Banque de France exerce la surveillance des instruments de paiement scripturaux, des systèmes de paiement, ainsi que des systèmes de compensation et de règlement-livraison de titres (cf. chapitre 6). Elle est également amenée à assurer un rôle opérationnel dans la gestion de certains systèmes de place. Ainsi, la Banque de France est le gestionnaire de Transferts Banque de France (TBF), système de règlement brut en temps réel, composante française de *Target*. À ce titre, elle a traité, en 2002 et en moyenne, 15 000 opérations par jour, pour une valeur quotidienne d'environ 360 milliards d'euros. Le taux de disponibilité de TBF a été excellent, avec seulement 2 heures 30 d'interruption sur l'ensemble de l'année.

Conformément au calendrier de place, résultant de la mise en œuvre de l'échange d'images-chèques (EIC), les 102 chambres de compensation de province gérées par la Banque de France ont été fermées au premier trimestre 2002. L'ensemble des opérations de détail est désormais traité par le Système interbancaire de télécompensation (SIT) dont la gestion est assurée par le GSIT, groupement d'intérêt économique créé par treize banques commerciales et la Banque de France.

Par ailleurs, la Banque de France, dans le cadre de ses activités de clientèle, qu'il s'agisse de la gestion des opérations scripturales du Trésor public, de la clientèle conventionnée ou des clients institutionnels étrangers (banques centrales étrangères et institutions internationales), a continué de s'adapter aux évolutions des systèmes de paiement. Elle a ainsi réorganisé sa filière du traitement des chèques dans le cadre de la mise en œuvre de l'EIC. En parallèle, le regroupement des activités liées à la clientèle traitant des instruments de paiement scripturaux a été achevé en octobre 2002. Les rapports avec le Trésor public sont régis par une nouvelle convention signée le 26 avril 2002 entre la Banque, la direction du Trésor et la Direction générale de la Comptabilité publique. En vertu de ce texte, la Banque offre à l'État, qui souhaite optimiser la gestion de ses disponibilités par l'Agence France Trésor, une garantie sur le suivi de ses opérations. Ainsi, le solde du compte du Trésor, en fin de journée, a pu diminuer très sensiblement dans les livres de la Banque.

L'ensemble des activités opérationnelles de la Banque de France en matière de systèmes de paiement et d'instruments de paiement scripturaux fait l'objet d'une démarche qualité qui devrait conduire à une certification en 2003-2004.

#### **8.2.4. Les activités liées à la politique monétaire**

Les travaux menés par la Banque s'inscrivent, naturellement, dans le cadre de l'Eurosystème, et aussi dans celui des différentes enceintes internationales auxquelles elle participe — Comité des relations internationales de l'Eurosystème (CRI), Comité sur le système financier mondial (CGFS) de la BRI et Forum de stabilité financière (FSF). Les réflexions conduites dans ces instances permettent aux autorités de la Banque de disposer en permanence des éléments nécessaires à l'évaluation des risques ou des facteurs de vulnérabilité susceptibles de peser sur la stabilité du système financier, tant au plan interne qu'au plan international. Ces travaux constituent largement la matière à partir de laquelle est élaborée la nouvelle *Revue de la stabilité financière*, dont le premier numéro a été publié, simultanément en français et en anglais, en novembre 2002, publication conçue comme un support de réflexion et d'échange avec les professionnels de la finance et, plus généralement, l'ensemble des observateurs du système financier.

##### **8.2.4.1. La gestion des affaires internationales**

Dans le domaine *européen*, la Banque de France a poursuivi sa contribution à la préparation des réunions bimensuelles du Conseil des gouverneurs de la BCE et aux travaux des comités du SEBC. Elle a joué un rôle actif au sein du Comité économique et financier et participé à la réflexion des instances nationales et européennes sur les conséquences de l'élargissement de l'Union européenne.

En ce qui concerne les *questions monétaires et financières internationales*, la Banque a été étroitement associée aux débats liés à la prévention et la gestion des crises, notamment au sujet de l'implication du secteur privé dans la restructuration

des dettes souveraines. Dans ce cadre, des réflexions approfondies ont été menées sur un code de bonne conduite en matière de dettes souveraines.

La Banque a continué à gérer les accords de consolidation de dettes conclus dans le cadre du Club de Paris. Elle a poursuivi sa politique de coopération avec les banques centrales de la Zone franc et participé aux réunions de plusieurs groupes régionaux : comité de convergence et comité de liaison anti-blanchiment, en particulier.

L'Institut bancaire et financier international (IBFI), chargé de la coopération avec les banques centrales au travers d'actions de formation, s'est adressé à plus de 2 400 cadres de près de 90 pays. Il a organisé ou animé 72 séminaires (21 en France et 51 à l'étranger) ainsi qu'un quatrième « séminaire monétaire international » de haut niveau consacré aux cycles financiers et à leurs implications monétaires, prudentielles et comptables.

#### 8.2.4.2. L'élaboration et la diffusion de statistiques et d'études monétaires, financières et économiques – La préparation de la politique monétaire

La Banque de France a participé à la préparation des décisions de politique monétaire prises par le Conseil des gouverneurs de la BCE, en élaborant des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements, en conduisant des enquêtes de conjoncture, en contribuant aux analyses monétaires préparatoires au sein de l'Eurosystème, en développant, enfin, ses propres travaux d'analyse et de recherche.

Toutes ces productions ont donné lieu à des publications régulières, notamment dans le *Bulletin de la Banque de France*.

Dans le domaine des *statistiques monétaires*, l'année 2002 a été consacrée, pour une large part, à la préparation du renforcement, à partir de 2003, de la collecte de données statistiques harmonisées au sein de la zone euro concernant la situation des établissements de crédit et les taux d'intérêt pratiqués par le système bancaire. Par ailleurs, une enquête relative à la distribution du crédit bancaire a été élaborée, en concertation avec les autres banques centrales de l'Eurosystème, pour être également mise en place début 2003.

Dans le cadre de *l'élaboration des comptes financiers nationaux français*, la préparation de la future base de comptabilité nationale, dite « Base 2000 », a été entreprise en collaboration avec l'INSEE ; sa publication interviendra en 2004. Au sein du SEBC, la Banque a participé à la mise en production d'un tableau trimestriel des financements et des placements dans la zone euro, régulièrement publié dans le *Bulletin mensuel* de la BCE. Elle a également apporté un concours actif au projet européen de base de données sur les émissions de titres.

La Banque de France dispose d'une banque de séries monétaires et économiques (BSME) contenant plus d'un million de séries régulièrement actualisées. Ces données proviennent tant des services statistiques internes que de sources externes, organismes statistiques nationaux ou internationaux. Outil d'information interne, la BSME assure également l'ensemble des échanges de données statistiques avec les autres membres du SEBC et la BRI, et alimente le site internet de la Banque de France en séries chronologiques. Par ailleurs, elle permet la réalisation de tableaux et graphiques dont certains sont disponibles sur le site.

Dans le domaine des *statistiques et des analyses de la balance des paiements, de la position extérieure et des marchés internationaux de capitaux*, la Banque a organisé, en mars, un colloque sur les investissements directs internationaux de la France, avec la participation du Conseil national de l'information statistique (CNIS). Elle a participé à l'enquête mondiale sur les portefeuilles à fin 2001, coordonnée par le FMI. Par ailleurs, une réflexion a été menée sur les normes de qualité des statistiques, tant en interne, en prenant appui sur les statistiques monétaires et financières, qu'à l'échelon européen, en s'inspirant du cadre d'analyse développé par le FMI. La Banque a également contribué aux travaux sur l'évolution des systèmes de collecte de balance des paiements, conduits au sein du Comité des statistiques du SEBC et du Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements (CMFB) de la Commission européenne. Le plan national d'action à moyen terme, qui vise à développer une meilleure connaissance des services internationaux et à recourir de manière plus importante à des enquêtes, s'est concrétisé fin 2002 par l'adoption, par le Conseil d'État, d'un décret fixant de nouvelles modalités de sélection des entreprises déclarantes directes à la balance des paiements.

L'exploitation des *enquêtes de conjoncture*, conduites par le réseau des succursales auprès d'un échantillon d'entreprises, s'est affinée avec la mise en place d'un indicateur synthétique du climat des affaires, qui complète l'indicateur synthétique mensuel d'activité (ISMA) déjà utilisé pour le diagnostic conjoncturel tiré des enquêtes. De plus, l'enquête auprès d'un échantillon d'activités tertiaires, jusqu'alors bimestrielle, a été mensualisée.

La Banque a contribué aux *analyses et études monétaires* menées dans le cadre du Comité de politique monétaire de l'Eurosystème, qui apporte une expertise sur les questions monétaires et macroéconomiques. Ainsi, des exercices de prévisions, impliquant une coordination entre la BCE et les banques centrales nationales (BCN), ont été réalisés. La Banque a activement contribué à l'élaboration du quatrième rapport sur les questions structurelles — consacré au marché du logement dans la zone euro — ainsi qu'au rapport sur les structures financières. Elle a apporté son expertise aux travaux de l'Eurosystème relatifs à la demande de monnaie, qui ont vocation à valider et affiner les techniques d'analyse mises en œuvre au titre, notamment, du « premier pilier » de la stratégie de l'Eurosystème.

La Banque a, en outre, assuré le suivi des *évolutions économiques et monétaires internationales* et procédé à des analyses approfondies sur l'évolution des *finances publiques*. Elle a mené une vaste réflexion sur le thème de la « croissance potentielle », dont le résultat a été largement diffusé *via* un numéro spécial de son Bulletin <sup>1</sup>.

Les *travaux de recherche* <sup>2</sup> ont été centrés sur l'analyse des problèmes d'allocation de portefeuille dans les pays en transition, l'étude du comportement des banques et des superviseurs, ainsi que l'analyse de la persistance et de l'interdépendance des marchés boursiers. Ces travaux ont fait l'objet de présentations dans des colloques en France et à l'étranger et sont publiés dans la série des *Notes d'études et de recherche* (NER). En décembre 2002, un séminaire international a été organisé sur le thème « Modélisation et prévision de la dynamique des prix et des salaires en France, dans la zone euro et aux États-Unis », réunissant des économistes et chercheurs de plusieurs banques centrales et de l'administration française ainsi que des universitaires français et étrangers. La *Fondation Banque de France* pour la

---

<sup>1</sup> Bulletin de la Banque de France n° 103 – juillet 2002

<sup>2</sup> Tous ces documents sont accessibles sur le site internet de la Banque ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)).

recherche en économie monétaire a financé trois nouveaux projets sur le thème de la liquidité et des défaillances de marché et institué un nouveau forum de politique économique en partenariat avec le CEPII et l'université d'Aix-Marseille. En 2002, deux sessions ont été organisées. La première, en mars, a eu pour thème « La monnaie a-t-elle encore de l'importance ? » ; la seconde, en décembre, a porté sur « La politique monétaire dans un environnement incertain ».

La modernisation et l'optimisation de la diffusion de l'information économique et financière se sont intensifiées, en privilégiant le recours à l'internet, en particulier pour les données statistiques et les publications ; un nouveau cédérom regroupant tous les éléments comptables et prudentiels à transmettre à la Commission bancaire a été réalisé, en substitution au support papier. En septembre 2002, ont été publiés, en anglais et en français, les Actes du deuxième colloque international, de novembre 2001, consacré au thème « Nouvelles technologies et politique monétaire ». En novembre 2002 a été publié, simultanément en français et en anglais, le premier numéro de la *Revue de la stabilité financière*, nouvelle publication conçue comme un support de réflexion et d'échange avec les professionnels de la finance et, plus généralement, l'ensemble des observateurs du système financier.

#### 8.2.4.3. La mise en œuvre de la politique monétaire et de change

Les principaux éléments du cadre opérationnel de la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Eurosystème sont demeurés globalement inchangés en 2002. Une baisse du volume des opérations a toutefois été observée. Ce phénomène résulte de la réduction du besoin de refinancement, lié à la diminution de la circulation fiduciaire et au tassement du montant des réserves obligatoires. Le nombre des établissements de crédit participant aux opérations de l'Eurosystème a également diminué, en raison de la poursuite du mouvement de concentration du secteur bancaire. Enfin, la part globale de refinancement allouée par la Banque de France s'est quelque peu réduite.

La mise en œuvre décentralisée des opérations de politique monétaire a fonctionné de façon satisfaisante. Afin d'améliorer encore l'efficacité du cadre opérationnel, une consultation publique a été lancée par la BCE, fin 2002, afin de recueillir l'opinion des établissements de crédit de l'ensemble de la zone euro. Les banques se sont majoritairement prononcées en faveur de la modification des dates de périodes de réserves obligatoires et de la réduction de la maturité des opérations principales de refinancement de deux à une semaine, la combinaison de ces deux mesures devant permettre de diminuer le risque de soumission insuffisante lors des opérations régulières de refinancement. En revanche, elles se sont montrées attachées au maintien des opérations de refinancement à plus long terme, dont la suspension était envisagée.

Dans le cadre de sa participation aux groupes de travail de l'Eurosystème (Comité des opérations de marché), la Banque de France a œuvré pour le renforcement de la sécurité des opérations, grâce à l'amélioration du dispositif de contrôle des risques (mise au point des modalités de prise en compte du risque de liquidité dans la valorisation des actifs remis en garantie, renforcement du contrôle des liens étroits, examen de l'adéquation des niveaux de décotes appliqués aux garanties).

La Banque a, par ailleurs, maintenu une présence régulière sur les marchés, dans le cadre de la gestion de son portefeuille de titres en euros comme dans le domaine du change en offrant, pour l'essentiel, des cotations en euro/dollar et en euro/yen. Dans le cadre du schéma décentralisé de mise en œuvre de la politique de change, la Banque a également continué à gérer de manière active les réserves qu'elle détient en propre ou dont la propriété a été transférée à la BCE.

La Banque a engagé un projet d'évolution de l'architecture applicative et technique du système d'information de sa salle des marchés pour mettre ce dernier en phase avec l'organisation mise en place en 2001, et aussi le moderniser. Dans un souci d'harmonisation des outils utilisés au sein de l'Eurosystème, c'est la solution déjà choisie par la BCE et d'autres banques centrales de la zone qui a été retenue par la Banque.

Parallèlement à ces activités opérationnelles, le suivi des questions ayant trait à l'activité et à l'environnement réglementaire de la place financière de Paris et, plus généralement, au fonctionnement et à la régulation des marchés de capitaux européens et internationaux, a continué de susciter de nombreux travaux d'études et de réflexion. Au-delà de l'actualité législative et réglementaire (cf., par exemple, le projet de loi sur la sécurité financière ainsi que le processus législatif communautaire dans le domaine des marchés de valeurs mobilières et des services financiers), ces analyses ont été consacrées à un large éventail de thèmes portant notamment sur les dynamiques de marché et leurs implications macro-financières, la volatilité des cours des actifs financiers, les évolutions des marchés de crédit et les innovations en matière de gestion de l'épargne collective.

S'inscrivant généralement dans le cadre des réflexions conduites dans les différentes enceintes internationales auxquelles la Banque participe (CRI, CGFS de la BRI et FSF), ces travaux constituent largement la matière à partir de laquelle est élaborée la *Revue de la stabilité financière*, désormais publiée par la Banque de France (cf. rubrique 8.2.4.2.).

#### 8.2.4.4. La gestion de la dette publique

Sur le marché primaire des titres d'État, la Banque de France a assuré, comme les années précédentes, l'organisation technique et matérielle des émissions par voie d'adjudications hebdomadaires et mensuelles :

- de bons du Trésor, pour un montant nominal de 228,4 milliards d'euros (contre 163,8 milliards en 2001), dont 185,4 milliards de bons à taux fixe et à intérêts précomptés (BTF) et 43 milliards de bons à taux fixe et à intérêts annuels (BTAN), contre, respectivement, 121,8 milliards et 42 milliards en 2001 ;
- d'obligations assimilables du Trésor (OAT), pour un montant nominal de 44,3 milliards d'euros (contre 40,3 milliards en 2001), dont 3,0 milliards d'OAT indexées sur l'inflation française (OATi) et 3,4 milliards indexées sur l'inflation européenne (OAT€i). Cette dernière catégorie de titres, qui avait fait l'objet d'émissions par syndication en 2001, a été émise pour la première fois en 2002 par voie d'adjudication.

Comme les deux années précédentes, des séances d'adjudication à l'envers ont été organisées, au cours desquelles le Trésor a racheté pour 3,6 milliards d'euros de titres de la dette publique.



Pour assurer le traitement des adjudications des valeurs du Trésor, la Banque de France utilise le système Telsat (télétransmission en temps réel des soumissions des spécialistes en valeurs du Trésor aux adjudications de valeurs du Trésor) dont elle a encore amélioré le fonctionnement en 2002, ce qui a permis de réduire les délais d'adjudications à moins d'une minute.

### 8.2.5. La réglementation et la surveillance bancaire

Le Secrétariat général de la Commission bancaire (SGCB) et le Secrétariat général du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF), assuré par la direction des Établissements de crédit et des Entreprises d'investissement (DECEI), ont poursuivi leur implication dans les travaux internationaux visant à accroître la coopération entre les autorités de surveillance et à renforcer la réglementation prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, tant au niveau communautaire (approfondissement du plan d'action sur les services financiers — PASF) que dans le cadre du Comité de Bâle (réforme du ratio de solvabilité et intensification de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme). Au plan national, cette implication s'est traduite, en 2002, dans la participation à la préparation des règlements du CRBF, notamment ceux relatifs aux obligations de vigilance en matière de chèque et à la monnaie électronique.

La DECEI, qui assure le secrétariat du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI), a instruit pour le compte de celui-ci 331 dossiers individuels <sup>1</sup>.

Aux termes de l'article L 613-1 du *Code monétaire et financier*, le SGCB est chargé de contrôler le respect, par les établissements assujettis, des dispositions qui leur sont applicables et de s'assurer de la qualité de leur situation financière. Dans ce cadre, 188 missions de contrôle sur place ont été effectuées en 2002, contre 273 l'année précédente. Ce repli apparent s'explique essentiellement par la conduite, en 2001, de 94 enquêtes de nature exceptionnelle liées en majorité à la lutte contre le financement du terrorisme. Le nombre d'enquêtes prudentielles classiques est passé de 160 à 178.

### 8.2.6. Le secteur des entreprises

La Banque a poursuivi en 2002 les actions destinées à améliorer sa connaissance du secteur productif, à fournir à la communauté bancaire des informations complètes sur les entreprises et à mettre à la disposition des responsables d'entreprise des outils d'analyse et de diagnostic performants.

Dans le domaine de la cotation, les réformes méthodologiques engagées depuis deux ans ont été approfondies, en particulier dans le domaine de l'analyse des groupes d'entreprises. Le caractère d'excellence de la cote « 3 » a pu aussi être confirmé et les critères de performances posés par le SEBC quant à l'éligibilité des créances privées comme support de refinancement des banques ont été respectés.

---

<sup>1</sup> 254 ont concerné des établissements de crédit, dont, notamment, 12 agréments, 70 retraits d'agrément et 64 modifications d'actionnariat ; 77 décisions ont intéressé des entreprises d'investissement, dont 8 agréments, 27 retraits d'agrément et 15 modifications d'actionnariat.

Parallèlement, après concertation avec les établissements de crédit et les autorités de contrôle prudentiel du système bancaire, une réforme de l'échelle de cotation a été décidée afin de l'adapter aux besoins nés de la mise en place prévue d'un nouveau ratio de solvabilité bancaire. Le nombre des niveaux de cotation sera accru pour permettre une appréciation plus fine du risque de crédit. La nouvelle échelle de cotation sera diffusée au deuxième trimestre 2004.

Les actions de modernisation des processus de traitement de l'information ont été complétées. L'alimentation automatique des bases descriptives, commencée fin 2000, a été étendue à de nouvelles zones géographiques et à des données supplémentaires. Le projet s'achèvera en 2003 et sera relayé par un démarrage de l'alimentation automatique de la base « bilans », déjà en cours de préparation. Dans le même esprit, l'automatisation des premières déclarations faites au Fichier central des risques a été fortement développée.

Les interrogations de la base de données FIBEN se sont sensiblement accrues, attestant de la pertinence des informations et des analyses de la Banque, notamment en matière de cotation, ainsi que d'un renforcement du partenariat avec les établissements de crédit.

Le nombre de prestations d'analyse et diagnostic financier GEODE a également augmenté. Destinée à permettre aux PME de mieux appréhender la compatibilité entre leurs projets futurs et leur positionnement actuel, cette prestation contribue à diffuser un message de stabilité financière, tout en enrichissant la connaissance qu'a la Banque du tissu économique.

Les travaux d'étude ont porté sur les comportements d'entreprise — multibancarité et analyse de la situation des entreprises industrielles et des entreprises de textile — et à l'appréhension du risque de crédit — risques financiers spécifiques aux grands groupes, évaluation des sociétés non cotées. La Banque participe aussi à plusieurs structures, sur les plans national et international, qui travaillent sur l'application et les conséquences des nouvelles normes comptables, les centralisations des risques bancaires et des bilans au niveau européen, ainsi que l'appréciation financière des entreprises. Elle a finalisé, cette année, en collaboration avec la Banque d'Espagne, une étude sur le financement et l'investissement des entreprises espagnoles et françaises <sup>1</sup>.

### **8.2.7. La gestion et l'animation du réseau**

Les succursales de la Banque, outre leur participation à la plupart des métiers opérationnels — gestion de la circulation fiduciaire et des moyens de paiement scripturaux, études économiques et de conjoncture, relations avec les entreprises, surveillance bancaire pour le compte du SGCB... —, assurent deux missions spécifiques de service public ou d'intérêt général, l'une qui leur a été confiée par le législateur (secrétariat des commissions de surendettement), l'autre par la Commission des opérations de bourse (COB).

---

<sup>1</sup> *Bulletin de la Banque de France* n° 106 – octobre 2002



### ***La gestion des secrétariats des commissions de surendettement***

Depuis le 1<sup>er</sup> mars 1990, la Banque de France assure le secrétariat des commissions de surendettement, instituées par la loi du 31 décembre 1989 dite « loi Neiertz », dont le dispositif a été sensiblement remanié en 1995, puis en 1998.

En 2002, ces commissions ont été saisies de 145 236 demandes d'ouverture de la phase amiable de la procédure. Compte tenu de l'augmentation des dépôts au cours de l'exercice, le taux de traitement des dossiers en phase amiable (100 %) peut être considéré comme très satisfaisant.

Depuis l'entrée en vigueur de la loi Neiertz, 68 % des dossiers pour lesquels les commissions ont entériné une proposition de solution amiable, soit 662 566 dossiers, ont abouti à la signature d'un plan conventionnel, tandis que 313 525 se sont soldés par un constat de non-accord.

Pour ce qui concerne les novations introduites par la loi de 1995, les commissions ont été saisies, depuis cette date, de 162 731 demandes de mise en œuvre de la phase de recommandation. Pour la seule année 2002, le nombre de recommandations élaborées s'élève à 33 792, dont 24 461 ont fait l'objet du contrôle juridictionnel au terme duquel le magistrat leur a conféré force exécutoire. Depuis l'entrée en vigueur des dispositions issues de la loi du 29 juillet 1998 relative à la lutte contre l'exclusion, les commissions disposent, afin de pouvoir traiter de manière plus adéquate les dossiers les plus difficiles, de la possibilité d'élaborer des recommandations dites « extraordinaires » (c'est-à-dire pouvant, au terme d'un moratoire, déboucher sur un effacement total ou partiel des dettes). À fin décembre, les commissions avaient élaboré 33 990 recommandations de ce type, dont 5 894 ont abouti à une annulation des dettes.

La Banque de France gère également, conformément aux dispositions de l'article L 333-4 du *Code de la consommation*, le Fichier des incidents de remboursement des crédits aux particuliers (FICP). Ce fichier recense à la fois des incidents de remboursement et des informations relatives aux personnes ayant déposé un dossier de surendettement, ainsi qu'au statut de ces derniers.

### ***Les relations avec la COB***

En application d'un accord de 1991 faisant des directeurs régionaux de la Banque de France des délégués de la COB, les succursales ont reçu mission de renseigner la Commission sur les sociétés cotées situées dans leur rayon d'action. Un renforcement de la collaboration entre la COB et la Banque de France était intervenu en 2001.

En premier lieu, la Banque de France apporte à la COB l'information nécessaire pour la surveillance des activités de démarchage et des conditions dans lesquelles s'effectue l'appel public à l'épargne. Elle participe, depuis 1992, au contrôle de l'information et de la commercialisation dans les établissements qui proposent des produits de placement (OPCVM et SCPI).

Depuis 2001, un dispositif de suivi de l'activité des sociétés de gestion a été instauré. Celles qui sont implantées en province (62 — hors Île-de-France — sur 484 à fin juin 2001) sont suivies par les directeurs régionaux, délégués de la COB.

## 8.2.8. La gestion des moyens

Dans le *domaine comptable*, les actions de fiabilisation du système d'information ont été poursuivies afin d'assurer de manière pérenne la tenue en quasi-temps réel de la comptabilité générale : la chaîne des contrôles comptables a été consolidée et un secours complet de l'applicatif a été mis en place. En parallèle, le système d'information a été adapté pour intégrer les nouvelles modalités de calcul et de répartition du revenu monétaire.

Les activités d'audit interne sont désormais de la seule compétence de l'*Inspection générale* de la Banque de France. En effet, l'année 2002 a été marquée par la restructuration des services placés sous l'autorité du Contrôleur général, qui s'est notamment traduite par l'achèvement de la constitution de deux pôles homogènes, le premier regroupant tout ce qui relève des fonctions d'audit (Inspection générale), le second étant exclusivement dédié à la prévention des risques (direction de la Prévention des risques). La mission essentielle de l'Inspection générale est d'aider la Banque à atteindre ses objectifs de manière optimale en évaluant, par une approche systématique et méthodique, ses processus de management et de contrôle interne. Pour sa part, la direction de la Prévention des risques pilote la mise en place d'un projet transversal de grande ampleur visant à cartographier et à mieux maîtriser les risques générés par les différents métiers.

Dans le *domaine de l'immobilier et des services généraux*, les actions déjà entreprises (valorisation du patrimoine, prévention des risques, démarche qualité) ont été accentuées avec le souci permanent d'améliorer la qualité des prestations rendues au meilleur coût.

La Banque a poursuivi sa démarche dans le cadre de la *lutte anti-blanchiment* et actualisé ses procédures, publiant une nouvelle instruction le 30 septembre 2002 (circulaire 2002-82) et confortant son organisation interne.

En matière de *sécurité et de sûreté*, l'ensemble des unités en charge de la sécurité du Siège, des centres administratifs et des succursales ont été regroupées au sein d'une direction de la Sécurité. La modernisation des dispositifs de sécurité des succursales a été poursuivie. En particulier, un important programme destiné à renforcer la sécurité des opérations avec les transporteurs de fonds a été mis en œuvre conformément aux dispositions du décret n° 2000-1234 du 18 décembre 2000.

Dans le *domaine des ressources humaines*, l'année a été marquée essentiellement par la mise en application, en concertation avec les organisations syndicales, des accords sur la durée, l'organisation et l'aménagement du temps de travail concernant, respectivement, le personnel titulaire et les autres personnels. Par ailleurs, les travaux engagés en matière de gestion prévisionnelle des emplois et des compétences, destinés à adapter la gestion des ressources humaines aux évolutions techniques et démographiques, ont été poursuivis dans le cadre d'un groupe réunissant des représentants de l'administration de la Banque et des organisations syndicales. La sensibilisation de l'ensemble du personnel à la lutte anti-blanchiment, l'accompagnement de la modernisation du système d'information des ressources humaines et le déploiement des dispositifs de développement des managers ont constitué les axes majeurs de la politique de formation.

De nombreux projets et évolutions répondant à des priorités d'ordre stratégique pour la Banque (évolution des systèmes de place, salles de marché, gestion des comptes...) ou visant à en améliorer les services ont été conduits par l'*Organisation et Informatique (OI)*. L'accent a été mis sur la maîtrise des risques, en termes de sécurité et de contrôle interne, en liaison avec la démarche qualité. La stratégie technique, en matière d'informatique et de télécommunications, a fait l'objet d'une actualisation au terme d'une étude menée conjointement par l'OI et la cellule de Réflexion stratégique et de Prospective.

Les *services juridiques* ont été particulièrement sollicités par la mise en œuvre de plusieurs réformes législatives ayant un impact direct sur le fonctionnement de la Banque (dispositions de la loi portant mesures urgentes de réformes à caractère économique et financier — MURCEF — du 11 décembre 2001 relatives aux conventions de compte, à la médiation bancaire et aux marchés passés par la Banque). Ils ont également eu à traiter de nombreuses questions juridiques qui se sont posées dans des domaines tels que le retrait des pièces et billets en francs, la mise en œuvre de l'échange d'images-chèques, la sécurité financière, la déontologie ou encore la lutte contre le blanchiment.

Dans le domaine de la *communication*, la Banque de France a joué un rôle primordial tout au long de l'année pour accompagner le grand public lors de l'introduction des billets et pièces en euros. Elle a ainsi prolongé la campagne d'information de l'Eurosystème par différentes actions s'appuyant sur le réseau des succursales et un réseau de 330 partenaires publics et privés.

## 9. Les comptes de la Banque de France

### 9.1. Le rapport sur la situation patrimoniale et les résultats

Le cadre comptable et financier dans lequel s'inscrit l'activité de la Banque a été modifié en profondeur en 2002 par la mise en œuvre des mécanismes retenus par l'Eurosystème pour l'émission des billets en euros et la répartition du revenu monétaire (décisions du Conseil des gouverneurs du 6 décembre 2001) et, dans une moindre mesure, par un avenant à la convention du 31 mars 1999 sur la comptabilisation et la gestion des réserves de change de l'État.

La fongibilité totale des billets en euros mis en circulation par les différentes banques centrales nationales (BCN) de l'Eurosystème ne donnant qu'une signification limitée aux données nationales (les billets mis en circulation dans un pays peuvent circuler dans un autre), le Conseil des gouverneurs a décidé d'affecter les billets en euros aux membres de l'Eurosystème en privilégiant la part de chacun dans la clef de répartition du capital de la Banque centrale européenne (BCE). Cette clef correspond à la moyenne de la part de chaque pays dans le PIB de la zone et dans la population de la zone. 8 % des billets mis en circulation sont d'abord affectés à la BCE, chaque BCN y contribuant au *pro rata* de sa part dans la clef du capital (soit 20,78 % pour la Banque de France), puis le solde est réparti entre les BCN au *pro rata* de cette même clef. Parallèlement, le mécanisme de répartition du revenu monétaire a été revu pour prendre en compte progressivement les billets ; cette prise en compte sera complète en 2008.

Alors que la convention sur la comptabilisation et la gestion des réserves de change de l'État prévoyait jusque là un renforcement systématique des réserves de réévaluation par affectation des gains nets de change, l'avenant limite ces transferts au cas où la Banque de France n'est pas en perte : l'affectation se fera désormais dans une limite, celle du bénéfice dégagé avant la décision d'affectation, ce qui évitera d'avoir, le cas échéant, un renforcement des réserves de réévaluation financé par une réduction des fonds propres de la Banque.

Le détail des règles comptables retenues par la Banque de France figure dans l'annexe aux comptes annuels (cf. 9.3.1.2).

#### 9.1.1. La situation patrimoniale

D'une fin d'année à l'autre, les principales évolutions affectant les emplois et les ressources de la Banque de France ont été les suivantes :

- une nette reprise de la demande de billets après la très forte contraction enregistrée avant l'introduction des billets en euros ;
- une diminution de la valeur des avoirs en devises due à une réduction du volume des réserves de change et à la baisse du cours du dollar ;

- une nette diminution des comptes des établissements de crédit, malgré une hausse des dépôts constitués au titre des réserves obligatoires liée à la disparition des comptes de gage-espèces, constitués fin 2002, en contrepartie de la pré-alimentation des billets et pièces en euros ;
- une progression sensible du besoin de refinancement des établissements de crédit liée, pour l'essentiel, à la reprise de la circulation fiduciaire.

**Regroupement des postes du bilan par principales activités**

(en millions d'euros)

	Montant en fin d'exercice		Variation
	2002	2001	2002/2001
Circulation fiduciaire (a)			
(nette des créances sur l'Eurosystème au titre des billets en euros et des avances à l'IEDOM)	37 507	29 766	7 741
Opérations sur or et devises	- 25 173	- 27 928	2 755
Créance sur la BCE			
au titre des réserves transférées	- 8 654	- 8 731	77
Opérations avec le Trésor public	231	1 465	- 1 234
Financement net des établissements de crédit et position vis-à-vis du SEBC	- 39 688	- 37 191	- 2 497
Comptes des établissements de crédit résidents	33 312	38 318	- 5 006
Opérations diverses	2 465	4 301	- 1 836

(a) Ce poste n'intègre pas les 101 millions d'euros d'intérêts au titre des ajustements billets, qui sont repris dans la position vis-à-vis du SEBC.

Sans signe : ressources nettes

Signe négatif : emplois nets

Source : Banque de France – Direction de la Comptabilité

**9.1.1.1. La circulation fiduciaire**

En 2002, le poste *Billets en circulation* inclut à la fois les billets en francs et en euros. Pour ces derniers, les décisions du Conseil des gouverneurs du 6 décembre 2001 se sont traduites par la mise en place d'un ajustement mensuel des billets en euros en circulation *via* des comptes intra-SEBC (Système européen de banques centrales) spécifiquement dédiés. Ces comptes retracent les deux éléments suivants :

- la contrepartie de la part de 8 % des billets en euros allouée à la BCE et répartie entre les BCN au *prorata* de leur clef de répartition dans le capital de la BCE ;
- la différence entre la quote-part des 92 % de billets en circulation restants revenant à la France en fonction de sa participation dans le capital BCE et les billets qu'elle a effectivement mis en circulation.

**Billets en circulation et avance à l'Institut d'émission d'outre-mer**

(en millions d'euros)

	Montant en fin d'exercice		Variation
	2002	2001	2002/2001
Billets inscrits au passif du bilan (A)	71 022	31 529	39 493
<i>Billets en francs</i>	2 470	31 529	- 29 059
<i>Billets en euros</i>	68 552		68 552
Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros (B)	32 517		32 517
Billets mis en circulation par la Banque de France (A – B)	38 505	31 529	6 976
Avance à l'IEDOM	998	1 763	- 765
Émissions nettes de l'avance	37 507	29 766	7 741

Source : Banque de France – Direction de la Comptabilité

Le poste *Billets en circulation* inscrit au passif du bilan de la Banque de France correspond aux billets en francs encore en circulation et à la part des billets en euros allouée au sein de l'Eurosystème ; il s'établit à 71,02 milliards d'euros en fin d'année.

Le poste *Créances sur l'Eurosystème au titre des billets en euros* correspond au montant de l'ajustement mensuel et reflète la différence entre le montant des billets alloués et le montant des billets mis effectivement en circulation par la Banque de France. Son importance traduit la faiblesse traditionnelle de la demande de billets en France mais également le solde probablement négatif des flux de billets avec les autres pays de la zone, des billets en euros mis en circulation par d'autres banques centrales circulant en France, notamment à l'occasion des séjours touristiques.

D'une fin d'année à l'autre, le montant des billets mis en circulation par la Banque de France s'est tout de même accru de 6,97 milliards d'euros, pour atteindre 38,51 milliards, soit une hausse de 22,1 % ; cette évolution est largement due à un effet de base suite au phénomène de déthésaurisation observé au second semestre 2001 avec la perspective du passage à l'euro, mais le montant de fin décembre 2002 reste très inférieur à celui de fin décembre 2000 (46,06 milliards).

L'Institut d'émission des départements d'outre-mer (IEDOM) est le correspondant de la Banque de France pour assurer la gestion de la circulation fiduciaire dans les départements d'outre-mer et les collectivités territoriales de Mayotte et de Saint-Pierre-et-Miquelon. Il bénéficie d'une avance non rémunérée en contrepartie des coupures qu'il met en circulation au nom et pour le compte de la Banque de France. La réduction de 765 millions d'euros de l'avance d'une fin d'année à l'autre (-43,4 %) est imputable à la régularisation opérée au 1<sup>er</sup> juillet 2002, qui a été effectuée en se fondant sur la part de l'Institut dans le retrait des billets en francs et dans la mise en circulation des billets en euros au cours du premier semestre. Cette avance est naturellement annulée dans les comptes combinés de la Banque de France et de l'IEDOM.

Globalement, le montant des émissions, nettes de cette avance, enregistre une augmentation de 7,74 milliards d'euros (26,0 %), pour atteindre 37,51 milliards à fin 2002. En moyenne annuelle, on observe une baisse qui atteint - 5,6 % (après une diminution de - 9,3 % en 2001).

La répartition de l'encours par coupures en fin d'année (cf. *infra*) met en évidence la faible représentation des coupures orientées vers la thésaurisation (les coupures de 100, 200 et 500 euros représentent 37,9 % de la mise en circulation effectuée par la Banque de France à fin 2002) et la faible utilisation apparente de la coupure de 5 euros peu diffusée par les établissements de crédit (1,1 % seulement de la circulation fin 2002, contre 1,7 % en moyenne dans les autres pays de la zone). À l'inverse, la coupure de 20 euros, largement distribuée par les distributeurs automatiques de billets, est privilégiée et représente, à elle seule, 13,3 % de l'encours mis en circulation par la Banque à fin décembre 2002.

**Répartition, par types de coupures, des billets mis en circulation  
par la Banque de France**  
(situation en fin d'année)

Valeurs faciales	Volume (en millions de billets)	Encours (en milliards d'euros)			Répartition de l'encours (en pourcentage)
		2000	2001	2002	
500 euros	9,57			4,78	13,3
200 euros	10,84			2,17	6,0
100 euros	67,06			6,71	18,6
50 euros	136,59			6,83	19,0
20 euros	601,92			12,04	33,4
10 euros	304,27			3,04	8,4
5 euros	93,28			0,47	1,3
<b>Total des billets en euros</b>	<b>1 223,53</b>			<b>36,04</b>	<b>100,0</b>
500 francs	13,23	21,87	12,84	1,01	40,9
200 francs	22,45	15,91	12,11	0,68	27,5
100 francs	37,71	7,08	5,54	0,58	23,5
50 francs	18,35	1,04	0,91	0,14	5,7
20 francs	20,37	0,16	0,14	0,06	2,4
<b>Total des billets en francs</b>	<b>112,11</b>	<b>46,06</b>	<b>31,54</b>	<b>2,47</b>	<b>100,0</b>

Source : Banque de France – Caisse générale

## 9.1.1.2. Les opérations sur or et devises

**Opérations sur or et devises**

	(en millions d'euros)		
	Montant en fin d'exercice		Variation
	2002	2001	2002/2001
<b>ACTIF</b>			
Avoirs en or	31 783	30 631	1 152
Avoirs et placements en devises	24 627	33 955	- 9 328
Relations avec le FMI	6 159	6 165	- 6
<b>Total</b>	<b>62 569</b>	<b>70 751</b>	<b>- 8 182</b>
<b>PASSIF</b>			
<b>PASSIF EXTERNE</b>			
Engagements en devises	738	2 206	- 1 468
Contrepartie des allocations de DTS	1 404	1 544	- 140
<b>RÉSERVES DE RÉÉVALUATION</b>			
Comptes de réévaluation (a)	9 883	14 386	- 4 503
Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État	18 499	18 499	0
Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État	6 872	6 188	684
<b>Total</b>	<b>37 396</b>	<b>42 823</b>	<b>- 5 427</b>
<b>Solde</b>	<b>- 25 173</b>	<b>- 27 928</b>	<b>2 755</b>

(a) Ce poste inclut les comptes de réévaluation relatifs aux titres en devises.

Source : Banque de France – Direction de la Comptabilité

Au cours de l'exercice, la contre-valeur en euros des avoirs de réserve enregistrés au bilan de la Banque de France a sensiblement diminué. Cette évolution s'explique par l'effet combiné de la baisse du cours du dollar vis-à-vis de l'euro et de la réduction des réserves en devises, qui a généré des gains de change. Ces derniers ont été portés à la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État, dans la mesure où le résultat de la Banque de France avant cette imputation s'est avéré bénéficiaire (cf. *infra*).



**Cours retenus pour les évaluations de l'or et des réserves de change**

	Or (par kg)	Dollars	(en euros) DTS
Fin décembre 2001	10 127,2	0,8813	0,7019
Fin mars 2002	11 166,6	0,8691	0,6994
Fin juin 2002	10 283,4	0,9975	0,7497
Fin septembre 2002	10 512,7	0,9860	0,7446
Fin décembre 2002	10 507,8	1,0487	0,7714

Source : Banque de France – Direction de la Comptabilité

***Avoirs en or***

En l'absence de mouvement sur le stock d'or, la progression du poste, de 1,15 milliard d'euros, résulte uniquement de la hausse des cours d'une fin d'année à l'autre (+ 380,6 euros/kg).

***Avoirs en devises***

La contre-valeur des avoirs et placements en devises nets des engagements revient de 31,75 milliards d'euros à 23,89 milliards d'une fin d'année à l'autre. Cette baisse de 7,86 milliards d'euros traduit l'effet combiné d'une réduction des réserves de change et de la dépréciation de 16,0 % du dollar par rapport à l'euro entre fin 2001 et fin 2002.

***Opérations avec le Fonds monétaire international (FMI)***

Les évolutions de la position en droits de tirage spéciaux (DTS) font l'objet d'un traitement identique à celui des autres positions en devises ; le risque de change est donc supporté par la Banque de France, à travers les réserves de réévaluation.

Le DTS étant composé pour 45 % de dollars des États-Unis, 29 % d'euros, 18 % de yens et 11 % de livres sterling, il s'est déprécié de 9,0 % d'une fin d'année à l'autre par rapport à l'euro.

Dans ce contexte, l'accroissement de la position nette vis-à-vis du FMI, qui s'élève à 0,13 milliard d'euros, reflète une augmentation des concours nets. Celle-ci est due principalement aux prélèvements effectués au profit du Brésil, de la Turquie et, à un degré moindre, de l'Uruguay, qui n'ont été que partiellement compensés par les remboursements émanant, pour l'essentiel, de l'Indonésie, de la Thaïlande et de la Russie.

***Réévaluation des réserves en or et en devises***

Les *Comptes de réévaluation* ouverts au 1<sup>er</sup> janvier 1999 retracent les plus-values latentes depuis cette date. Fin 2002, ils atteignaient un total de 9,88 milliards d'euros, dont 1,93 milliard pour les plus-values sur le dollar, 7,82 milliards pour l'or et 0,13 milliard pour les titres en devises.

Les moins-values latentes de change sont, en fin d'année, passées en charges puis couvertes par une reprise des réserves de réévaluation des réserves de l'État (devises ou or, selon le cas). Les plus et moins-values réalisées sont enregistrées, au fil de l'eau, au compte de résultat puis imputées aux réserves de réévaluation



des réserves de l'État ; les gains nets ne viennent toutefois conforter ces réserves que dans la limite du bénéfice net dégagé avant imputation.

La *Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État* n'a pas enregistré de variation. La *Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État* (RRRDE) s'est accrue de 0,68 milliard d'euros. D'abord réduite de 0,15 milliard d'euros au titre des moins-values de change apparaissant en fin d'année sur les avoirs en DTS, elle a ensuite été confortée de 0,84 milliard d'euros par imputation des plus-values nettes de change réalisées au cours de l'exercice lorsqu'il est apparu que ces plus-values étaient inférieures au montant du bénéfice avant imputation. Par ailleurs, le confortement à hauteur de 10 % du résultat net, prévu lorsque le montant en fin d'exercice de la RRRDE ne couvre pas le risque d'une baisse des cours de change amenant ces derniers aux plus bas cours constatés, devise par devise, pendant les dix derniers exercices, ne sera pas effectué en affectation du résultat 2002, comme cela avait déjà été le cas lors de l'arrêté des comptes 2001.

Au total, le montant agrégé des comptes et réserves de réévaluation a diminué de 3,82 milliards d'euros d'une fin d'année à l'autre.

#### 9.1.1.3. La créance sur la BCE au titre des avoirs de réserves transférés

L'article 30 des statuts du SEBC et de la BCE prévoit le transfert par les BCN à la BCE d'avoirs de réserves pour un montant maximal initial de 50 milliards d'euros.

Les créances remises aux BCN par la BCE, en contrepartie de ce transfert, sont libellées en euros. La Banque de France détient ainsi une créance nominale de 8,42 milliards d'euros qui est rémunérée à 85 % au taux principal de refinancement du SEBC. Le montant enregistré sous cette rubrique couvre également les créances rattachées (rémunération de l'ensemble de l'année, qui est perçue en début d'année suivante). La diminution observée d'une fin d'année à l'autre (– 0,08 milliard d'euros) reflète uniquement l'évolution de ces créances rattachées, qui ont baissé en raison de la diminution du taux des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème (3,31 % en moyenne 2002, contre 4,39 % en 2001).

#### 9.1.1.4. Les opérations avec le Trésor public

La position créditrice nette du Trésor public a diminué de 1,23 milliard d'euros, d'une fin d'année à l'autre et s'établit à 0,23 milliard.

Opérations avec le Trésor public			
Postes du bilan	Montant en fin d'exercice		Variation
	2002	2001	2002/2001
<b>ACTIF</b>			
Monnaies divisionnaires	214	259	- 45
Concours au Trésor public	366	732	- 366
<b>PASSIF</b>			
Compte du Trésor public	811	2 456	- 1 645
<b>Position nette du Trésor public</b>	<b>231</b>	<b>1 465</b>	<b>- 1 234</b>
Sans signe : position créditrice			
Signe négatif : position débitrice			
Source : Banque de France – Direction de la Comptabilité			

Les postes de l'actif sont régis par des mécanismes spécifiques :

- la créance non rémunérée au titre des monnaies divisionnaires, bloquée jusqu'à au niveau atteint fin 1993, a fait l'objet d'un premier remboursement de 46 millions d'euros en 2002 ; un deuxième remboursement, de 57 millions, a été effectué en février 2003, afin de respecter les conditions de l'article 101 du traité de Maastricht, qui tolère une telle avance dans la limite de 10 % des pièces en circulation ;
- les concours au Trésor public relèvent de la convention du 31 mars 1999 ; l'avance, rémunérée au taux fixe de 5 %, qui s'élevait à 1,46 milliard d'euros au 31 décembre 1999, est apurée de 0,37 milliard par an ; elle sera entièrement remboursée fin 2003.

Jusqu'au 30 avril 2002, la rémunération du compte du Trésor Public (au passif de la situation) était régie par la convention du 3 mai 1999 :

- jusqu'à 1,50 milliard d'euros, les disponibilités du Trésor étaient rémunérées au taux marginal des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème ;
- au-delà, elles portaient intérêt au taux de la facilité de dépôt de l'Eurosystème.

De nouvelles conditions de rémunération sont entrées en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> mai 2002, ramenant le plafond de rémunération au taux des opérations principales de refinancement à 0,30 milliard d'euros et conduisant ainsi à une diminution de l'encours. L'ampleur de la diminution observée d'une fin d'année à l'autre (– 1,23 milliard) reflète cependant surtout le niveau particulièrement élevé du solde du compte du Trésor fin 2001. En moyenne, l'encours du compte du Trésor a, en effet, diminué de seulement 0,36 milliard d'euros (0,44 milliard, contre 0,80 milliard).

#### 9.1.1.5. Le financement net des établissements de crédit et la position vis-à-vis du SEBC

D'une fin d'année à l'autre, le refinancement net du système bancaire a augmenté de 2,50 milliards d'euros, la baisse du refinancement accordé par la Banque de France aux établissements de crédit ayant été plus que compensée par la hausse du solde des comptes débiteurs intra-SEBC.

<b>Financement net des établissements de crédit et position vis-à-vis du SEBC</b>			
<i>(en millions d'euros)</i>			
	Montant en fin d'exercice		Variation
	2002	2001	2002/2001
<b>ACTIF</b>			
Titres achetés dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire	2 772	2 743	29
Concours aux établissements de crédit	12 224	14 470	- 2 246
Relations au sein de l'Eurosystème	24 692	19 979	4 713
<b>Total</b>	<b>39 688</b>	<b>37 192</b>	<b>2 496</b>
<b>PASSIF</b>			
Relations au sein de l'Eurosystème	0	1	- 1
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>- 1</b>
<b>Solde</b>	<b>39 688</b>	<b>37 191</b>	<b>2 497</b>
Source : Banque de France – Direction de la Comptabilité			

En moyenne annuelle, les besoins de liquidité des établissements de crédit français ont également progressé, l'incidence de la réduction des réserves de change et de la hausse des dépôts des établissements de crédit au titre des réserves obligatoires ayant dépassé celle de la diminution des billets mis en circulation par la Banque de France.

Le refinancement obtenu aux guichets de la Banque de France a, cependant, fortement diminué, s'établissant à 10,6 milliards d'euros en moyenne en 2002, contre 15,8 milliards en 2001. Corrélativement, les établissements de crédit nationaux ont vu leur position emprunteuse vis-à-vis des autres établissements de la zone s'accroître.

<b>Concours de la Banque de France aux établissements de crédit</b>					
	Portefeuille monétaire	Apports de liquidité sur appels d'offres	Reprises de liquidité (-) ou apports (+)	Créances intra-SEBC	Total
<b>Moyenne 2001</b>	<b>2,7</b>	<b>15,8</b>	<b>0,05</b>	<b>6,1</b>	<b>24,6</b>
2002					
Janvier	2,7	10,0	0,50	14,9	28,1
Février	2,7	9,0		15,8	27,5
Mars	2,7	9,3		14,5	26,5
Avril	2,7	8,3		14,5	25,5
Mai	2,7	8,5		15,3	26,5
Juin	2,7	9,0		14,8	26,5
Juillet	2,7	10,4		11,9	25,0
Août	2,7	12,5		11,0	26,2
Septembre	2,7	13,2		9,3	25,2
Octobre	2,7	14,4		7,8	24,9
Novembre	2,7	11,4		11,9	26,0
Décembre	2,7	10,7	0,60	13,0	27,0
<b>Moyenne 2002</b>	<b>2,7</b>	<b>10,6</b>	<b>0,10</b>	<b>12,9</b>	<b>26,3</b>
Source : Banque de France – Direction générale des Opérations					

Le portefeuille « monétaire » correspond au portefeuille détenu par la Banque de France au moment du passage en phase III de l'Union dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire. Comme cette dernière n'utilise plus les portefeuilles-titres pour assurer la gestion de la liquidité bancaire, le rôle d'amortisseur de la liquidité bancaire étant dévolu aux réserves obligatoires, le Conseil des gouverneurs a décidé de limiter, jusqu'au 31 décembre 2002, les portefeuilles des banques centrales au niveau atteint en décembre 1998. Un nouveau cadre de gestion, plus souple, a été retenu par l'Eurosystème à compter de 2003.

La prise en compte, dans la mesure du refinancement net des établissements de crédit, des relations au sein de l'Eurosystème s'explique par l'architecture retenue pour la mise en œuvre en phase III de la politique monétaire unique :

- la Banque de France applique, au niveau national, la politique monétaire définie par le Conseil des gouverneurs pour l'ensemble de la zone euro ; les montants qu'elle alloue au système bancaire ne sont plus déterminés par un bouclage *ex ante* de la liquidité bancaire nationale mais au regard de la place relative des banques nationales dans le total des offres transmises à la BCE, cette demande étant notamment fonction des anticipations des établissements, de leur activité de marché et des papiers admis en garantie dont ils disposent ;

- les transactions entre pays de la zone, et notamment les prêts et emprunts induits par cette absence de bouclage des liquidités au niveau national, se soldent sur des comptes ouverts dans chaque BCN au nom des autres membres du SEBC dits « comptes intra-SEBC », qui font l'objet d'une compensation quotidienne sur les livres de la BCE.

Comme l'année précédente, les montants servis des soumissions auprès de la Banque de France ont été inférieurs aux besoins des établissements et la couverture des besoins de liquidité des banques françaises a été assurée par des emprunts auprès d'établissements des autres pays de la zone. De ce fait, dans les livres de la Banque de France, les comptes intra-SEBC, rémunérés au taux des opérations principales de refinancement, ont été globalement débiteurs et, en moyenne annuelle, ce déficit a progressé de 6,8 milliards d'euros en 2002, la position débitrice des comptes intra-SEBC atteignant 12,9 milliards.

#### 9.1.1.6. Les comptes des établissements de crédit résidents

Ce poste correspond, pour l'essentiel, aux dépôts des établissements astreints au régime des réserves obligatoires. Exceptionnellement, il a inclus, au cours du dernier trimestre 2001 et en janvier 2002, les comptes de gage-espèces constitués en contrepartie de la pré-alimentation des billets et des pièces en euros des établissements de crédit. Ces gages-espèces ont été remboursés linéairement en trois échéances au mois de janvier 2002.

La diminution de 5,01 milliards d'euros du solde des comptes des établissements de crédit, d'une fin d'année à l'autre, est imputable à hauteur de 8,47 milliards à la disparition des comptes de gage-espèces. Le solde reflète la hausse des dépôts constitués au titre des réserves obligatoires, celle-ci résultant d'une augmentation des dépôts à vue entrant dans l'assiette de calcul. Cette évolution se retrouve, à un degré moindre, en moyenne annuelle puisque les dépôts des établissements de crédit au titre des réserves obligatoires ont progressé de 0,7 milliard d'euros.

#### 9.1.1.7. Les opérations diverses

Opérations diverses			
	(en millions d'euros)		
Postes du bilan	31 décembre 2002	31 décembre 2001	Variation 2002/2001
<b>ACTIF</b>			
Participation dans le capital de la BCE	847	847	0
Autres créances sur des non-résidents	210		210
Opérations bancaires	3 739	3 863	- 124
Divers	2 730	2 601	129
Valeurs immobilisées	981	986	- 5
<b>Total</b>	<b>8 507</b>	<b>8 297</b>	<b>210</b>
<b>PASSIF</b>			
Autres engagements sur des non-résidents	337	779	- 442
Autres engagements sur des résidents	2 152	2 961	- 809
Opérations bancaires	1 333	1 611	- 278
Comptes de recouvrement	340	8	332
Divers	2 793	2 876	- 83
Provisions pour risques et charges	345	359	- 14
Fonds pour risques généraux	280	280	0
Capital et réserves	3 233	3 024	209
Résultat de l'exercice	159	700	- 541
<b>Total</b>	<b>10 972</b>	<b>12 598</b>	<b>- 1 626</b>
<b>Net</b>	<b>2 465</b>	<b>4 301</b>	<b>- 1 836</b>
Source : Banque de France – Direction de la Comptabilité			

L'évolution des *opérations diverses*, qui se solde par une réduction des ressources de 1,84 milliard d'euros, est essentiellement imputable à la baisse du compte courant de l'IEDOM (liée à la régularisation de l'avance qui lui est consentie), au retrait des gages-espèces constitués par des non-résidents dans le cadre de la préalimentation et à la diminution du résultat de la Banque de France.

### 9.1.2. Les résultats de la Banque de France

<b>Principaux soldes du compte de résultat</b>				
	<i>(montants en millions d'euros)</i>			
	2002	2001	Variation 2002/2001	
			En montant	En pourcentage
Résultat net des activités financières de la Banque au sein du SEBC	1 467	2 666	- 1 199	- 45,0
Résultat net des autres activités	668	616	52	8,4
Charges d'exploitation	- 1 952	- 1 969	17	- 0,8
<i>Charges de personnel</i>	- 1 334	- 1 335	1	- 0,1
<i>Impôts et taxes</i>	- 45	- 53	8	- 14,5
<i>Dotations aux provisions et amortissements sur immobilisations</i>	- 138	- 127	- 11	8,8
<i>Autres charges d'exploitation</i>	- 435	- 454	19	- 4,3
<b>Résultat ordinaire avant impôt</b>	<b>183</b>	<b>1 313</b>	<b>- 1 130</b>	<b>- 86,1</b>
Dotations au Fonds pour risques généraux	0	- 174	- 174	ns
Résultat exceptionnel	0	120	- 120	ns
Impôt sur les bénéfices	- 24	- 559	535	- 95,6
<b>Bénéfice de l'exercice</b>	<b>159</b>	<b>700</b>	<b>- 541</b>	<b>- 77,4</b>
ns : non significatif				
Source : Banque de France – Direction de la Comptabilité				

Les conditions de formation du résultat de la Banque de France ont été profondément modifiées par la mise en œuvre du mécanisme de répartition du revenu monétaire sur billets. Le dispositif retenu alloue à chaque BCN une part dans la circulation de la zone euro. Le volume des placements de la Banque de France et son revenu dépendent donc désormais de la circulation fiduciaire de la zone et non plus de ses seules émissions nettes.

Dans ce cadre, le résultat ordinaire avant impôt de l'exercice 2002 est inférieur de 1 130 millions d'euros à celui de l'exercice 2001. Cette diminution s'explique essentiellement par l'orientation défavorable des facteurs suivants :

- la diminution du taux de rendement global des emplois en devises et en euros liée à la baisse des taux d'intérêt ;
- la diminution du volume net des placements rémunérés de la Banque de France liée à la baisse de la circulation fiduciaire de la zone euro dans le contexte de l'introduction des billets en euros et du retrait des billets nationaux ;
- la baisse des cours du dollar et du DTS.

#### 9.1.2.1. Les opérations liées au rôle de la Banque de France dans le SEBC

##### *Produits nets des opérations en devises*

Les opérations en devises ont dégagé en 2002 un produit net de 814 millions d'euros, soit 1 213 millions de moins qu'en 2001. Le taux moyen de rendement des capitaux placés s'est dégradé, s'établissant à 2,5 %, contre 5,3 % en 2001 ; il reflète, avec un décalage dans le temps, la baisse des taux d'intérêt sur les placements en dollars (1,7 % pour la moyenne des taux à 6 mois en 2002, contre 3,4 % en 2001 et 5,9 % en 2000). En outre, le volume moyen des placements a diminué de 8,4 milliards d'euros par rapport à 2001 en raison de la réduction des réserves de change et de l'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar.

Au cours de l'année, les opérations en devises ont dégagé un montant net de plus-values de change réalisées de 837 millions d'euros (2 158 millions en 2001) ; la réévaluation de fin d'année a fait ressortir une moins-value latente sur les avoirs en DTS de 153 millions, qui a été enregistrée en charges. Conformément aux stipulations de la convention conclue avec l'État et à son avenant, les 153 millions d'euros ont été couverts par la *Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État* (RRRDE) et les 837 millions de gains nets de change ont, compte tenu du résultat de la Banque, été portés en confortement de cette RRRDE.

##### *Résultat des opérations en euros*

Les opérations en euros relevant du SEBC ont dégagé un produit net de 653 millions d'euros, contre 638 millions en 2001.

Cette légère progression dans un contexte de réduction des taux directeurs de l'Eurosystème traduit, pour l'essentiel, le renforcement du volume des emplois en euros qui a accompagné la réduction du volume des placements en devises. Elle est toutefois la résultante de plusieurs facteurs.

S'agissant des emplois et donc des produits, les trois postes les plus importants concernent :

- le refinancement accordé par la Banque de France au système bancaire *via* les procédures de l'Eurosystème : les produits se sont établis à 357 millions d'euros, contre 715 millions en 2001, cette diminution reflétant à la fois la baisse du refinancement accordé et la réduction du taux de rendement moyen du refinancement accordé, revenu de 4,53 % en 2001 à 3,34 % en 2002 ;
- les soldes débiteurs des comptes intra-SEBC représentatifs de la position emprunteuse des banques françaises dans le marché monétaire de la zone euro vis-à-vis des autres établissements de la zone : leur rémunération (au taux principal des opérations de refinancement de l'Eurosystème), a généré un produit de 427 millions d'euros, contre 248 millions en 2001 ; la forte progression de l'encours, déjà soulignée, a eu un effet supérieur à celui de la baisse des taux (3,32 % en 2002, contre 3,99 % en 2001) ;
- la créance sur la BCE au titre des réserves en devises transférées, qui a dégagé un produit de 237 millions d'euros, contre 314 millions en 2001, en raison de l'évolution du taux de rémunération (3,31 % sur 85 % du montant transféré en 2002, contre 4,39 % du même montant en 2001).

Les principales ressources rémunérées correspondent :

- aux réserves obligatoires constituées par les établissements de crédit, qui sont rémunérées, dans la limite des montants exigés, au taux moyen, au cours de la période de constitution des réserves, des taux marginaux des opérations principales de refinancement. La charge correspondante s'établit à 772 millions d'euros, contre 987 millions en 2001 ; la réduction du taux servi a eu une incidence supérieure à celle de l'augmentation des dépôts constitués ;
- aux balances intra-SEBC correspondant aux ajustements effectués sur les billets (cf. rubrique 9.1.1.1.) qui entraînent une charge de 101 millions d'euros, notamment au titre du transfert à la BCE de 8 % des billets émis en euros (charge de 151 millions d'euros).

La rémunération servie à la BCE sur sa part de l'émission des billets en euros a cependant fait l'objet d'une redistribution immédiate aux BCN par le biais d'un acompte sur dividende. Dans les comptes de l'exercice 2002, la Banque de France enregistre donc 303 millions d'euros de dividende BCE au titre de l'affectation du résultat 2001 (le résultat avait atteint 1 822 millions) et un acompte sur dividende 2002 de 126 millions correspondant à sa quote-part de la redistribution du revenu sur billets (724 millions) déduction faite du coût de constitution d'un stock stratégique de billets (118 millions).

Les décisions du Conseil des gouverneurs du 6 décembre 2001, sur le mécanisme de répartition du revenu monétaire à partir de 2002, se traduisent par l'intégration du revenu lié aux billets en circulation dans le calcul de répartition, alors que celle-ci s'effectuait seulement sur les revenus liés aux dépôts des établissements de crédit durant la période transitoire précédant l'introduction des billets en euros. Compte tenu du dispositif retenu pour l'émission des billets en euros (répartition mensuelle en fonction de la clef du capital), la répartition du revenu monétaire permet de prendre en compte les évolutions infra-mensuelles et, en 2002, l'évolution des billets nationaux. Elle se solde pour la Banque de France par un produit de 48 millions d'euros.

#### 9.1.2.2. L'exploitation et les autres activités

L'exploitation de la Banque de France et les activités financières ne relevant pas du SEBC représentent une charge nette de 1 285 millions d'euros, contre 1 353 millions en 2001. Cette baisse de 68 millions d'euros (– 5 %) traduit un reflux normal des charges après une année 2001 marquée par la préparation de l'introduction de l'euro fiduciaire ainsi qu'un effort accru de rigueur dans la gestion interne de la Banque de France.

#### **Résultat net des autres activités**

Le produit net des autres activités s'établit à 668 millions d'euros en 2002, contre 616 millions en 2001.



Les principales composantes de cet agrégat sont :

- les opérations de trésorerie avec le Trésor public, qui recouvrent à la fois :
  - des produits (37 millions d’euros) correspondant à la rémunération au taux de 5 % de la créance sur le Trésor public régie par la convention du 31 mars 1999, la baisse de 18 millions des produits d’un exercice à l’autre résultant du remboursement annuel intervenu fin 2001 ;
  - des charges liées à la rémunération de son compte courant (15 millions d’euros), qui ont diminué de 20 millions en raison de la réduction de l’encours moyen du compte au cours de l’année 2002 et, dans une moindre mesure, de la baisse du taux de rémunération moyen ;
- le versement de 28 millions d’euros au titre de la distribution du résultat dégagé par l’IEDOM en 2001, conformément aux dispositions de l’ordonnance modifiée n° 59-74 relative au statut de l’IEDOM, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2000, qui prévoit que l’Institut verse le solde de ses bénéfices nets après constitution des réserves, les pertes éventuelles étant supportées par la Banque de France. L’IEDOM a dégagé, au cours de l’exercice 2001, un résultat net de 30 millions d’euros, dont 2 millions ont été portés en réserves et le solde distribué à la Banque de France ;
- les produits courants adossés au capital de la Caisse de retraite des employés (120 millions d’euros) et aux fonds propres de la Banque (55 millions), qui diminuent de, respectivement, 5 millions et 6 millions en raison essentiellement de la mauvaise orientation des marchés des actions et de la baisse des taux d’intérêt ;
- les produits issus des ventes de biens à d’autres banques centrales (exportation de billets), de prestations de services rendus aux banques commerciales (gestion de moyens de paiement, tenue de fichiers, renseignement sur les entreprises non financières...) ou aux particuliers (opérations de change, tenue de comptes, ventes de publications...) s’élèvent à 174 millions d’euros, contre 141 millions en 2001 ; cette évolution découle essentiellement de l’accroissement des produits générés par la fabrication des billets ;
- les produits issus des prestations de services rendus à l’État dans le cadre de conventions spécifiques, qui s’établissent à 211 millions d’euros, contre 201 millions en 2001 ; près des trois quarts de ce montant correspondent aux travaux effectués par la Banque de France dans le cadre des secrétariats des commissions de surendettement et aux coûts supportés au titre de la distribution des pièces en euros et du retrait des pièces en francs ;
- le produit enregistré au titre de la production immobilisée (21 millions d’euros, contre 24 millions en 2001).

### ***Charges d’exploitation***

Les charges d’exploitation diminuent de 17 millions d’euros par rapport à 2001 et reviennent à 1 952 millions.



Cette évolution est imputable, en premier lieu, aux facteurs de baisse suivants :

- de moindres achats pour la fabrication des billets en raison essentiellement de la réduction du plan de charge après une année 2001 exceptionnelle qui a permis d'assurer l'introduction des billets en euros ;
- une diminution des impôts et taxes liée à la réforme de la taxe professionnelle (suppression progressive dans l'assiette de calcul de la part salariale) et à la baisse, parallèle à celle des taux d'intérêt, de la contribution sociale de solidarité assise sur le chiffre d'affaires ;
- l'absence de versement à la réserve spéciale de participation, le résultat n'ayant pas atteint le seuil minimal de dotation, soit 5 % des capitaux propres.

L'effet de ces facteurs a été partiellement compensé par les éléments suivants :

- l'effet en année pleine des mesures salariales intervenues en 2001 (+ 1,20 % au 1<sup>er</sup> juillet 2001, soit un effet report de 0,6 %), aucune augmentation générale des salaires n'étant intervenue en 2002 ;
- une hausse des dotations aux amortissements (138 millions d'euros, contre 127 millions) en raison de l'importance des investissements effectués en 2001 et en 2002, notamment dans le domaine fiduciaire pour assurer la fabrication puis le traitement des billets en euros.

#### 9.1.2.3. Le résultat

Le montant total dû au titre de l'impôt sur les bénéfices est de 24 millions d'euros, contre 559 millions en 2001.

*Dans ces conditions, le bénéfice net s'est établi pour 2002 à 159 millions d'euros, contre 700 millions en 2001.*

Après la prise en compte d'un report à nouveau de 70 millions d'euros, le bénéfice à répartir atteint 229 millions d'euros.

Dans sa séance du 10 avril 2003, le Conseil général a examiné les comptes de l'exercice 2002 et a délibéré sur l'affectation du résultat. Une affectation est toutefois automatique compte tenu des dispositions qui s'appliquent à la Banque de France : 5 % du bénéfice net, soit 8 millions d'euros, doivent être affectés à la réserve instituée par l'article 28 du décret du 3 décembre 1993.

Pour le reste, le Conseil a procédé à une affectation de 23 millions d'euros à la Caisse de réserve des employés (régime de retraite du personnel). Le solde, soit 198 millions d'euros, a été laissé en report à nouveau.

## 9.2. Le bilan et le compte de résultat

## Bilan au

(en milliers d'euros)

Notes annexes au bilan		ACTIF	2002	2001 <i>Pro forma</i>
	A1	Avoirs en or	31 783 109	30 631 288
1	A2	Avoirs en devises (hors relations avec le FMI)	24 626 677	33 955 327
	2.1	<i>Avoirs en devises auprès de non-résidents de la zone euro</i>	20 945 719	29 915 287
	2.2	<i>Avoirs en devises auprès de résidents de la zone euro</i>	3 680 958	4 040 040
2	A3	Relations avec le FMI	6 159 287	6 164 217
	3.1	<i>Concours au FMI</i>	5 563 811	5 604 071
	3.2	<i>Acquisitions de DTS</i>	595 476	560 146
	A4	Créances en euros sur non-résidents de la zone	209 910	—
3	A5	Concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	12 223 748	14 425 882
	A6	Autres concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro	—	44 489
4	A7	Titres en euros	2 771 773	2 743 169
	A8	Relations au sein de l'Eurosystème	66 710 680	29 556 860
	8.1	<i>Participation au capital de la BCE</i>	847 103	847 103
5	8.2	<i>Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés</i>	8 653 981	8 730 558
6	8.3	<i>Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation</i>	32 415 981	—
7	8.4	<i>Autres créances sur l'Eurosystème</i>	24 793 615	19 979 199
8	A9	Avance à l'IEDOM	997 711	1 763 443
9	A10	Créances sur le Trésor public	579 433	991 010
	10.1	<i>Au titre des monnaies divisionnaires</i>	213 555	259 255
	10.2	<i>Au titre de la convention du 10 juin 1993</i>	365 878	731 755
	A11	Autres actifs	6 470 019	6 496 094
10	11.1	<i>Opérations bancaires</i>	3 739 766	3 895 091
11	11.2	<i>Divers</i>	2 730 253	2 601 003
12	A12	Valeurs immobilisées	981 312	953 926
	12.1	<i>Immobilisations corporelles et incorporelles</i>	975 682	948 139
	12.2	<i>Titres de participation (autres que la participation dans la BCE)</i>	5 630	5 787
		<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>153 513 659</b>	<b>127 725 705</b>

## 31 décembre 2002

(en milliers d'euros)

Notes annexes au bilan	PASSIF	2002	2001 <i>Pro forma</i>
13	P1 Billets en circulation	71 022 046	31 529 693
3	P2 Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	33 296 923	29 829 691
	2.1 Comptes courants	33 296 923	29 475 472
	2.2 Autres engagements	–	354 219
	P3 Autres engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro	15 245	8 487 885
14	P4 Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	336 593	779 497
1	P5 Engagements en devises	738 389	2 206 418
2	P6 Contrepartie des allocations de DTS	1 404 471	1 544 112
	P7 Relations au sein de l'Eurosystème	–	1 389
15	P8 Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	2 962 763	5 416 675
	8.1 Compte du Trésor public	810 841	5 416 675
	8.2 Autres engagements	2 151 922	2 961 034
16	P9 Comptes de recouvrement	340 270	7 303
	P10 Autres passifs	14 354 652	19 232 402
17	10.1 Opérations bancaires	1 333 417	1 611 114
18	10.2 Divers	2 792 730	2 876 161
19	10.3 Provisions pour risques et charges	345 140	359 312
20	10.4 Comptes de réévaluation	9 883 365	14 385 815
	P11 Fonds pour risques généraux	280 000	280 000
	P12 Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État	18 499 317	18 499 289
	P13 Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État	6 871 520	6 187 543
21	P14 Capital, réserves et report à nouveau	3 232 970	3 023 464
	P15 Résultat net	158 500	700 344
	<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>153 513 659</b>	<b>127 725 705</b>

## Compte de résultat de l'exercice 2002

(en milliers d'euros)

Notes de l'annexe	2002	2001 <i>Pro forma</i>
<b>1 Résultat net des activités financières de la Banque de France au sein du SEBC</b>	<b>1 467 469</b>	<b>2 665 759</b>
1 1.1 Produit net d'intérêt	920 159	2 104 813
1.1.1 Intérêts et produits assimilés	1 925 972	3 336 289
1.1.2 Intérêts et charges assimilés	- 1 005 813	- 1 231 476
2 1.2 Résultat net des opérations sur titres	69 653	221 250
3 1.3 Résultat net de change sur devises et or	—	—
1.3.1 Solde net des gains/pertes réalisés et des moins values latentes	684 005	2 157 903
1.3.2 Net des dotations/prélèvements sur les réserves de réévaluation	- 684 005	- 2 157 903
1.4 Commissions	453	1 512
1.4.1 Commissions (produits)	1 055	2 138
1.4.2 Commissions (charges)	- 602	- 626
4 1.5 Revenus de la participation BCE	428 865	339 519
5 1.6 Solde de la répartition du revenu monétaire	48 303	- 1 389
1.7 Net des autres produits et charges	36	54
<b>2 Résultat net des autres activités</b>	<b>667 795</b>	<b>615 973</b>
6 2.1 Produit net d'intérêt	67 850	64 625
2.1.1 Intérêts et produits assimilés	103 573	155 841
2.1.2 Intérêts et charges assimilés	- 35 723	- 91 216
7 2.2 Résultat net sur opérations financières	5 270	10 196
2.3 Commissions	13 287	19 697
2.3.1 Commissions (produits)	54 175	55 231
2.3.2 Commissions (charges)	- 40 888	- 35 534
2.4 Revenus des titres de participation (hors BCE)	39 366	20 480
8 2.5 Autres produits et charges	542 022	500 975
<b>3 Charges d'exploitation</b>	<b>- 1 952 240</b>	<b>- 1 968 562</b>
9 3.1 Frais de personnel et charges assimilées	- 1 333 996	- 1 334 607
3.2 Impôts et taxes	- 45 019	- 52 649
3.3 Dotation aux provisions et amortissements sur immobilisations	- 138 442	- 127 198
3.4 Autres charges d'exploitation	- 434 783	- 454 108
<b>Résultat ordinaire avant impôt (1 + 2 + 3)</b>	<b>183 024</b>	<b>1 313 170</b>
<b>4 Dotation nette au FRG</b>	<b>—</b>	<b>- 174 233</b>
10 <b>5 Résultat exceptionnel</b>	<b>—</b>	<b>119 924</b>
5.1 Produits exceptionnels	—	209 924
5.2 Charges exceptionnelles	—	- 90 000
11 <b>6 Impôt sur les bénéfices</b>	<b>- 24 524</b>	<b>- 558 517</b>
<b>Bénéfice de l'exercice (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)</b>	<b>158 500</b>	<b>700 344</b>

## 9.3. L'annexe aux comptes annuels

### 9.3.1. Les principes comptables et les méthodes d'évaluation

#### 9.3.1.1 Le cadre juridique

Les comptes annuels de la Banque sont présentés conformément à l'arrêté du ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie du 7 février 2000. Ils sont structurés pour refléter la spécificité des missions exercées par la Banque de France dans le cadre du SEBC et la diversité des activités réalisées. Ils sont présentés en milliers d'euros.

Les méthodes d'évaluation et de comptabilisation applicables par la Banque de France sont définies par le décret n° 93-1278 modifié par le décret n° 99-51 du 25 janvier 1999 qui précise que :

- la Banque doit respecter les méthodes de comptabilisation et d'évaluation fixées par l'orientation du Conseil des gouverneurs de la BCE en date du 1<sup>er</sup> décembre 1998 pour toutes les activités qu'elle exerce dans le cadre du SEBC. Cette orientation fixe, en particulier, les règles de comptabilisation applicables aux opérations de refinancement du secteur bancaire, aux opérations en devises réalisées dans le cadre de la gestion des réserves de change et à l'émission de billets ;
- pour toutes les autres activités, les prescriptions comptables établies par le Comité de la réglementation comptable (CRC) s'appliquent à la Banque de France ; toutefois le Conseil général de la Banque peut, après avis du Conseil de la politique monétaire (CPM), rendre applicables à ces autres activités les règles de comptabilisation et d'évaluation recommandées par la BCE.

En 2002, la Banque a appliqué les règles comptables fixées par le CRC à toutes les opérations qui ne relèvent pas de ses activités au sein du SEBC.

#### 9.3.1.2. Les méthodes d'évaluation

##### *Les résultats de change*

Les achats et ventes de devises au comptant et à terme sont comptabilisés dans le hors-bilan dès la date d'engagement. Ils sont enregistrés au bilan en date de mise à disposition des fonds.

##### *Le résultat de change sur les réserves en or et en devises de l'État*

Le résultat de change réalisé est déterminé devise par devise. Quotidiennement, un prix moyen pondéré est calculé, d'une part, sur les entrées en position (achats au comptant ou à terme dès la date de transaction et produits libellés en devises, en particulier les intérêts courus quotidiens) et, d'autre part, sur les sorties de position (ventes au comptant ou à terme en date de transaction, charges libellées en devises, en particulier les intérêts courus en devises). Le résultat réalisé est calculé en appliquant la différence entre ces cours moyens sur le montant le plus faible entre le total des entrées et celui des sorties du jour.

Si les sorties sont supérieures aux entrées, un second résultat réalisé est calculé. Il résulte de la différence entre les sorties nettes du jour valorisées, d'une part, à leur cours moyen de sortie et, d'autre part, au cours moyen de la position en début de journée. Si les entrées du jour sont supérieures aux sorties du jour, ce montant d'entrée nette est ajouté au montant des avoirs en début de journée et modifie le cours moyen de cette position.

En fin d'année, les positions de change devises et or sont valorisées sur la base des cours constatés le dernier jour ouvrable de l'année. Les plus-values latentes sont enregistrées au passif du bilan dans des comptes de réévaluation (poste P10.4). Les moins-values latentes sont constatées en charges sur opérations financières (poste 131 du compte de résultat). Aucune compensation n'est faite entre plus et moins-values latentes.

Afin d'assurer la neutralité sur le compte de résultat de la Banque des pertes et gains réalisés et des moins values latentes de fin d'année, la convention du 31 mars 1999 entre l'État et la Banque de France sur la gestion et la comptabilisation des réserves de change de l'État, complétée par l'avenant en date du 26 novembre 2002, prévoit un mécanisme d'imputation symétrique sur la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État ou sur la réserve de réévaluation des réserves en or de l'État par la contrepartie du compte de résultat. En outre, l'affectation d'un gain net de change aux réserves de réévaluation s'effectue dans la limite du bénéfice net dégagé avant dotation.

#### *Les autres résultats de change*

La Banque applique les dispositions du règlement n° 89-01 du CRBF aux opérations en devises autres que celles relevant des missions fondamentales. Les dépôts et les placements en devises sont valorisés sur la base du cours du dernier jour ouvrable de l'année. Les gains ou pertes de change, latents et réalisés, sont comptabilisés dans le compte de résultat (poste 2.2 « Résultat net sur opérations financières »). Les charges et produits courus mais non échus sont convertis en euros au cours constaté à la date d'enregistrement en comptabilité. Les opérations de change à terme de couverture sont évaluées au cours retenu pour l'arrêté.

#### *Les portefeuilles-titres*

Les titres en devises détenus dans le cadre de la gestion des réserves de change, ainsi que les titres en euros enregistrés dans le poste 7 de l'actif, sont valorisés selon la méthode du prix moyen pondéré pour la détermination des résultats de cession. En fin d'année, les titres sont valorisés ligne à ligne sur la base de leur prix de marché constaté lors du dernier jour ouvrable de l'année. Les plus-values latentes sont enregistrées au passif du bilan dans des comptes de réévaluation (poste P10.4). Les moins-values latentes sont constatées en charges sur opérations financières (poste 1.2 du compte de résultat). Aucune compensation n'est faite entre plus et moins-values latentes. La différence entre le prix d'acquisition d'une ligne de titre et le prix de remboursement est étalée sur la durée de vie résiduelle selon la méthode actuarielle.

La Banque détient et gère d'autres portefeuilles de titres, qui figurent dans le poste « Opérations bancaires » et qui sont comptabilisés conformément au règlement n° 90.01 du CRBF. La Banque détient ainsi des titres de placement, des titres de l'activité de portefeuille et des titres d'investissement. La différence entre le prix

d'acquisition et le prix de remboursement des titres à revenu fixe fait l'objet d'un étalement, linéaire pour les obligations ainsi que les BTAN et actuariel pour les autres titres, sur leur durée de vie restant à courir. Pour les titres de placement et de l'activité de portefeuille, les moins-values latentes, déterminées par rapport au prix de marché, sont provisionnées ligne à ligne.

### ***Les billets en circulation***

La BCE et les douze BCN qui constituent l'Eurosystème émettent les billets en euros depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2002. Le montant des billets en euros en circulation dans l'Eurosystème est réparti le dernier jour ouvrable de chaque mois sur la base de la clé de répartition des billets <sup>1</sup>. La BCE s'est vu allouer une part de 8 % des billets en euros en circulation, les 92 % restant étant répartis entre les BCN sur la base de leurs parts dans le capital de la BCE libéré par les BCN de la zone euro. La part des billets en circulation allouée à chaque BCN figure dans le poste « Billets en circulation » du passif.

La différence entre le montant des billets en circulation alloué à chaque BCN, en fonction de la clé de répartition des billets, et le montant des billets effectivement mis en circulation est générateur d'une position intra-Eurosystème rémunérée (cf. poste 8.3 de l'actif).

De 2002 à 2007, la position intra-Eurosystème résultant de l'allocation des billets en euros sera ajustée en vue d'éviter, par rapport aux années antérieures, des modifications significatives dans les résultats des BCN <sup>2</sup>. Ces ajustements sont effectués sur la base de la différence entre, d'une part, le montant moyen des billets en circulation de chaque BCN pendant la période juillet 1999-juin 2001 et, d'autre part, le montant des billets en circulation qui leur aurait été alloué pendant cette même période sur la base de la clé de répartition des billets. Les montants de ces ajustements seront minorés chaque année jusqu'en 2007 ; par la suite, le revenu des billets sera réparti à chaque BCN intégralement en proportion de leur part libérée du capital de la BCE.

Les produits et charges d'intérêts générés par ces positions sont réglés *via* la BCE et inclus dans le poste « Produit net d'intérêt » du compte de résultat.

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé que le revenu de seigniorage de la BCE issu de la part de 8 % des billets en euros en circulation qui lui est allouée serait distribué aux BCN sous forme d'acomptes sur dividende <sup>3</sup>. Ce revenu est distribué en totalité, sauf si le bénéfice net de la BCE est inférieur au revenu issu des billets en euros en circulation. Au titre de l'exercice 2002, un acompte sur dividende a été arrêté en décembre 2002 et versé le deuxième jour ouvrable de 2003. Cet acompte sur dividende est enregistré dans le poste 1.5 du compte de résultat « Revenu de la participation BCE ».

Par ailleurs, les billets en francs, qui ont perdu leur cours légal le 17 février 2002, restent échangeables jusqu'au 17 février 2012. Jusqu'à cette date, les billets en francs

---

<sup>1</sup> Décision de la BCE du 6 décembre 2001 sur l'émission des billets en euros (ECB/2001/15)

<sup>2</sup> Décision de la BCE du 6 décembre 2001 sur la répartition du revenu monétaire à partir de 2002 (ECB/2001/16)

<sup>3</sup> Décision de la BCE du 21 novembre 2002 sur la distribution du revenu de la BCE, issu des billets en euros en circulation, en faveur des BCN des États participants (ECB/2002/09)

en circulation et non encore réglés au Trésor public au titre d'acomptes sur culot d'émission resteront donc inscrits au passif du bilan de la Banque de France.

### ***Les immobilisations corporelles et incorporelles***

Les terrains sont enregistrés à leur coût d'acquisition. Les immeubles et matériels d'équipement sont comptabilisés à leur coût historique, diminué des amortissements ou des provisions pour dépréciation constitués depuis leur mise en service. En outre, un mécanisme de production immobilisée est mis en œuvre pour la création d'applications informatiques destinées à être utilisées pendant plusieurs années : les dépenses de maîtrise d'œuvre et de maîtrise d'ouvrage sont constatées en « Charges d'exploitation » et les immobilisations incorporelles sont majorées d'un montant équivalent par la contrepartie du poste « Autres produits et charges ».

Sont amortis linéairement les immeubles d'exploitation, sur trente-trois ans, ainsi que les aménagements et installations, sur cinq, dix ou vingt ans, selon leur nature. Sont amortis selon le mode dégressif le matériel informatique, sur trois ans, ainsi que la plupart des autres matériels, sur des durées comprises entre deux ans et dix ans. Les logiciels acquis sont amortis sur douze mois glissants.

### ***Le Fonds pour risques généraux***

À l'image du Fonds pour risques bancaires généraux institué pour les établissements de crédit, la Banque de France a créé, en 1998, un Fonds pour risques généraux. Les montants affectés à ce Fonds ont pour objet de couvrir les risques non individualisés inhérents aux activités de banque centrale. Ce Fonds est doté et repris par le compte de résultat.

### ***Le régime de retraite***

Les employés de la Banque de France bénéficient d'un régime spécial de retraite. Les pensions, servies aux retraités par la Caisse de réserve des employés de la Banque de France, sont financées pour partie par les revenus d'un portefeuille-titres qui a été constitué au fil du temps et qui est dédié à cet effet.

Les titres acquis dans ce cadre sont des actifs cantonnés qui figurent au bilan de la Banque dans le poste A11.2 « Divers ». Le capital de la Caisse de réserve apparaît au passif du bilan de la Banque dans le poste P10.2. Les titres acquis sont enregistrés conformément au règlement n° 90-01 du CRBF dans la catégorie des titres de placement et des titres d'investissement. La différence entre le prix d'acquisition et le prix de remboursement fait l'objet d'un étalement, linéaire pour les obligations et les BTAN et actuariel pour les autres titres, sur leur durée de vie restant à courir. Les moins-values latentes des titres de placement sont provisionnées ligne à ligne. Toutefois, conformément au statut de la Caisse de réserve, les plus et moins-values réalisées et les moins-values latentes, enregistrées dans le compte de résultat, font l'objet d'une dotation ou d'un prélèvement symétrique au capital de la Caisse de réserve.

Les charges de retraite sont incluses dans le poste 3.1 du compte de résultat « Frais de personnel et charges assimilées ». Les produits des portefeuilles titres de la Caisse de réserve sont enregistrés dans le poste 2.5 « Autres produits et charges » du compte de résultat.



### 9.3.1.3. Un changement de présentation

Dans le prolongement du règlement n° 2000-03 du CRC, qui apporte des modifications aux documents de synthèse individuels des entreprises relevant du CRBF, la Banque de France a modifié, en 2002, la présentation au bilan des titres de l'activité de portefeuille et dans le compte de résultat des revenus y afférents. Cette catégorie de titres, qui était jusqu'à présent enregistrée dans le poste d'actif 11.2 « Titres de participation et de l'activité de portefeuille » du bilan, apparaît désormais sous le poste 11.1 « Opérations bancaires ». Les dividendes, d'une part, les plus et moins-values réalisées et les moins-values latentes, d'autre part, précédemment enregistrés dans le poste 2.4 du compte de résultat, apparaissent désormais, respectivement, dans les postes 2.5 « Autres produits et charges » et 2.2 « Résultat net sur opérations financières ». Afin de permettre une comparaison sur une base homogène des comptes de l'exercice 2001 et 2002, les montants en cause afférents à l'exercice 2001 ont été reclassés.

### 9.3.2. Les informations sur les postes du bilan, du hors-bilan et du compte de résultat

Pour des raisons de confidentialité, certaines informations relatives aux opérations effectuées dans le cadre de l'exercice des missions fondamentales de la Banque ne sont pas publiées, conformément aux décisions du Conseil général prises sur propositions du CPM, en application de l'article 30 du décret n° 93-1278 du 3 décembre 1993 modifié.

#### 9.3.2.1. Le bilan (montants en milliers d'euros)

##### *Note 1 : Avoirs et engagements en devises*

Les réserves de change sont investies dans des comptes à vue, des comptes à terme, des opérations de pension livrée et des titres à revenu fixe. La Banque peut également être amenée à emprunter des devises sous forme de mises en pension livrée de titres, qui sont enregistrées dans le poste P5 du passif.

<b>Avoirs en devises (hors relations avec le FMI)</b>		
Postes A2 de l'actif et P5 du passif		
	2002	2001
<b>ACTIF</b>		
<b>Avoirs en devises</b>		
Comptes à vue	1 239 747	1 813 650
Comptes à terme	2 441 118	2 717 577
Titres reçus en pension	468 312	759 463
Titres à revenu fixe	20 353 513	28 397 743
Créances rattachées	123 987	266 894
<b>Total</b>	<b>24 626 677</b>	<b>33 955 327</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Engagements en devises</b>		
Titres donnés en pension livrée	738 331	2 206 058
Dettes rattachées	58	360
<b>Total</b>	<b>738 389</b>	<b>2 206 418</b>

**Note 2 : Relations avec le FMI**

Le montant des concours au FMI est égal à la contre-valeur en euros :

- de la fraction réglée en or et en autres avoirs de change de la quote-part française dans le capital du FMI, augmentée ou diminuée de l'utilisation nette en euros par le FMI, liée notamment aux tirages et versements en euros effectués par les pays membres sur la France ;
- des tirages au titre des accords généraux d'emprunt et des nouveaux accords d'emprunt.

Le poste « Acquisitions de droits de tirage spéciaux » (DTS) comprend la contre-valeur en euros des DTS détenus par la France. Pour déterminer la position nette en DTS de la France, le montant de cette rubrique doit être rapproché de celui qui ressort du poste P6 du passif intitulé « Contrepartie des allocations de DTS ».

<b>Relations avec le FMI</b>		
Postes A3 de l'actif et P6 du passif		
	2002	2001
<b>ACTIF</b>		
Concours au FMI	5 548 155	5 585 885
Acquisitions de DTS	593 510	558 032
Créances rattachées	17 622	20 300
<b>Total</b>	<b>6 159 287</b>	<b>6 164 217</b>
<b>PASSIF</b>		
Contrepartie des allocations de DTS	1 399 835	1 538 286
Dettes rattachées	4 636	5 826
<b>Total</b>	<b>1 404 471</b>	<b>1 544 112</b>

**Note 3 : Les opérations de politique monétaire**

Les postes 5 de l'actif et 2.2 du passif comprennent les opérations réalisées par la Banque de France dans le cadre de la politique monétaire unique de l'Eurosystème.

Le poste 2.1 du passif comprend les comptes courants ouverts sur les livres de la Banque de France par des établissements de crédit. Ces comptes reflètent, pour l'essentiel, des réserves obligatoires constituées par les établissements de crédit sur une période de un mois du 24 du mois *m* au 23 du mois *m* + 1. Elles sont rémunérées au taux marginal des opérations principales de refinancement. La rémunération est versée le 24 de chaque mois.

<b>Concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire</b>		
Poste A5 de l'actif		
	2002	2001
Opérations principales de refinancement	10 509 147	11 917 572
Opérations de refinancement à plus long terme	1 694 388	2 469 536
Opérations de réglage fin	–	–
Opérations structurelles	–	–
Facilité de prêt marginal	–	–
Appels de marge versés	12 830	23 655
Créances rattachées	7 383	15 119
<b>Total</b>	<b>12 223 748</b>	<b>14 425 882</b>

**Engagements en euros envers les établissements de crédit  
de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire**  
 Poste P2 du passif

	2002	2001
<b>Comptes courants</b>	<b>33 280 552</b>	<b>29 456 238</b>
<b>Autres engagements</b>	<b>–</b>	<b>354 130</b>
Facilités de dépôt	–	350 000
Reprises de liquidité en blanc	–	–
Mises en pension	–	–
Appels de marge reçus	–	4 130
<b>Dettes rattachées</b>	<b>16 371</b>	<b>19 323</b>
<b>TOTAL</b>	<b>33 296 923</b>	<b>29 829 691</b>

**Note 4 : Titres en euros**
**Titres en euros**  
 Poste A7 de l'actif

	2002				2001
	< 3 mois	3 mois-12 mois	> 1 an	Total	
Titres d'État à revenu fixe	1 653 881	579 608	499 956	2 733 445	2 699 307
Créances rattachées				38 328	43 862
<b>Total</b>				<b>2 771 773</b>	<b>2 743 169</b>

**Note 5 : Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés**

En janvier 1999, la Banque de France a transféré à la BCE la contre-valeur de 8 417 millions d'euros de réserves en or et en devises de l'État. La créance de la Banque de France, libellée en euros, est rémunérée sur la base du taux marginal des opérations principales de refinancement.

**Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés**  
 Poste A8.2 de l'actif

	2002	2001
Créance sur la BCE au titre des avoirs de change transférés	8 416 847	8 416 847
Créances rattachées	237 134	313 711
<b>Total</b>	<b>8 653 981</b>	<b>8 730 558</b>

**Note 6 : Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation**

La créance intra-SEBC issue de la répartition des billets en euros au sein de l'Eurosystème et la dette vis-à-vis de la BCE au titre de la part de 8 % des billets en euros en circulation figurent, pour leur montant net, dans le poste A8.3 « Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation ». La rémunération de cette créance nette, ainsi que les ajustements y afférents sur la période 2002-2007, figurent dans le poste « Produit net d'intérêt », 1.1.1 « Intérêts et produits assimilés » (cf. rubrique 9.3.1.2 « Les billets en circulation »).

**Note 7 : Autres créances sur l'Eurosystème**

Le poste A8.4 de l'actif reflète, pour l'essentiel, la créance nette de la France résultant des transferts transfrontières réalisés *via Target* avec les autres BCN du SEBC. Cette position est rémunérée sur la base du taux marginal des opérations principales de refinancement. La rémunération est réglée mensuellement le

deuxième jour ouvré du mois au titre duquel elle est servie. Ce poste comprend également la créance sur la BCE au titre de l'acompte sur dividende 2002 ainsi que le produit à recevoir de la BCE au titre de la distribution du solde du revenu monétaire (cf. notes 4 et 5 du compte de résultat).

<b>Relations au sein de l'Eurosystème</b>		
Postes A8.4 de l'actif		
	2002	2001
Créance <i>Target et Iori/nostri</i> des BCN de l'Eurosystème	24 586 991	19 936 917
Créances rattachées	33 595	42 282
Autres créances sur l'Eurosystème	173 029	
<b>Total</b>	<b>24 793 615</b>	<b>19 979 199</b>

### **Note 8 : Avance à l'IEDOM**

La mise en circulation des billets dans les départements d'outre-mer, la collectivité territoriale de Saint-Pierre-et-Miquelon et la collectivité départementale de Mayotte est assurée par l'Institut d'émission des départements d'outre-mer (IEDOM) au nom, pour le compte et sous l'autorité de la Banque de France.

Dans ce cadre, la Banque de France consent à l'IEDOM une avance non rémunérée pour un montant correspondant aux billets en circulation dans les territoires concernés.

### **Note 9 : Créance sur le Trésor public**

L'article L 141-3 du *Code monétaire et financier* interdit à la Banque de France de consentir des avances au Trésor public ou à tout autre organisme ou entreprise publics. La Convention du 31 mars 1999, conclue entre l'État et la Banque de France, prévoit que les concours consentis antérieurement seront remboursés avant le 1<sup>er</sup> janvier 2004 et, à tout le moins, par cinquième chaque année à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1999. Ces concours sont rémunérés au taux de 5 %. La rémunération est versée en fin d'année.

Par ailleurs, l'avance non rémunérée au titre des monnaies divisionnaires, qui avait été consentie au Trésor public avant 1993, a fait l'objet d'un remboursement en 2002.

### **Note 10 : Opérations bancaires**

<b>Opérations bancaires</b>		
Poste A11.1 de l'actif		
	2002	2001
Titres de placement (a)	1 641 000	1 407 790
Titres de l'activité de portefeuille	31 230	32 182
Titres d'investissement (b) (c)	595 902	565 618
Avances sur titres (d)	20 158	39 358
Autres opérations bancaires (e)	1 432 367	1 831 320
Créances rattachées	19 109	18 823
<b>Total</b>	<b>3 739 766</b>	<b>3 895 091</b>
(a) Dont titres d'investissement transférés en titres de placement au cours de l'exercice : 0		
(b) Dont titres de placement transférés en titres d'investissement au cours de l'exercice : 0		
(c) Dont titres d'investissement vendus avant l'échéance : 0		
(d) Les avances sur titres sont des crédits à la clientèle garantis par le nantissement de titres.		
(e) Ce poste comprend principalement les comptes de correspondants étrangers.		

**Portefeuilles-titres**

Extrait du poste A11.1 de l'actif

	2002		2001	
	Titres de placement	Titres d'investissement	Total	Total
Titres à revenu fixe : valeur brute	245 548	595 902	841 450	793 036
<i>Effets publics</i>	229 361	114 914	344 275	297 398
<i>Titres émis par des organismes publics</i>	15 174	283 596	298 770	307 904
<i>Autres émetteurs</i>	1 013	197 392	198 405	187 734
Créances rattachées	1 031	17 664	18 695	18 125
Provisions	- 4	-	- 4	-
<b>Valeur nette au bilan</b>	<b>246 575</b>	<b>613 566</b>	<b>860 141</b>	<b>811 161</b>
Actions et autres titres à revenu variable	1 407 185			1 180 605
<i>OPCVM français et étrangers</i>	401 062			174 483
<i>OPCVM de capitalisation</i>	1 005 886			1 005 886
<i>Autres titres à revenu variable</i>	237			236
Provisions	- 11 729			- 233
<b>Valeur nette au bilan</b>	<b>1 395 456</b>			<b>1 180 372</b>

**Titres à revenu fixe**

Extrait du poste A11.1 de l'actif

	2002	2001
Surcote restant à étaler	464	188

**Note 11 : Autres actifs****Autres actifs**

Poste A11.2 de l'actif

	2002	2001
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>74 808</b>	<b>86 111</b>
Produits à recevoir	67 628	83 585
Charges constatées d'avance	7 090	2 091
Autres comptes de régularisation	90	435
<b>Divers</b>	<b>2 655 445</b>	<b>2 514 892</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2 730 253</b>	<b>2 601 003</b>

**Note 12 : Valeurs immobilisées****Valeurs immobilisées**

Poste A12 de l'actif

	31 décembre 2002	Augmentation (a)	Diminution (a)	31 décembre 2001
Participation BCE (valeur brute)	841 685	-	-	841 685
Écart de conversion sur participation BCE	5 418	-	-	5 418
<b>Participation BCE (valeur au bilan)</b>	<b>847 103</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>847 103</b>
<b>Titres de participation hors BCE (valeur brute)</b>	<b>5 630</b>	<b>-</b>	<b>157</b>	<b>5 787</b>
<i>Immobilisations incorporelles</i>	434 638	56 698	17 738	395 678
<i>Amortissements</i>	334 682	31 280	2 662	306 064
Net	99 956	25 418	15 076	89 614
<i>Immobilisations corporelles</i>	2 065 102	365 571	301 164	2 000 695
<i>Amortissements</i>	1 189 376	113 388	66 182	1 142 170
Net	875 726	252 183	234 982	858 525
<b>Total des immobilisations corporelles et incorporelles (valeur nette)</b>	<b>975 682</b>	<b>277 601</b>	<b>250 058</b>	<b>948 139</b>

(a) Les augmentations et les diminutions concernent également les transferts dans d'autres postes d'immobilisations.

**Informations relatives aux filiales et participations**  
**au 31 décembre 2002**  
 Poste A12.2 de l'actif

	Poste du bilan	Cotation du titre	Part du capital détenu (%)	Capitaux propres	Résultat 2002	Valeur comptable au bilan 2002
Banque des règlements internationaux	A 12.2	Non	4,63	6 954 675	417 845	5 574
Banque centrale européenne	A 8.1	Non	20,78	6 090 440	1 220 454	841 685
La Prévoyance immobilière	A 12.2	Non	98,40	3 238	168	ns
Banque de France Gestion	A 12.2	Non	99,99	6 621	5 601	ns
ns : non significatif						

**Note 13 : Billets en circulation**

Ce poste comprend pour 2 479 333 milliers d'euros les billets en francs encore en circulation au 31 décembre 2002 et non encore réglés au Trésor public au titre du culot d'émission, ainsi que la quote-part de la Banque de France dans les billets en euros en circulation dans l'Eurosystème pour un montant de 68 542 713 milliers d'euros.

**Note 14 : Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro**

Ce poste comprend les comptes créditeurs (hors *Target*) en euros des banques commerciales et de la clientèle non financière de pays non-membres de l'Eurosystème.

**Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro**  
 Poste P4 du passif

	2002	2001
Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	336 593	778 297
Dettes rattachées	–	1 200
<b>Total</b>	<b>336 593</b>	<b>779 497</b>

**Note 15 : Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro**

Le compte du Trésor public est, depuis le 1<sup>er</sup> mai 2002, rémunéré sur la base du taux marginal des opérations principales de refinancement jusqu'à 300 millions d'euros ; au-delà de ce montant, il est rémunéré sur la base du taux de la facilité de dépôt. Les intérêts sont crédités au compte du Trésor public le dernier jour ouvré du mois.

**Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro**  
 Poste P8 du passif

	2002	2001
Compte du Trésor public	810 793	2 454 818
Autres engagements	2 148 880	2 955 468
Dettes rattachées	3 090	6 389
<b>Total</b>	<b>2 962 763</b>	<b>5 416 675</b>

**Note 16 : Comptes de recouvrement**

Conformément aux règles bancaires, seules figurent dans le poste P9 du bilan, intitulé « Comptes de recouvrement », les valeurs en cours de recouvrement (chèques pour l'essentiel) qui ont donné lieu à débit/crédit du compte du client et

pour lesquelles la contrepartie n'a pas encore donné lieu à crédit/débit du compte d'un établissement de crédit et réciproquement.

**Note 17 : Opérations bancaires**

Ce poste comprend, pour l'essentiel des dépôts à vue et à terme, libellés en devises étrangères, constitués par des organismes publics français ou étrangers. La gestion de ces opérations en devises est totalement distincte de celle des réserves de change de l'État.

Les dépôts en euros de la clientèle institutionnelle (hors institutions financières monétaires) et des particuliers sont enregistrés dans le poste P8.2.

<b>Opérations bancaires</b> Poste P10.1 du passif		
	2002	2001
Dépôts à vue	674 607	779 706
Autres opérations bancaires	650 633	823 283
Dettes rattachées	8 177	8 125
<b>Total</b>	<b>1 333 417</b>	<b>1 611 114</b>

**Note 18 : Autres passifs**

Le poste divers comprend notamment le capital de la Caisse de réserve des employés de la Banque de France (cf. rubrique 9.3.1.1 « Le régime de retraite »).

<b>Autres passifs</b> Poste P10.2 du passif		
	2002	2001
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>307 680</b>	<b>331 919</b>
Produits constatés d'avance	9	517
Charges à payer	307 426	331 402
Autres comptes de régularisation	245	0
<b>Divers</b>	<b>2 485 050</b>	<b>2 544 242</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2 792 730</b>	<b>2 876 161</b>

**Note 19 : Provisions pour risques et charges**

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement :

- des provisions pour restructuration constituées dans le cadre de plans d'optimisation du réseau des caisses, du réseau parisien de succursales et de la fabrication des billets ;
- des provisions relatives à la mise en œuvre d'un dispositif d'incitation à des départs anticipés pour des agents en fin de carrière ;
- des provisions pour indemnités de départ en retraite ;
- des provisions pour divers passifs sociaux (allocations décès, médailles du travail, congés de longue maladie, rentes accidents du travail).



**Provisions pour risques et charges**

Poste P10.3 du passif

	2002	Augmentation	Diminution	2001
Provisions pour restructurations	122 257	—	8 990	131 247
Provisions pour repyramidage	47 828	—	8 210	56 038
Provisions pour indemnités de départ en retraite	88 966	—	1 644	90 610
Autres	86 089	12 774	8 102	81 417
<b>Total</b>	<b>345 140</b>	<b>12 774</b>	<b>26 946</b>	<b>359 312</b>

**Note 20 : Comptes de réévaluation****Comptes de réévaluation**

Poste P10.4 du passif

	2002	2001
Comptes de réévaluation or	7 824 442	6 673 066
Comptes de réévaluation devises	1 927 606	7 556 871
Comptes de réévaluation titres	131 317	155 878
<b>Total</b>	<b>9 883 365</b>	<b>14 385 815</b>

**Note 21 : Capital, réserves et report à nouveau****Capital, réserves et report à nouveau**

Poste P14 du passif

	2002	2001
<b>Capital</b>	<b>457 347</b>	<b>457 347</b>
<b>Réserves</b>	<b>2 705 227</b>	<b>2 485 209</b>
Réserves réglementaires	192 099	157 082
Plus-values à long terme	300 324	130 285
Autres réserves (a)	2 212 804	2 197 842
<b>Report à nouveau</b>	<b>70 396</b>	<b>80 908</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3 232 970</b>	<b>3 023 464</b>

(a) Conformément au décret du 3 décembre 1993, la Banque doit financer ses investissements sur des réserves préalablement constituées. En outre, la Banque est son propre assureur en matière de risque responsabilité civile, en matière de sinistres affectant des immeubles lui appartenant et pour les dégâts causés à ces biens par un tiers. Le poste « Autres réserves » comporte, pour l'essentiel, ces deux types de réserves.

**9.3.2.2. Le hors-bilan (montants en milliers d'euros)****Éléments de hors-bilan**

	2002	2001
Titres à recevoir	656 948	—

Par ailleurs, dans le cadre de la cession de sa participation dans Sicovam SA, la Banque de France a donné une contre-garantie de passif d'un montant maximal de 100 millions d'euros, valable jusqu'en 2003.

## 9.3.2.3. Le compte de résultat (montants en milliers d'euros)

*Note 1 : Produit net d'intérêt résultant des activités au sein du SEBC*

<b>Intérêts et produits et charges assimilés résultant des activités financières de la Banque de France au sein du SEBC</b>			
Poste 1.1 du compte de résultat			
		2002	2001
Intérêts sur avoirs en devises		686 998	1 754 557
Intérêts sur créances sur le FMI		122 378	163 716
Intérêts sur créances en euros sur non-résidents de la zone euro		39	437
Intérêts sur la créance nette vis-à-vis de l'Eurosystème		426 887	261 827
Intérêts sur concours aux établissements de crédit		358 301	721 369
Intérêts sur titres en euros		94 187	120 140
Intérêts sur créance sur la BCE			
au titre des avoirs de réserve transférés		237 134	313 711
Autres intérêts		48	532
<b>Total des intérêts et produits assimilés</b>	<b>(A)</b>	<b>1 925 972</b>	<b>3 336 289</b>
Intérêts sur engagements en euros			
envers les institutions financières monétaires de la zone euro		- 844 492	- 1 109 802
Dont : <i>Rémunérations versées</i>			
<i>au titre des réserves obligatoires</i>		- 771 752	- 986 800
Intérêts sur contrepartie des allocations de DTS		- 32 874	- 52 788
Intérêts sur engagements en euros			
envers des non-résidents de la zone euro		-	- 14 294
Intérêts sur engagements en devises		- 27 755	- 54 589
Intérêts sur la position nette au titre des billets en euros		- 100 688	-
Autres intérêts		- 4	- 3
<b>Total des intérêts et charges assimilés</b>	<b>(B)</b>	<b>- 1 005 813</b>	<b>- 1 231 476</b>
<b>PRODUIT NET D'INTÉRÊT</b>	<b>(C = A + B)</b>	<b>920 159</b>	<b>2 104 813</b>

*Note 2 : Résultat net des opérations sur titres en devises et titres en euros*

<b>Résultat net des opérations sur titres libellés en devises et sur titres libellés en euros</b>		
Poste 1.2 du compte de résultat		
	2002	2001
Solde net sur les titres en devises (a)	65 018	215 398
Solde net sur les titres en euros	4 635	5 852
<b>Total</b>	<b>69 653</b>	<b>221 250</b>
(a) À l'exclusion des effets liés aux variations du cours de change, qui figurent dans le poste 1.3 du compte de résultat.		

*Note 3 : Résultat net de change sur devises et or*

En 2002, le solde net des gains/pertes de change réalisés s'élève à 836 891 milliers d'euros. Compte tenu d'une moins value latente de fin d'année sur DTS de 152 887 milliers d'euros, le résultat net global de change ressort donc à 684 005 milliers d'euros. Conformément à la convention du 31 mars 1999 entre l'État et la Banque de France sur la gestion et la comptabilisation des réserves de change de l'État, complétée par l'avenant en date du 26 novembre 2002, la moins-value latente de fin d'année a été couverte par un prélèvement d'égal montant sur la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État. Le résultat net de la Banque étant, par ailleurs, positif, l'intégralité des gains nets réalisés de change a été affecté à la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État.

**Note 4 : Revenu de la participation BCE**

Outre le dividende versé par la BCE en 2002 au titre du résultat de l'exercice 2001, ce poste comprend également, pour un montant de 125 950 milliers d'euros, la distribution à la Banque de France de sa quote-part dans le revenu de seigneurage acquis par la BCE sur l'exercice 2002. Le revenu de seigneurage de la BCE (cf. 9.3.1.2 « Les billets en circulation ») distribué aux BCN a été minoré du montant des charges supportées par la BCE au titre de la constitution d'un stock stratégique de billets en euros pour l'Eurosystème.

**Note 5 : Solde de la répartition du revenu monétaire**

En 2002, le montant du revenu monétaire de chaque BCN a été déterminé en multipliant la base monétaire de chacune d'elles par le taux marginal des opérations principales de refinancement. La base monétaire est composée des éléments suivants : billets en circulation (billets en euros et billets en francs), dépôts en euros des établissements de crédit dans le cadre des opérations de politique monétaire, dette intra-Eurosystème résultant des transactions *Target* et dette nette intra-Eurosystème résultant de la répartition des billets en euros au sein de l'Eurosystème. Les intérêts supportés sur des dettes incluses dans la base monétaire sont déduits du revenu monétaire mis en commun. Le revenu monétaire mis en commun par l'Eurosystème est réparti entre les BCN en fonction de leur part dans le capital de la BCE. La différence entre le revenu monétaire mis en commun par la Banque de France (1 952 422 milliers d'euros) et celui qui a été réalloué à la Banque (2 000 725 milliers) constitue le solde de la répartition du revenu monétaire enregistré dans le poste 1.6 du compte de résultat.

**Solde de la répartition du revenu monétaire**

Poste 1.6 du compte de résultat

	2002	2001
Revenu monétaire à transférer	- 1 952 422	- 8 372
Revenu monétaire à recevoir	2 000 725	6 983
<b>Total</b>	<b>48 303</b>	<b>- 1 389</b>

**Note 6 : Produit net d'intérêt résultant des autres activités****Intérêts et produits et charges assimilés résultant des autres activités**

Poste 2.1 du compte de résultat

	2002	2001
Intérêts sur titres de placement (a)	1 567	9 685
Intérêts sur titres d'investissement (a)	33 381	27 146
Intérêts relatifs à la créance sur le Trésor public	36 588	54 882
Autres intérêts acquis (a)	32 037	64 128
<b>Total des intérêts et produits assimilés (A)</b>	<b>103 573</b>	<b>155 841</b>
Intérêts relatifs au compte du Trésor public	- 14 775	- 34 493
Autres intérêts dus (b)	- 20 948	- 56 723
<b>Total des intérêts et charges assimilés (B)</b>	<b>- 35 723</b>	<b>- 91 216</b>
<b>PRODUIT NET D'INTÉRÊT (C = A + B)</b>	<b>67 850</b>	<b>64 625</b>

(a) Ces intérêts se rapportent aux titres et opérations enregistrés dans le poste A12.1.

(b) Ces intérêts se rapportent aux opérations enregistrées dans les postes P8.2 et P10.1.

**Note 7 : Résultat net sur opérations financières**

<b>Résultat net sur opérations financières</b> Poste 2.2 du compte de résultat		
	2002	2001
<b>Titres de placement et de l'activité de portefeuille (a)</b>	<b>- 8 938</b>	<b>4 401</b>
Dotations aux provisions	- 28 602	- 1 954
Reprises de provisions	16 286	1 651
Soldes des plus et moins-values de cessions	3 378	4 704
<b>Résultat net de change (b)</b>	<b>14 208</b>	<b>5 795</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5 270</b>	<b>10 196</b>
(a) Ces produits et charges se rapportent aux titres de placement et de l'activité de portefeuille enregistrés dans le poste A11.1.		
(b) Ces produits et charges se rapportent essentiellement à des opérations enregistrées dans les postes A11.1 et P10.1.		

**Note 8 : Autres produits et charges**

<b>Autres produits et charges</b> Poste 2.5 du compte de résultat		
	2002	2001
Dividendes sur titres de placements et de l'activité de portefeuille (a)	50 773	50 418
Autres produits sur activités bancaires	11 060	17 381
Rémunération des services rendus à l'État	211 320	200 821
Autres produits (b)	278 447	240 274
<b>Total des autres produits (A)</b>	<b>551 600</b>	<b>508 894</b>
<b>Total des autres charges (B)</b>	<b>- 9 578</b>	<b>- 7 919</b>
<b>PRODUIT NET DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES (C = A + B)</b>	<b>542 022</b>	<b>500 975</b>
(a) Ces produits se rapportent aux titres de placement et de l'activité de portefeuille enregistrés dans le poste A11.1.		
(b) Ce poste inclut, notamment, la facturation des consultations de fichiers gérés par la Banque de France (FNCI, FICP, FCC, FIBEN).		

**Note 9 : Frais de personnel et charges assimilées**

<b>Frais de personnel et charges assimilées</b> Poste 3.1 du compte de résultat		
	2002	2001
Salaires et traitements et charges fiscales liées	- 763 964	- 748 888
Charges sociales	- 156 698	- 157 095
Charges de retraite	- 394 230	- 395 257
Intéressement et participation	- 19 104	- 33 367
<b>Total des frais de personnel</b>	<b>- 1 333 996</b>	<b>- 1 334 607</b>

**Note 10 : Résultat exceptionnel**

<b>Résultat exceptionnel</b> Poste 5 du compte de résultat		
	2002	2001
Produits exceptionnels	-	209 924 (a)
Charges exceptionnelles	-	- 90 000 (b)
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>-</b>	<b>119 924</b>
(a) Plus-value réalisée sur la cession de la participation de 40 % de la Banque de France dans Sicovam SA		
(b) Dotation d'une provision destinée à couvrir les engagements sociaux dans le cadre de la réorganisation de la fabrication des billets		

**Note 11 : Charge fiscale**

<b>Charge fiscale</b>		
Poste 6 du compte de résultat		
	2002	2001
Charge d'impôt de l'exercice	- 24 524	- 558 517
Sur le résultat ordinaire	- 24 524	- 514 922
Sur le résultat exceptionnel	—	- 43 595

**9.3.2.4. Les autres informations (en milliers d'euros)**

Les employés de la Banque de France bénéficient d'un régime de retraite, institué par un décret impérial du 16 janvier 1808 et actuellement régi par le décret n° 68-300 du 29 mars 1968 modifié. Il appartient à la catégorie des régimes dits « spéciaux ». À l'instar du régime général et des régimes complémentaires d'assurance vieillesse (AGIRC et ARRCO), qui servent les retraites des salariés de l'industrie, du commerce et des services, le régime spécial de la Banque de France verse aux retraités de l'entreprise la totalité des pensions à laquelle la carrière effectuée leur donne droit.

Ce régime de retraite est donc une composante à part entière du régime obligatoire d'assurance vieillesse, au même titre que les autres régimes spéciaux et que les régimes général et complémentaires.

Au 31 décembre 2002, le montant net des engagements de retraite sous déduction de la valeur comptable du portefeuille-titres de la Caisse de réserve de la Banque vis-à-vis de son personnel s'élève à 6 600 549 milliers d'euros.

<b>Engagements en matière de retraite</b>		
	2002	2001
Engagements vis-à-vis des retraités	3 655 051	3 776 667
Engagements vis-à-vis des actifs	2 945 498	3 049 859
<b>Total</b>	<b>6 600 549</b>	<b>6 826 526</b>

Ces engagements ont été calculés en prenant en compte l'ensemble des actifs, des retraités et des ayants droit. Le montant des engagements sur les actifs a été déterminé à l'aide d'une méthode prospective avec salaires de fin de carrière et en retenant un âge de départ en retraite de 60 ans. Un taux d'actualisation de 4,5 % et un taux d'inflation de 2 % ont été retenus.

Ces engagements ne sont pas provisionnés au passif du bilan.

Par ailleurs, les indemnités de départ en retraite (non compris dans le montant des engagements ci-dessus) versées lors du départ du personnel font l'objet d'une provision inscrite au passif du bilan (cf. note 19 au bilan).

<b>Rémunération des organes de direction</b>		
	2002	2001
Montant global des rémunérations versées aux organes de direction (a)	2 633	2 613
(a) Les organes de direction de la Banque se composent des membres du Conseil de la politique monétaire et des directeurs généraux.		

## 9.4. Le rapport des commissaires aux comptes

MAZARS & GUÉRARD  
Tour Le Vinci  
4, allée de l'Arche  
92075 LA DÉFENSE Cedex

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU – Audit  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 NEUILLY-SUR-SEINE Cedex

**BANQUE DE FRANCE**  
39, rue Croix des petits Champs  
75001 PARIS  
RCS Paris B 572 104 891

---

### **RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Comptes annuels  
Exercice clos le 31 décembre 2002

---

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil général, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2002, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Banque de France établis en euros, tels qu'ils sont annexés au rapport,
- les vérifications spécifiques découlant de l'application de la loi du 4 août 1993 modifiée (*Code monétaire et financier*, livre I, titre IV) et de ses décrets d'application.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Gouverneur. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **9.4.1. Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels, au regard des règles et principes comptables arrêtés par le Système européen de banques centrales pour les activités de banque centrale et au regard des règles et principes comptables français pour les autres activités, sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Banque de France à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

- le chapitre 9.3.1 de l'annexe donne une description détaillée des principes de comptabilisation et de présentation comptable applicables à la Banque depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1999, dont certains sont spécifiques au Système européen de banques centrales ;
- comme exposé au chapitre 9.3.2 de l'annexe, le Conseil général, faisant usage de la faculté prévue par le décret du 3 décembre 1993, a apprécié le niveau de détail des informations financières publiées ;
- le chapitre 9.3.1.2 de l'annexe présente l'impact sur les comptes de l'avenant en date du 26 novembre 2002 à la convention du 31 mars 1999 entre l'État et la Banque de France relative à la gestion et la comptabilisation des réserves de change de l'État.

#### **9.4.2. Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport sur la situation patrimoniale et les résultats de la Banque.

À La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 10 avril 2003

Les commissaires aux comptes

MAZARS & GUÉRARD

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU - Audit

Jean-Louis LEBRUN

Pascal PINCEMIN

Charles DE BOISRIOU





## 9.5. Le bilan et le compte de résultat combinés

## Bilan combiné au

(en milliers d'euros)

Notes de l'annexe	ACTIF	2002	2001
A1	Avoirs en or	31 783 109	30 631 288
A2	Avoirs en devises (hors relations avec le FMI)	24 626 677	33 955 327
2.1	Avoirs en devises auprès de non-résidents de la zone euro	20 945 719	29 915 287
2.2	Avoirs en devises auprès de résidents de la zone euro	3 680 958	4 040 040
A3	Relations avec le FMI	6 159 287	6 164 217
3.1	Concours au FMI	5 563 811	5 604 071
3.2	Acquisitions de DTS	595 476	560 146
A4	Créances en euros sur non-résidents de la zone	209 910	—
A5	Concours en euros des établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	12 223 748	14 425 882
A6	Autres concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro	850	45 115
A7	Titres en euros	2 771 773	2 743 169
A8	Relations au sein de l'Eurosystème	66 710 680	29 556 860
8.1	Participation au capital de la BCE	847 103	847 103
8.2	Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 653 981	8 730 558
8.3	Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	32 415 981	—
8.4	Autres créances sur l'Eurosystème	24 793 615	19 979 199
A9	Créances sur le Trésor public	579 433	991 010
9.1	Au titre des monnaies divisionnaires	213 555	259 255
9.2	Au titre de la Convention du 10 juin 1993	365 878	731 755
A10	Autres actifs	6 633 613	6 656 696
10.1	Opérations bancaires	3 743 403	3 899 044
9.6.4.	10.2 Divers	2 890 210	2 757 652
A11	Valeurs immobilisées	999 911	977 439
11.1	Immobilisations corporelles et incorporelles	986 247	963 617
11.2	Titres de participation et de l'activité de portefeuille (autres que la participation dans la BCE)	13 664	13 822
	<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>152 698 991</b>	<b>126 147 003</b>

## 31 décembre 2002

(en milliers d'euros)

Notes de l'annexe	PASSIF	2002	2001
P1	Billets en circulation	71 022 046	31 529 693
P2	Engagements en euros envers les institutions financières monétaires de la zone euro	33 296 969	29 829 729
	2.1 Comptes courants	33 296 969	29 475 511
	2.2 Autres engagements	–	354 218
P3	Autres engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro dans le cadre de la politique monétaire	15 245	8 487 886
P4	Autres engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro	336 593	779 497
P5	Engagements en devises	738 389	2 206 418
P6	Contrepartie des allocations de DTS	1 404 471	1 544 112
P7	Relations au sein de l'Eurosystème	–	1 389
P8	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	1 740 299	3 442 748
	8.1 Compte du Trésor public	886 944	2 510 605
9.6.4.	8.2 Autres engagements	853 355	932 143
P9	Comptes de recouvrement	450 664	79 517
P10	Autres passifs	14 377 972	19 258 524
	10.1 Opérations bancaires	1 333 417	1 611 114
	10.2 Divers	2 805 378	2 894 471
	10.3 Provisions pour risques et charges	355 812	367 124
	10.4 Comptes de réévaluation	9 883 365	14 385 815
P11	Fonds pour risques généraux	302 656	300 856
P12	Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État	18 499 317	18 499 289
P13	Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État	6 871 520	6 187 543
9.6.4.	P14 Capital, dotation de l'IEDOM, réserves et report à nouveau	3 507 453	3 235 996
	14.1. Dotation et réserves de l'IEDOM	106 553	106 265
	14.2. Capital, réserves et report à nouveau de la Banque de France	3 400 900	3 129 731
P15	Résultat net	135 397	763 806
	<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>152 698 991</b>	<b>126 147 003</b>

## Compte de résultat combiné de l'exercice 2002

(en milliers d'euros)

Notes de l'annexe	2002	2001
<b>1 Résultat net des activités financières de la Banque de France au sein du SEBC</b>	<b>1 521 661</b>	<b>2 750 671</b>
1.1 Produit net d'intérêt	974 351	2 189 724
1.1.1 Intérêts et produits assimilés	1 825 288	3 336 298
9.6.4. 1.1.2 Intérêts et charges assimilées	- 850 937	- 1 146 574
1.2 Résultat net des opérations sur titres	69 653	221 250
1.3 Résultat net de change sur devises et or	—	—
1.3.1 Solde net des gains/pertes réalisés et des moins-values latentes	684 005	2 157 903
1.3.2 Net des dotations/prélèvements sur les réserves de réévaluation	- 684 005	- 2 157 903
1.4 Commissions	453	1 514
1.4.1 Commissions (produits)	1 055	2 140
1.4.2 Commissions (charges)	- 602	- 626
1.5 Revenu de la participation BCE	428 865	339 519
1.5 Solde de la répartition du revenu monétaire	48 303	- 1 389
1.6 Net des autres produits et charges	36	54
<b>2 Résultat net des autres activités</b>	<b>647 452</b>	<b>614 369</b>
2.1 Produit net d'intérêt	68 154	66 208
2.1.1 Intérêts et produits assimilés	103 877	157 424
2.1.2 Intérêts et charges assimilées	- 35 723	- 91 216
2.2 Résultat net sur opérations financières	5 270	10 446
2.3 Commissions	13 287	19 696
2.3.1 Commissions (produits)	54 175	55 231
2.3.2 Commissions (charges)	- 40 888	- 35 535
2.4 Revenus des titres de participation (hors BCE) et de l'activité de portefeuille	10 944	12 479
2.5 Autres produits et charges	549 797	505 479
<b>3 Charges d'exploitation</b>	<b>- 1 999 840</b>	<b>- 2 011 384</b>
3.1 Frais de personnel et charges assimilées	- 1 347 301	- 1 346 586
3.2 Impôts et taxes	- 46 221	- 54 071
3.3 Dotations aux provisions et amortissements sur immobilisations	- 143 500	- 131 627
3.4 Autres charges d'exploitation	- 462 818	- 479 100
<b>Résultat ordinaire avant impôt (1 + 2 + 3)</b>	<b>169 273</b>	<b>1 353 654</b>
<b>4 Dotation nette au FRG</b>	<b>—</b>	<b>- 174 233</b>
<b>5 Résultat exceptionnel</b>	<b>—</b>	<b>119 924</b>
5.1 Produits exceptionnels	—	209 924
5.2 Charges exceptionnelles	—	- 90 000
<b>6 Impôt sur les bénéfices</b>	<b>- 33 876</b>	<b>- 535 539</b>
<b>Bénéfice de l'exercice (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6)</b>	<b>135 397</b>	<b>763 806</b>

## 9.6. L'annexe aux comptes annuels combinés

### 9.6.1. Les informations relatives au périmètre de consolidation

#### 9.6.1.1. Les entreprises exclues du périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2002, la Banque de France détient des participations dans quatre établissements (cf. note 12 de l'annexe au bilan de la Banque de France).

Pour trois d'entre elles, la part détenue par la Banque de France excède 20 %.

Compte tenu de leur caractère non significatif, les participations dans *Banque de France Gestion* et *La Prévoyance immobilière* sont exclues du périmètre de consolidation.

Compte tenu des spécificités de fonctionnement du Conseil des gouverneurs de la BCE, définies dans les statuts du SEBC et de la BCE, la Banque de France n'exerce pas un contrôle ou une influence notable sur celle-ci. En effet, la politique monétaire est définie par le Conseil des gouverneurs, composé de dix-sept membres, sur la base du principe « un homme une voix » conformément à l'article 10.2 de ces statuts.

#### 9.6.1.2. La consolidation de l'IEDOM

L'ordonnance n° 2000-347 du 19 avril 2000, modifiant l'ordonnance n° 59-74 du 7 janvier 1959 portant réforme du régime de l'émission dans les départements de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique et de la Réunion, place l'IEDOM sous le contrôle de la Banque de France à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2000, sans que, toutefois, celle-ci détienne une participation dans l'IEDOM.

L'IEDOM est un établissement public national doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière, qui a reçu de l'État une dotation.

Il est administré par un conseil de surveillance composé de quinze membres dont sept sont nommés pour une durée de quatre ans par le gouverneur de la Banque de France. Celui-ci, ou son représentant, préside le Conseil de surveillance.

Le directeur général de l'IEDOM est nommé par le président du Conseil de surveillance.

L'IEDOM verse à la Banque de France le solde de ses bénéfices nets après constitution des réserves. Ses pertes éventuelles sont supportées par la Banque de France.

Enfin, l'article 9 de l'ordonnance précitée édicte que les comptes de l'Institut sont consolidés avec ceux de la Banque de France.

### 9.6.2. Les activités de l'IEDOM

La zone d'intervention géographique de l'IEDOM couvre les quatre départements d'outre-mer, la collectivité territoriale de Saint-Pierre-et-Miquelon et la collectivité départementale de Mayotte.

Ses missions sont les suivantes :

- celles exercées dans le cadre du SEBC, qui portent sur :
  - la mise en circulation de la monnaie fiduciaire ;
  - la mise en œuvre du régime des réserves obligatoires ;
  - le refinancement du secteur bancaire dans le cadre de la mobilisation d'accords de refinancement de crédits à moyen terme aux entreprises mis en place antérieurement au 31 décembre 1999 <sup>1</sup>;
- les relations avec le Trésor public, qui portent sur :
  - la tenue des comptes courants des trésoriers-payeurs généraux et de leurs accrédités ;
  - la centralisation des opérations ;
- l'exécution des virements de fonds publics et privés entre la métropole et les territoires de sa zone d'intervention ;
- la fourniture de services et prestations à la communauté bancaire et au public (gestion des chambres de compensation <sup>2</sup>, tenue de différents fichiers, études économiques et monétaires) dans le cadre de dispositions légales, réglementaires et conventionnelles.

### **9.6.3. Les principes comptables et les méthodes d'évaluation des comptes combinés**

Les principes comptables et les méthodes d'évaluation appliqués aux comptes combinés sont identiques à ceux des comptes individuels de la Banque de France, sauf pour ce qui concerne la détermination de l'impôt sur les sociétés, qui intègre, dans les comptes combinés, toutes les différences temporaires d'imposition.

### **9.6.4. Les informations sur les postes du bilan combiné et du compte de résultat combiné**

Une créance nette d'impôts différés, d'un montant de 138 094 milliers d'euros, est incluse dans le poste A10.2 « Divers » du bilan combiné. Elle provient uniquement de décalages temporaires entre comptabilisation des charges/produits et déduction/imposition fiscale. Elle est composée des éléments figurant dans le tableau ci-après.

---

<sup>1</sup> Cette procédure n'est plus utilisée depuis novembre 2002.

<sup>2</sup> Jusqu'au 25 février 2002, sauf à Saint-Pierre-et-Miquelon où elles sont maintenues.

<b>Créances et dettes d'impôts différés</b>		
	<i>(en milliers d'euros)</i>	
	Créances d'impôts différés	Dettes d'impôts différés
Produits en sursis d'imposition		34 725
Imposition des plus et moins-values latentes sur OPCVM	52 770	
Autres impôts différés relatifs aux titres	2 390	
Provisions fiscalement non déductibles	115 390	
Autres décalages récurrents	2 270	
<b>Total</b>	<b>172 819</b>	<b>34 725</b>

Cette créance d'impôts différés trouve sa contrepartie dans :

- la charge d'impôt de l'exercice, qui est majorée par rapport aux comptes individuels de 3 306 milliers d'euros (dont – 613 milliers au titre du résultat de l'exercice 2002 et 3 919 milliers au titre du changement du taux d'imposition global en 2002) ;
- le poste P14 « Capital, dotation de l'IEDOM, réserves et report à nouveau » pour le solde (soit 141 400 milliers d'euros), qui correspond à la créance nette d'impôts différés existant à l'ouverture de l'exercice.

Outre la prise en compte des impositions différées, les principaux retraitements de consolidation consistent en l'élimination des opérations réciproques avec l'IEDOM, qui porte sur :

- l'avance à l'IEDOM (poste A9 du bilan individuel de la Banque de France) ;
- le compte courant de l'IEDOM à la Banque de France (inclus dans le poste P8.2 du passif du bilan individuel) ;
- les intérêts versés sur le compte courant de l'IEDOM (inclus dans le poste 1.1.2 « Intérêts et charges assimilées » du compte de résultat individuel) ;
- et le dividende versé par l'IEDOM (inclus dans le poste 2.4 « Revenus des titres de participation (hors BCE) » du compte de résultat individuel).



## 9.7. Le rapport des commissaires aux comptes – Comptes combinés

MAZARS & GUÉRARD  
Tour Le Vinci  
4, allée de l'Arche  
92075 LA DÉFENSE Cedex

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU – Audit  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 NEUILLY-SUR-SEINE Cedex

**BANQUE DE FRANCE**  
39, rue Croix des petits Champs  
75001 PARIS  
RCS Paris B 572 104 891

---

### **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Comptes combinés  
Exercice clos le 31 décembre 2002

---

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil général, nous avons procédé au contrôle des comptes combinés de l'ensemble constitué par la Banque de France et l'Institut d'émission des départements d'outre-mer (IEDOM), établis en euros, relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2002, tels qu'ils sont annexés au rapport.

Les comptes combinés ont été arrêtés par le Gouverneur. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes combinés, présentés aux paragraphes 9.5 et 9.6 du rapport annuel de la Banque de France établis conformément à l'article 9 de l'ordonnance n° 200-347 du 19 avril 2000, au regard des règles et principes comptables arrêtés par le Système européen de banques centrales et au regard des

principes comptables français pour les autres activités, sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué de la Banque de France et de l'IEDOM à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

- a) les principales incidences de la combinaison des comptes de l'IEDOM avec ceux de la Banque de France résident dans l'élimination des opérations réciproques et la comptabilisation des impôts différés. Ces incidences, qui ne modifient pas significativement l'image donnée par les comptes annuels de la Banque de France, sont décrites aux chapitres 9.6.1 et 9.6.2 de l'annexe simplifiée aux comptes combinés ;
- b) les chapitres 9.3.1 de l'annexe aux comptes annuels et 9.6.3 de l'annexe aux comptes combinés donnent une description détaillée des principes de comptabilisation et de présentation comptable applicables à l'ensemble combiné, dont certains sont spécifiques au Système européen de banques centrales ;
- c) le chapitre 9.3.1.2 de l'annexe aux comptes annuels présente l'impact sur les comptes de l'avenant en date du 26 novembre 2002 à la convention du 31 mars 1999 entre l'État et la Banque de France relative à la gestion et la comptabilisation des réserves de change de l'État ;
- d) comme exposé au chapitre 9.3.2 de l'annexe aux comptes annuels, le Conseil général, faisant usage de la faculté prévue par le décret du 3 décembre 1993, a apprécié le niveau de détail des informations financières publiées ;
- e) pour des raisons invoquées ci-dessus, les comptes combinés ne font l'objet d'aucun commentaire distinctif dans le « Rapport sur la situation de la Banque de France et son activité ».

À La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 10 avril 2003

Les commissaires aux comptes

MAZARS & GUÉRARD

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU - Audit

Jean-Louis LEBRUN

Pascal PINCEMIN

Charles DE BOISRIOU



# SOMMAIRE DES ILLUSTRATIONS

## Tableaux (T), graphiques (G) et encadrés (E) inclus dans le texte

<b>1. Le contexte international et l'évolution économique de la France</b>	<b>5</b>
(G) Croissance du PIB réel	5
(T) Principaux indicateurs des grandes zones économiques mondiales	5
1.2. L'économie de la zone euro	6
(G) Croissance du PIB réel	7
(E1) La stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème et les deux « piliers »	8
1.4. L'économie française	9
(T) Croissance du PIB en volume	10
(G) Évolution de la production dans l'industrie	10
(G) Variations trimestrielles de l'emploi salarié	11
(G) Évolution des commandes globales et étrangères	12
(T) Évolution des finances publiques	13
(T) Capacité (+) ou besoin (-) de financement des administrations publiques	14
(E2) Le solde conjoncturel et le solde ajusté du cycle (ou solde « structurel »)	14
(T) Solde conjoncturel et solde ajusté du cycle (ou solde « structurel »)	15
<b>2. La monnaie, les placements et les financements</b>	<b>16</b>
2.1. La contribution française aux évolutions monétaires de la zone euro	16
(T) Principaux indicateurs monétaires et financiers – France et zone euro	17
2.2. Les comportements financiers des agents non financiers (ANF)	19
(T) Tableau des financements et des placements des ANF – France	20
(T) Placements des ANF	21
(T) Émissions d'actions et de certificats d'investissement réglées en numéraire	22
(T) Émissions d'obligations et de titres participatifs par les résidents	22
(T) Titres de créances négociables	23
<b>3. La balance des paiements de la France</b>	<b>24</b>
(T) Résultats de la balance des paiements	26
3.1. Le compte de transactions courantes : remontée de l'excédent	26
(T) Compte de transactions courantes	26
(T) Marchandises générales	27
(T) Ventilation géographique du solde des échanges extérieurs de marchandises	28
(T) Services	29
(T) Revenus	31
(T) Transferts courants	31
3.2. Le compte de capital	31
(T) Compte de capital	32
3.3. Le compte financier	32
(T) Compte financier	32
(T) Flux d'investissements directs – Comparaisons internationales	34

<b>4. La mise en œuvre de la politique monétaire, les marchés de capitaux et de change</b>	<b>36</b>
4.2. Les marchés de taux de la zone euro	37
(G) Euribor au comptant en 2002	38
(T) Titres de créances négociables (TCN)	39
(G) Courbes des rendements des titres d'État français	40
(G) Écarts de rendements contre titres d'État en 2002	41
4.3. Les marchés de change et de l'or	42
(G) Taux de change effectifs nominaux du dollar, de l'euro et du yen vis-à-vis des pays industrialisés	42
(G) Taux de change nominaux de l'euro contre dollar et de l'euro contre yen en 2002	43
4.4. Le marché des actions	45
(T) Évolution des indices boursiers	45
(G) Volatilités implicites	46
4.5. Le marché de la titrisation	47
(T) FCC : nombre de fonds, montant des émissions et de l'encours des parts	47
(T) Encours de billets de trésorerie adossés à des actifs titrisés	48
4.6. L'activité bancaire et financière internationale	48
(G) Créances bancaires transfrontières et émissions internationales de titres	48
(T) Flux des créances bancaires transfrontières	49
Créances bancaires transfrontières par origines géographiques	
(G) – Encours à fin septembre 2002	49
(G) – Flux sur les neuf premiers mois de 2002	49
Créances bancaires transfrontières par principaux pays bénéficiaires	
(G) – Encours à fin septembre 2002	50
(G) – Flux sur les neuf premiers mois de 2002	50
(T) Encours des créances bancaires transfrontières – Répartition par monnaies de libellée	50
(T) Émissions nettes de titres sur les marchés internationaux	
– Répartition par natures de titres	51
(T) Émissions nettes de titres sur les marchés internationaux	
– Répartition par devises de libellé	51
<b>5. Le système bancaire et financier</b>	<b>52</b>
5.2. Les transformations du système bancaire et financier français	55
(T) Nombre d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement	60
<b>8. L'organisation et l'activité de la Banque de France</b>	<b>81</b>
8.1. L'organisation	81
(T) Effectifs	83
8.2. L'activité des métiers	84
(G) Circulation des billets en francs et en euros en 2002 (en valeur)	86
(T) Billets en euros en circulation au 31 décembre 2002	86
(T) Monnaies métalliques en euros au 31 décembre 2002	87
<b>9. Les comptes de la Banque de France</b>	<b>98</b>
9.1. Le rapport sur la situation patrimoniale et les résultats	98
(T) Regroupement des postes du bilan par principales activités	99
(T) Billets en circulation et avance à l'Institut d'émission d'outre-mer	99
(T) Répartition, par types de coupures, des billets mis en circulation par la Banque de France	101
(T) Opérations sur or et devises	101
(T) Cours retenus pour les évaluations de l'or et des réserves de change	102
(T) Opérations avec le Trésor public	103
(T) Financement net des établissements de crédit et position vis-à-vis du SEBC	104

(T)	Concours de la Banque de France aux établissements de crédit	105
(T)	Opérations diverses	106
(T)	Principaux soldes du compte de résultat	107
9.2.	Le bilan et le compte de résultat	112
(T)	Bilan au 31 décembre 2002	112-113
(T)	Compte de résultat de l'exercice 2002	114
9.3.	L'annexe aux comptes annuels	115
(T)	Avoirs en devises (hors relations avec le FMI)	119
(T)	Relations avec le FMI	120
(T)	Concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	120
(T)	Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	121
(T)	Titres en euros	121
(T)	Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	121
(T)	Relations au sein de l'Eurosystème	122
(T)	Opérations bancaires	122
(T)	Portefeuilles-titres	123
(T)	Titres à revenu fixe	123
(T)	Autres actifs	123
(T)	Valeurs immobilisées	123
(T)	Informations relatives aux filiales et participations au 31 décembre 2002	124
(T)	Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	124
(T)	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	124
(T)	Opérations bancaires	125
(T)	Autres passifs	125
(T)	Provisions pour risques et charges	126
(T)	Comptes de réévaluation	126
(T)	Capital, réserves et report à nouveau	126
(T)	Éléments de hors-bilan	126
(T)	Intérêts et produits et charges assimilés résultant des activités financières de la Banque de France au sein du SEBC	127
(T)	Résultat net des opérations sur titres libellés en devises et sur titres libellés en euros	127
(T)	Solde de la répartition du revenu monétaire	128
(T)	Intérêts et produits et charges assimilés résultant des autres activités	128
(T)	Résultat net sur opérations financières	129
(T)	Autres produits et charges	129
(T)	Frais de personnel et charges assimilées	129
(T)	Résultat exceptionnel	129
(T)	Charge fiscale	130
(T)	Engagements en matière de retraite	130
(T)	Rémunération des organes de direction	130
9.5.	Le bilan et le compte de résultat combinés	134
(T)	Bilan combiné au 31 décembre 2002	134-135
(T)	Compte de résultat combiné de l'exercice 2002	136
9.6.	L'annexe aux comptes annuels combinés	137
(T)	Créances et dettes d'impôts différés	139

## SOMMAIRE DES ANNEXES

Aide-mémoire monétaire	A.	1	147
Taux d'intérêt à court terme	A.	2	148
Obligations indexées sur l'inflation française à 10 ans (OATi)	A.	3	148
Emprunts phares français à 10 ans	A.	4	149
Bons du Trésor	A.	5	149
Taux directeurs de la Banque centrale européenne	A.	6	150
Taux des prises en pension contre valeurs du Trésor (taux indicatifs)	A.	7	151
Contributions à la liquidité du système bancaire	A.	8	152
Réserves obligatoires	A.	9	153
Titres de créances négociables (hors bons du Trésor)	A.	10	154
Incidence de la fiscalité sur les principaux taux de rémunération des placements financiers	A.	11	155
Émissions brutes de valeurs mobilières	A.	12	156
Émissions d'obligations et de titres participatifs par les résidents	A.	13	157
Balance des paiements de la France avec l'extérieur	A.	14	158
Commerce extérieur de la France	A.	15	160
Participation de la France au financement des activités des organismes multilatéraux	A.	16	161
Billets et pièces en circulation	A.	17	162
Variation hebdomadaire du montant des billets en circulation	A.	18	162
Implantation de la Banque de France au 31 décembre 2002	A.	19	163
Conseil consultatif au 31 décembre 2002	A.	20	164
Organigramme au 1 <sup>er</sup> février 2003	A.	21	165



## A.1

## Aide-mémoire monétaire

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<b>TAUX DE CROISSANCE ANNUEL (en %)</b>							
<b>Zone euro</b>							
M1 (a)	7,4	5,7	9,4	10,0	5,7	5,0	9,7
M2 (a)	4,9	3,1	6,1	5,2	3,7	6,1	6,5
M3 (a)	3,9	3,9	4,9	5,3	4,3	7,8	6,8
Crédits au secteur privé (a)	5,9	7,2	9,3	9,5	9,5	6,0	4,7
Prix de détail	2,2	1,6	1,1	1,1	2,1	2,4	2,2
PIB total en volume (en moyenne)	1,4	2,3	2,9	2,8	3,5	3,2	0,8
<b>France</b>							
Contribution française à M1 (a) (b)	0,6	8,9	3,4	9,6	7,6	11,0	1,0
Contribution française à M2 (a) (b)	0,0	7,5	4,1	4,4	6,5	9,4	3,5
Contribution française à M3 (a) (b)	- 2,7	5,5	1,9	5,3	7,6	9,8	3,2
Crédits au secteur privé (a)	1,7	4,8	4,6	6,4	9,6	6,0	3,9
Endettement intérieur total (a)	3,5	4,1	5,0	6,9	9,1	7,2	4,6
Prix de détail	1,6	1,1	0,2	1,3	1,6	1,4	2,3
PIB total en volume (en moyenne)	1,1	1,9	3,5	3,2	4,2	1,8	1,2
<b>TAUX D'INTÉRÊT (en %)</b>							
<b>TMP (au jour le jour) et Eonia (1999)</b>							
Moyenne annuelle	3,73	3,24	3,35	2,74	4,12	4,39	3,28
Fin décembre	3,31	3,38	3,06	3,75	5,16	3,91	3,44
<b>TIOP à 3 mois et Euribor à 3 mois (1999)</b>							
Moyenne annuelle	3,94	3,46	3,56	2,96	4,39	4,26	3,32
Fin décembre	3,43	3,70	3,28	3,34	4,86	3,29	2,87
<b>Emprunt phare à 10 ans</b>							
Moyenne annuelle	6,31	5,58	4,64	4,61	5,39	4,94	4,86
Fin décembre	5,82	5,33	3,90	5,47	4,98	5,05	4,25
<b>Taux de base bancaire</b>							
Moyenne annuelle	6,81	6,34	6,55	6,34	6,67	6,99	6,60
Fin décembre	6,30	6,55	6,55	6,30	7,10	6,60	6,60
<b>Taux d'intérêt du livret A</b>							
Moyenne annuelle	3,67	3,50	3,21	2,69	2,63	3,00	3,00
Fin décembre	3,50	3,50	3,00	2,25	3,00	3,00	3,00
<b>TAUX DE CONVERSION DE L'EURO</b> (au 31 décembre 1998)							
Autriche (schilling)	13,7603		France (franc)			6,55957	
Belgique (franc belge)	0,3399		Irlande (livre irlandaise)			0,787564	
Allemagne (deutschemark)	1,95583		Italie (lire)			1936,27	
Espagne (peseta)	166,386		Luxembourg (franc luxembourgeois)			40,3399	
Finlande (markka)	5,94573		Pays-Bas (florin)			2,20371	
			Portugal (escudo)			200,482	
<b>TAUX DE CHANGE EN 2002</b>							
	Début d'année		Moyenne annuelle		Fin d'année		
Euro / dollar	0,8833		0,9449		1,0183		
Euro / livre sterling	0,6166		0,6288		0,6422		
Euro / 100 yens	1,1712		1,1806		1,2420		
Euro / franc suisse	1,4745		1,4672		1,4679		

(a) De décembre n-1 à décembre n, après correction des facteurs non économiques (reclassements et effets de valorisation).

(b) La « contribution française » aux agrégats de la zone euro, selon la définition harmonisée arrêtée par l'Eurosystème, mesure les engagements monétaires des IFM résidant en France, hors billets et pièces en circulation, vis-à-vis du secteur détenteur de monnaie de la zone euro (résidents de la zone euro hors IFM et hors administrations centrales), ainsi que, par assimilation, les dépôts de ce secteur auprès des administrations centrales (La Poste ...). Elle est comparée ici aux engagements monétaires de même type enregistrés dans l'ensemble de la zone.

Sources : BCE, Banque de France, INSEE

Réalisation : Banque de France – Direction des Études et des Statistiques monétaires

## A. 2

## Taux d'intérêt à court terme

(moyennes mensuelles – en pourcentage)

2001	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
Eonia	4,77	4,97	4,77	5,14	4,66	4,55
Euribor 1 mois	4,81	4,80	4,78	4,79	4,67	4,53
Euribor 3 mois	4,77	4,76	4,71	4,69	4,64	4,46
Euribor 6 mois	4,68	4,67	4,58	4,57	4,56	4,36
Euribor 9 mois	4,60	4,61	4,49	4,51	4,53	4,33
Euribor 12 mois	4,57	4,60	4,47	4,49	4,52	4,32
	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
Eonia	4,50	4,50	3,98	3,98	3,52	3,38
Euribor 1 mois	4,53	4,47	4,06	3,72	3,43	3,41
Euribor 3 mois	4,47	4,36	3,99	3,60	3,39	3,34
Euribor 6 mois	4,39	4,23	3,88	3,46	3,27	3,26
Euribor 9 mois	4,34	4,15	3,80	3,39	3,21	3,25
Euribor 12 mois	4,31	4,11	3,77	3,37	3,20	3,30
2002	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
Eonia	3,33	3,28	3,28	3,31	3,31	3,37
Euribor 1 mois	3,35	3,34	3,35	3,34	3,37	3,38
Euribor 3 mois	3,34	3,36	3,40	3,41	3,46	3,46
Euribor 6 mois	3,34	3,40	3,50	3,54	3,62	3,59
Euribor 9 mois	3,39	3,48	3,65	3,70	3,80	3,73
Euribor 12 mois	3,48	3,60	3,82	3,86	3,96	3,87
	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
Eonia	3,30	3,29	3,32	3,30	3,32	3,10
Euribor 1 mois	3,36	3,33	3,32	3,31	3,24	2,98
Euribor 3 mois	3,41	3,35	3,31	3,26	3,13	2,94
Euribor 6 mois	3,48	3,38	3,27	3,17	3,04	2,89
Euribor 9 mois	3,56	3,40	3,23	3,23	3,02	2,87
Euribor 12 mois	3,64	3,44	3,23	3,13	3,02	2,87

Source et réalisation : Banque de France – Direction générale des Opérations

## A. 3

## Obligations indexées sur l'inflation française à 10 ans (OATi)

(moyennes mensuelles – en pourcentage)

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
1999	3,01	2,98	3,07	2,88	2,74	2,81
2000	3,77	3,85	3,75	3,68	3,79	3,74
2001	3,40	3,43	3,41	3,46	3,45	3,41
2002	3,18	3,18	3,27	3,13	3,11	3,09
	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
1999	2,98	3,23	3,37	3,50	3,41	3,49
2000	3,76	3,68	3,73	3,60	3,53	3,43
2001	3,57	3,49	3,44	3,32	3,24	3,36
2002	3,05	2,89	2,66	2,78	2,85	2,63

Source et réalisation : Banque de France – Direction générale des Opérations

## A. 4

## Emprunts phares français à 10 ans

(moyennes mensuelles – en pourcentage)

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
1989	8,58	9,03	9,10	8,84	8,79	8,69
1990	9,55	10,03	10,01	9,62	9,56	9,72
1991	9,80	9,14	9,06	8,89	8,87	9,12
1992	8,45	8,49	8,64	8,70	8,57	8,74
1993	7,92	7,77	7,33	7,15	7,18	6,95
1994	5,67	5,94	6,37	6,69	6,97	7,48
1995	8,23	8,01	8,02	7,82	7,51	7,45
1996	6,44	6,59	6,64	6,50	6,46	6,55
1997	5,68	5,46	5,65	5,80	5,69	5,65
1998	5,11	5,03	4,95	4,96	5,01	4,86
1999	3,77	3,93	4,13	3,98	4,16	4,47
2000	5,66	5,62	5,43	5,33	5,50	5,32
2001	4,94	4,93	4,84	5,00	5,21	5,15
2002	4,93	4,99	5,24	5,24	5,26	5,11
	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
1989	8,58	8,38	8,56	8,83	9,06	9,12
1990	9,59	10,12	10,47	10,38	10,20	9,92
1991	9,16	9,09	8,88	8,80	8,83	8,80
1992	8,91	9,04	8,74	8,42	8,13	8,20
1993	6,76	6,31	6,13	5,96	6,03	5,80
1994	7,39	7,61	8,10	8,19	8,14	8,01
1995	7,43	7,33	7,35	7,48	7,03	6,75
1996	6,44	6,34	6,23	5,97	5,83	5,74
1997	5,47	5,58	5,52	5,59	5,56	5,32
1998	4,78	4,52	4,20	4,17	4,18	3,91
1999	4,81	5,01	5,19	5,43	5,15	5,27
2000	5,40	5,36	5,42	5,36	5,29	5,04
2001	5,15	4,95	4,94	4,72	4,57	4,87
2002	4,96	4,67	4,46	4,55	4,53	4,38

Source et réalisation : Banque de France – Direction générale des Opérations

## A. 5

## Bons du Trésor

(montants en milliards d'euros)

	2000	2001	2002
<b>Adjudications</b>			
BTF (a)	95,4	120,2	185,4
BTAN (b)	42,9	42,0	43,0
<b>TOTAL</b>	<b>138,3</b>	<b>162,2</b>	<b>228,4</b>
<b>Encours</b>			
BTF (a)	43,0	52,4	88,2
BTAN (b)	154,1	158,4	151,2
<b>TOTAL</b>	<b>197,1</b>	<b>210,8</b>	<b>239,4</b>

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

(b) BTAN : bons du Trésor à intérêts annuels

Sources : Banque de France, ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie

## A. 6

**Taux directeurs de la Banque centrale européenne***(en pourcentage)*

Date de valeur (a)		Opérations principales de refinancement	Facilités permanentes	
			Dépôt au jour le jour	Prêt marginal au jour le jour
Appels d'offres selon la procédure d'adjudication à taux fixe				
1999	1 <sup>er</sup> janvier	3,00	2,75	3,25
	22 janvier		2,00	4,50
	9 avril		1,50	3,50
	14 avril	2,50		
	5 novembre		2,00	4,00
	10 novembre	3,00		
2000	4 février		2,25	4,25
	9 février	3,25		
	17 mars		2,50	4,50
	22 mars	3,50		
	28 avril		2,75	4,75
	4 mai	3,75		
	9 juin		3,25	5,25
	15 juin	4,25		
Appels d'offres selon la procédure d'adjudication à taux multiples (b)				
Taux de soumission minimal				
	28 juin	4,25		
	1 <sup>er</sup> septembre		3,50	5,50
	6 septembre	4,50		
	6 octobre		3,75	5,75
	11 octobre	4,75		
2001	11 mai		3,50	5,50
	15 mai	4,50		
	31 août		3,25	5,25
	5 septembre	4,25		
	18 septembre		2,75	4,75
	19 septembre	3,75		
	9 novembre		2,25	4,25
	14 novembre	3,25		
2002	6 décembre		1,75	3,75
	11 décembre	2,75		

(a) Généralement, les décisions du Conseil de la BCE prennent effet à la date de règlement du prochain appel d'offres pour le taux d'appel d'offres et au lendemain de la décision pour les taux des facilités permanentes

(b) À compter du 28 juin 2000, les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème sont effectuées par voie d'appels d'offres à taux variable selon la procédure d'adjudication à taux multiples.

Sources : BCE, Banque de France

## A. 7

**Taux des prises en pension contre valeurs du Trésor (taux indicatifs)***(en moyenne, en pourcentage)*

	<i>Tom Next</i>	1 semaine	1 mois	3 mois
<b>2001</b>				
Janvier	4,76	4,75	4,73	4,68
Février	4,88	4,77	4,72	4,66
Mars	4,78	4,75	4,69	4,6
Avril	5,04	4,82	4,71	4,6
Mai	4,63	4,6	4,58	4,53
Juin	4,53	4,51	4,42	4,35
Juillet	4,52	4,48	4,44	4,37
Août	4,49	4,47	4,38	4,24
Septembre	4,03	4,02	3,96	3,85
Octobre	3,95	3,79	3,63	3,47
Novembre	3,47	3,43	3,33	3,25
Décembre	3,31	3,33	3,28	3,2
<b>2002</b>				
Janvier	3,32	3,31	3,28	3,23
Février	3,29	3,28	3,26	3,25
Mars	3,27	3,28	3,28	3,31
Avril	3,28	3,28	3,27	3,32
Mai	3,30	3,30	3,31	3,39
Juin	3,32	3,32	3,33	3,38
Juillet	3,30	3,30	3,30	3,32
Août	3,29	3,29	3,28	3,28
Septembre	3,29	3,29	3,26	3,21
Octobre	3,28	3,28	3,23	3,14
Novembre	3,29	3,29	3,15	3,00
Décembre	3,04	2,97	2,88	2,82

NB : Les moyennes sont mensuelles ; les taux sont calculés sur les milieux de fourchette à partir des contributions fournies par les spécialistes en valeurs du Trésor.

Source : Banque de France – Direction générale des Opérations

## A. 8

**Contributions à la liquidité du système bancaire***(en milliards d'euros – en moyenne quotidienne pendant la période du 24 décembre 2001 au 23 décembre 2002)*

	Apports de liquidité	Retraits de liquidité	Contribution nette
<b>ZONE EURO</b>			
<b>Opérations de politique monétaire de l'Eurosystème (A)</b>	<b>186,7</b>	<b>0,2</b>	<b>186,5</b>
Opérations principales de refinancement	130,8		130,8
Opérations de refinancement à plus long terme	55,1		55,1
Facilités permanentes	0,3	0,2	0,1
Autres opérations	0,5		0,5
<b>Autres facteurs agissant sur la liquidité bancaire (B)</b>	<b>379,3</b>	<b>435,1</b>	<b>- 55,8</b>
Billets en circulation		315,9	- 315,9
Dépôts des administrations publiques auprès de l'Eurosystème		48,8	- 48,8
Réserves nettes de change (y compris l'or)	379,3		379,3
Autres facteurs (net)		70,4	- 70,4
<b>Avoirs des établissements de crédit en compte courant de l'Eurosystème (C = A + B)</b>			<b>130,7</b>
<b>FRANCE</b>			
<b>Opérations de politique monétaire de l'Eurosystème (A)</b>	<b>10,7</b>	<b>0</b>	<b>10,7</b>
Opérations principales de refinancement	8,2		8,2
Opérations de refinancement à plus long terme	2,4		2,4
Facilités permanentes	0,0	0	0,0
Autres opérations	0,1		0,1
<b>Autres facteurs agissant sur la liquidité bancaire (B)</b>	<b>71,6</b>	<b>58,8</b>	<b>12,8</b>
Billets en circulation		58,3	- 58,3
Dépôts des administrations publiques auprès de l'Eurosystème		0,5	- 0,5
Réserves nettes de change (y compris l'or)	63,9		63,9
Autres facteurs (net)	7,7		7,7
dont : Créances et dettes liées à Target	12,9		12,9
<b>Avoirs des établissements de crédit en compte courant de l'Eurosystème (C = A + B)</b>			<b>23,5</b>
Source : Banque de France – Direction générale des Opérations			

## A. 9

**Réserves obligatoires****Réserves exigées, réserves constituées***(en milliards d'euros)*

Période de constitution prenant fin en :	Réserves à constituer		Réserves constituées		Cumul des excédents (a)		Cumul des insuffisances (a)		Taux de rémunération des réserves obligatoires
	France	Zone euro (b)	France	Zone euro (b)	France	Zone euro (b)	France	Zone euro (b)	
<b>2002</b>									
Janvier	23,1	128,7	23,3	130,1	0,2	1,4	0,0	0,0	3,34
Février	24,0	131,8	24,2	132,4	0,2	0,7	0,0	0,0	3,30
Mars	23,8	131,3	23,9	132,0	0,1	0,7	0,0	0,0	3,28
Avril	23,3	130,6	23,4	131,1	0,1	0,5	0,0	0,0	3,30
Mai	23,7	131,0	23,9	131,5	0,2	0,5	0,0	0,0	3,30
Juin	23,7	131,0	23,9	131,7	0,2	0,7	0,0	0,0	3,33
Juillet	23,6	130,7	23,7	131,3	0,1	0,6	0,0	0,0	3,32
Août	23,0	129,3	23,1	129,7	0,1	0,5	0,0	0,0	3,29
Septembre	23,1	129,0	23,2	129,5	0,1	0,5	0,0	0,0	3,28
Octobre	22,7	127,7	22,8	128,2	0,1	0,5	0,0	0,0	3,28
Novembre	22,8	128,7	22,9	129,2	0,1	0,5	0,0	0,0	3,28
Décembre	22,8	128,8	22,9	129,4	0,1	0,7	0,0	0,0	3,06

(a) Cumul des excédents : différence entre réserves à constituer et avoirs en compte cumulés sur la période pour les établissements excédentaires

Cumul des déficits : différence entre réserves à constituer et avoirs en compte cumulés sur la période pour les établissements en insuffisance de réserves

(b) Y compris la France

Sources : BCE, Banque de France

Réalisation : Banque de France – Direction générale des Opérations



## A. 10

**Titres de créances négociables (hors bons du Trésor)****Répartition des encours par catégories de souscripteurs initiaux***(montants en milliards d'euros – variations en pourcentage)*

	31 décembre 2001				31 décembre 2002			
	Euros et unités nationales	Devises	Total	Variation (a)	Euros et unités nationales	Devises	Total	Variation (a)
<b>Certificats de dépôt</b>	<b>156,2</b>	<b>10,3</b>	<b>166,5</b>	<b>22,4</b>	<b>175,2</b>	<b>9,1</b>	<b>184,3</b>	<b>10,7</b>
Souscripteurs financiers (b)	97,5	5,9	103,4	16,0	126,1	2,7	128,8	24,6
Souscripteurs non financiers	37,3	0,4	37,7	- 0,8	40,2	0,6	40,8	8,2
Souscripteurs non résidents	21,4	4,0	25,4	185,4	8,9	5,8	14,7	- 42,1
<b>Billets de trésorerie</b>	<b>83,6</b>	<b>1,5</b>	<b>85,1</b>	<b>7,7</b>	<b>71,9</b>	<b>1,0</b>	<b>72,9</b>	<b>- 14,3</b>
Souscripteurs financiers (b)	71,6	1,5	73,1	11,6	66,3	1,0	67,3	- 7,9
Souscripteurs non financiers	6,5	0,0	6,5	- 15,6	2,9	0,0	2,9	- 55,4
Souscripteurs non résidents	5,5	0,0	5,5	- 5,2	2,7	0,0	2,7	- 50,9
<b>Bons à moyen terme négociables</b>	<b>55,6</b>	<b>1,0</b>	<b>56,6</b>	<b>- 6,8</b>	<b>54,6</b>	<b>0,4</b>	<b>55,0</b>	<b>- 2,8</b>
Souscripteurs financiers (b)	50,5	0,4	50,9	- 6,8	48,4	0,3	48,7	- 4,3
Souscripteurs non financiers	3,8	0,3	4,1	- 10,9	5,4	0,0	5,4	31,7
Souscripteurs non résidents	1,3	0,3	1,6	6,7	0,8	0,1	0,9	- 43,7
<b>TOTAL</b>	<b>295,4</b>	<b>12,8</b>	<b>308,2</b>	<b>11,8</b>	<b>301,7</b>	<b>10,5</b>	<b>312,2</b>	<b>1,3</b>

NB : Changements méthodologiques : contre-valeur des devises en euros

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

(a) Variation par rapport au 31 décembre de l'année précédente

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

Source et réalisation : Banque de France – Direction des Opérations de marché

## A. 11

**Incidence de la fiscalité sur les principaux taux de rémunération des placements financiers***(en pourcentage)*

	Décembre 2001		Décembre 2002	
	Brut	Après application des dispositions fiscales et sociales (a)	Brut	Après application des dispositions fiscales et sociales (a)
<b>Taux réglementés</b>				
Livrets A des caisses d'épargne et livrets bleus du Crédit mutuel	3,00	3,00 (j)	3,00	3,00 (j)
Livrets d'épargne populaire (b)	4,25	4,25 (j)	4,25	4,25 (j)
Compte pour le développement industriel (Codevi)	3,00	3,00 (j)	3,00	3,00 (j)
Épargne-logement (c)				
Comptes (d)	2,00	1,80	2,00	1,80
Plans (e)	4,50	4,05	4,50	4,05
<b>Taux déterminés par les conditions du marché</b>				
Livrets soumis à l'impôt (f)	2,81	2,11	2,82	2,12
Livrets jeunes (f)	4,08	4,08 (j)	4,08	4,08 (j)
Dépôts et bons de caisse à 1 mois (g)	3,52	2,64/1,06 (k)	3,06	2,30/0,92 (k)
Dépôts et bons de caisse à 3 mois (h)	3,44	2,58/1,03 (k)	3,02	2,27/0,91 (k)
Bons du Trésor à 13 semaines (i)	3,25	2,44	2,86	2,15
Taux de rendement des emprunts d'État à long terme	5,05	5,05/3,79 (l)	4,43	4,43/3,32 (l)

- (a) Sauf indication contraire, les taux sont calculés après prélèvement libératoire optionnel de 15 % et après prélèvements sociaux de 10 % (7,5 % de CSG, 0,5 % de CRDS et 2 % de CNAF et CNAVTS).
- (b) Taux de rémunération minimal auquel peut s'ajouter un complément portant sur la partie des dépôts restée stable au moins 6 mois en cas de perte de pouvoir d'achat.
- (c) En ce qui concerne les plans d'épargne-logement, les intérêts comprennent, dans la limite de 1 525 euros par plan, une prime versée par l'État. Pour les plans d'épargne-logement ouverts depuis le 12 décembre 2002, comme pour les comptes d'épargne-logement, cette prime n'est accordée que lors de l'obtention d'un prêt. Les produits d'épargne-logement ne supportent que les prélèvements sociaux.
- (d) Taux d'intérêt auquel est ajoutée, lors de l'obtention d'un prêt immobilier, une prime égale à la moitié des intérêts acquis.
- (e) Taux de rendement actuariel (prime incluse) maximum.
- (f) Placements librement rémunérés depuis le 16 juin 1998. Le taux indiqué est une moyenne pondérée des conditions offertes par les principaux établissements de la place.
- (g) Taux du marché monétaire à un mois (moyenne mensuelle), capitalisation mensuelle des intérêts.
- (h) Taux du marché monétaire à trois mois (moyenne mensuelle), capitalisation mensuelle des intérêts.
- (i) Taux moyen pondéré des adjudications du mois.
- (j) Exonérés d'impôt.
- (k) Premier taux : prélèvement libératoire optionnel – deuxième taux : prélèvement libératoire d'office de 60 % auquel s'ajoutent 10 % de prélèvements sociaux.
- (l) Déclaration fiscale en franchise d'impôts ou prélèvement libératoire.

Source : Banque de France – Direction des Études et des Statistiques monétaires

## A. 12

## Émissions brutes de valeurs mobilières

(en milliards d'euros)

	1998	1999	2000	2001	2002
<b>ACTIONS ET CERTIFICATS D'INVESTISSEMENT</b> (hors OPCVM) (a)	49,0	37,1	67,5	81,7	88,8
<b>Valeurs cotées (b)</b>	<b>10,4</b>	<b>8,1</b>	<b>15,2</b>	<b>7,5</b>	<b>11,3</b>
<b>Valeurs non cotées</b>	<b>38,6</b>	<b>29,0</b>	<b>52,3</b>	<b>74,2</b>	<b>77,5</b>
<b>OBLIGATIONS ET TITRES PARTICIPATIFS (c)</b>	110,4	144,9	162,4	205,9	176,3
Place financière de Paris	91,1	108,5	112,8	87,8	85,5
Autres places internationales	19,3	36,4	49,6	118,1	90,8
<b>Administrations publiques (hors La Poste)</b>	<b>62,0</b>	<b>48,5</b>	<b>49,6</b>	<b>54,0</b>	<b>55,1</b>
Place financière de Paris	60,3	48,0	49,0	53,8	54,7
Autres places internationales	1,7	0,5	0,6	0,2	0,4
<b>Établissements de crédit et assimilés</b>	<b>29,5</b>	<b>54,2</b>	<b>69,0</b>	<b>74,4</b>	<b>86,4</b>
Place financière de Paris	16,3	29,2	31,6	20,6	17,6
Autres places internationales	13,2	25,0	37,4	53,8	68,8
Banques	12,5	24,7	44,3	48,6	54,4
Place financière de Paris	5,0	6,2	13,0	8,9	5,5
Autres places internationales	7,5	18,5	31,3	39,7	48,9
Sociétés financières et assimilées	6,4	14,4	20,5	20,9	27,3
Place financière de Paris	4,4	12,2	15,4	8,5	8,7
Autres places internationales	2,0	2,2	5,1	12,4	18,6
Caisses d'épargne (d)	1,9	2,7	—	—	—
Place financière de Paris	1,9	2,7	—	—	—
Autres places internationales	—	—	—	—	—
Institutions financières spécialisées et assimilées	6,8	9,1	2,0	0,3	1,7
Place financière de Paris	3,4	4,7	1,1	0,3	1,0
Autres places internationales	3,4	3,4	0,9	—	0,7
Institutions financières diverses	1,9	3,3	2,2	4,6	3,0
Place financière de Paris	1,6	3,3	2,2	2,9	2,3
Autres places internationales	0,3	—	—	1,7	0,7
<b>Sociétés non financières</b>	<b>18,4</b>	<b>40,5</b>	<b>43,2</b>	<b>77,2</b>	<b>34,5</b>
Place financière de Paris	14,5	29,8	31,8	13,2	13,2
Autres places internationales	3,9	10,7	11,4	63,9	21,3
<b>Compagnies d'assurances</b>	<b>0,5</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
Place financière de Paris	—	1,5	0,4	0,1	—
Autres places internationales	0,5	0,1	0,2	0,2	0,3

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

(b) Cote officielle et second marché

(c) 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.

(d) À compter de l'année 2000, le montant des émissions brutes des caisses d'épargne est compris dans le total des émissions brutes des banques.

Source et réalisation : Banque de France – Direction des Études et des Statistiques monétaires

## A. 13

## Émissions d'obligations et de titres participatifs par les résidents

(en milliards d'euros)

	Émissions brutes		Émissions nettes		Encours à fin 2002
	2001	2002	2001	2002	
<b>TOTAL DES ÉMISSIONS</b>	<b>205,9</b>	<b>176,3</b>	<b>101,0</b>	<b>73,2</b>	<b>1 116,3</b>
Émissions en « monnaies in » ou en euros	160,2	141,5	77,0	64,8	1 002,0
Émissions en devises	45,7	34,8	24,0	8,4	114,3
<b>Administrations publiques (a)</b>	<b>54,0</b>	<b>55,1</b>	<b>24,3</b>	<b>29,5</b>	<b>507,1</b>
Émissions en « monnaies in » ou en euros	53,9	55,1	26,5	31,2	504,5
dont : État hors organismes repris	50,0	53,1	23,2	34,6	476,8
Émissions en devises	—	—	- 2,2	- 1,7	2,6
<b>Établissements de crédit et assimilés</b>	<b>74,4</b>	<b>86,4</b>	<b>19,5</b>	<b>28,5</b>	<b>361,6</b>
Émissions en « monnaies in » ou en euros	51,2	57,6	11,7	18,9	289,4
Émissions en devises	23,2	28,8	7,8	9,6	72,2
Institutions financières monétaires	69,8	83,4	18,2	28,0	334,2
Émissions en « monnaies in » ou en euros	46,7	54,6	10,0	18,4	262,4
Émissions en devises	23,1	28,8	8,2	9,6	71,8
Institutions financières diverses	4,6	3,0	1,3	0,5	27,4
Émissions en « monnaies in » ou en euros	4,6	3,0	1,7	0,5	27,0
Émissions en devises	—	—	- 0,4	0,5	0,4
<b>Assurances</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>3,6</b>
Émissions en « monnaies in » ou en euros	0,3	0,3	0,3	0,3	3,4
Émissions en devises	—	—	—	—	0,2
<b>Sociétés non financières</b>	<b>77,2</b>	<b>34,5</b>	<b>56,9</b>	<b>14,9</b>	<b>244,1</b>
Émissions en « monnaies in » ou en euros	54,8	28,5	38,5	14,3	204,6
Émissions en devises	22,4	6,0	18,4	0,6	39,5

(a) Les encours des emprunts indexés sur l'inflation sont exprimés en valeur nominale initiale.

Source et réalisation : Banque de France – Direction des Études et des Statistiques monétaires

## A. 14

## Balance des paiements de la France avec l'extérieur

(flux en millions d'euros)

	Année 2001			Année 2002		
	Crédits	Débits	Soldes	Crédits	Débits	Soldes
<b>COMPTE DE TRANSACTIONS COURANTES</b>	<b>521 874</b>	<b>498 133</b>	<b>23 741</b>	<b>518 031</b>	<b>488 149</b>	<b>29 882</b>
<b>Biens</b>	<b>324 612</b>	<b>320 828</b>	<b>3 784</b>	<b>324 661</b>	<b>312 233</b>	<b>12 428</b>
Marchandises générales	314 004	310 486	3 518	314 676	302 293	12 383
Données douanières	326 724	323 458	3 266	322 015	308 014	14 001
Corrections	- 12 720	- 12 972	252	- 7 339	- 5 721	- 1 618
Avitaillement	824	1 250	- 426	651	1 214	- 563
Travail à façon et réparations	9 784	9 092	692	9 334	8 726	608
<b>Services</b>	<b>89 581</b>	<b>69 655</b>	<b>19 926</b>	<b>89 595</b>	<b>69 141</b>	<b>20 454</b>
Transports	20 134	19 206	928	19 497	18 126	1 371
Maritimes	4 864	5 542	- 678	4 806	5 027	- 221
Aériens	8 925	8 727	198	8 759	7 968	791
Autres	6 345	4 937	1 408	5 932	5 131	801
Voyages	33 679	20 055	13 624	34 040	20 580	13 460
Services de communication	1 763	1 697	66	2 239	1 530	709
Services de construction	3 122	1 778	1 344	3 055	1 599	1 456
Services d'assurances	997	703	294	807	1 210	- 403
Services financiers	1 220	1 635	- 415	1 153	1 602	- 449
Services d'informatique et d'information	1 248	1 081	167	1 313	1 189	124
Redevances et droits de licence	2 910	2 110	800	3 230	1 889	1 341
Autres services aux entreprises	22 327	18 060	4 267	21 793	18 372	3 421
Négoce international	3 860	-	3 860	3 840	-	3 840
Autres services commerciaux	1 869	2 682	- 813	1 723	4 153	- 2 430
Locations	551	1 187	- 636	507	1 091	- 584
Services divers aux entreprises	16 047	14 191	1 856	15 723	13 128	2 595
Services personnels, culturels et récréatifs	1 596	2 296	- 700	1 612	2 156	- 544
Services audiovisuels et annexes	1 089	1 818	- 729	1 106	1 706	- 600
Autres services personnels	507	478	29	506	450	56
Services des administrations publiques	585	1 034	- 449	856	888	- 32
<b>Revenus</b>	<b>88 670</b>	<b>72 083</b>	<b>16 587</b>	<b>82 638</b>	<b>70 600</b>	<b>12 038</b>
Rémunérations des salariés	9 423	1 233	8 190	9 811	1 315	8 496
Revenus des investissements	79 247	70 850	8 397	72 827	69 285	3 542
Investissements directs	21 739	7 692	14 047	21 206	6 926	14 280
Investissements de portefeuille	30 832	34 822	- 3 990	30 895	39 041	- 8 146
Autres	26 676	28 336	- 1 660	20 726	23 318	- 2 592
<b>Transferts courants</b>	<b>19 011</b>	<b>35 567</b>	<b>- 16 556</b>	<b>21 137</b>	<b>36 175</b>	<b>- 15 038</b>
Secteur des administrations publiques	11 881	21 664	- 9 783	12 543	22 077	- 9 534
Autres secteurs	7 130	13 903	- 6 773	8 594	14 098	- 5 504
Envois de fonds des travailleurs	838	3 184	- 2 346	790	2 935	- 2 145
Autres transferts	6 292	10 719	- 4 427	7 804	11 163	- 3 359
<b>COMPTE DE CAPITAL</b>	<b>1 242</b>	<b>1 572</b>	<b>- 330</b>	<b>937</b>	<b>1 089</b>	<b>- 152</b>
Transferts en capital	1 213	1 396	- 183	909	950	- 41
Acquisitions d'actifs non financiers (brevets)	29	176	- 147	28	139	- 111
<b>COMPTE FINANCIER</b>	<b>4 117 261</b>	<b>4 144 757</b>	<b>- 27 496</b>	<b>4 566 690</b>	<b>4 611 298</b>	<b>- 44 608</b>
<b>Investissements directs</b>	<b>78 152</b>	<b>111 893</b>	<b>- 33 740</b>	<b>63 165</b>	<b>81 121</b>	<b>- 17 956</b>
Français à l'étranger	13 774	106 321	- 92 547	7 602	75 410	- 67 808
Capital social	13 774	65 939	- 52 165	7 602	35 535	- 27 933
Bénéfices réinvestis	0	6 252	- 6 252	0	7 404	- 7 404
Autres opérations	0	34 130	- 34 130	0	32 471	- 32 471
Étrangers en France	64 378	5 572	58 806	55 563	5 711	49 852
Capital social	25 776	5 572	20 204	36 790	5 711	31 079
Bénéfices réinvestis	3 108	0	3 108	2 652	0	2 652
Autres opérations	35 494	0	35 494	16 121	0	16 121

Source et réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements

## A. 14 (suite)

Balance des paiements de la France avec l'extérieur (suite)						
(flux en millions d'euros)						
	Année 2001			Année 2002		
	Crédits	Débets	Soldes	Crédits	Débets	Soldes
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>3 984 038</b>	<b>3 963 049</b>	<b>20 989</b>	<b>4 462 420</b>	<b>4 482 883</b>	<b>- 20 463</b>
<b>Avoirs (résidents sur titres émis par des non-résidents)</b>	<b>2 423 794</b>	<b>2 516 811</b>	<b>- 93 017</b>	<b>2 910 513</b>	<b>2 995 746</b>	<b>- 85 233</b>
dont : <i>Secteur bancaire</i>	0	15 320	- 15 320	0	39 659	- 39 659
Actions et titres d'OPCVM	395 879	415 131	- 19 252	479 128	498 688	- 19 560
<i>Secteur bancaire</i>	2 311	0	2 311	0	4 653	- 4 653
<i>Autres secteurs</i>	0	21 563	- 21 563	0	14 907	- 14 907
Obligations et assimilés	1 523 286	1 585 917	- 62 631	1 625 528	1 687 010	- 61 482
<i>Secteur bancaire</i>	0	15 912	- 15 912	0	22 243	- 22 243
<i>Autres secteurs</i>	0	46 719	- 46 719	0	39 239	- 39 239
Instruments du marché monétaire	504 629	515 763	- 11 134	805 857	810 048	- 4 191
<i>Secteur bancaire</i>	0	1 719	- 1 719	0	12 763	- 12 763
<i>Autres secteurs</i>	0	9 415	- 9 415	8 572	0	8 572
<b>Engagements (non-résidents sur titres émis par des résidents)</b>	<b>1 560 244</b>	<b>1 446 238</b>	<b>114 006</b>	<b>1 551 907</b>	<b>1 487 137</b>	<b>64 770</b>
dont : <i>Secteur bancaire</i>	286 402	246 388	40 014	307 524	275 244	32 280
Actions et titres d'OPCVM	630 457	618 261	12 196	548 343	553 100	- 4 757
<i>Secteur bancaire</i>	52 562	48 134	4 428	67 382	67 203	179
<i>Autres secteurs</i>	577 895	570 127	7 768	480 961	485 897	- 4 936
Obligations et assimilés	617 376	523 729	93 647	604 721	540 006	64 715
<i>Secteur des administrations publiques</i>	420 757	389 733	31 024	429 523	407 089	22 434
<i>Secteur bancaire</i>	91 926	70 638	21 288	106 256	73 785	32 471
<i>Autres secteurs</i>	104 693	63 358	41 335	68 942	59 132	9 810
Instruments du marché monétaire	312 411	304 248	8 163	398 843	394 031	4 812
<i>Secteur des administrations publiques</i>	54 404	51 270	3 134	93 618	86 488	7 130
<i>Secteur bancaire</i>	141 914	127 616	14 298	133 886	134 256	- 370
<i>Autres secteurs</i>	116 093	125 362	- 9 269	171 339	173 287	- 1 948
<b>Produits financiers dérivés</b>	<b>2 784</b>	<b>0</b>	<b>2 784</b>	<b>3 039</b>	<b>0</b>	<b>3 039</b>
<b>Autres investissements</b>	<b>45 404</b>	<b>68 695</b>	<b>- 23 291</b>	<b>33 171</b>	<b>46 600</b>	<b>- 13 429</b>
<b>Avoirs</b>	<b>915</b>	<b>62 409</b>	<b>- 61 494</b>	<b>3 681</b>	<b>39 428</b>	<b>- 35 747</b>
Crédits commerciaux	744	0	744	0	1 863	- 1 863
Prêts	171	62 378	- 62 207	3 681	37 536	- 33 855
<i>Autorités monétaires</i>	0	14 302	- 14 302	0	4 327	- 4 327
<i>Administrations publiques</i>	171	0	171	528	0	528
<i>Institutions financières monétaires</i>	0	46 105	- 46 105	0	33 209	- 33 209
<i>Autres secteurs</i>	0	1 971	- 1 971	3 153	0	3 153
Autres avoirs	0	31	- 31	0	29	- 29
<i>Administrations publiques</i>	0	31	- 31	0	29	- 29
<i>Autres</i>	0	0	0	0	0	0
<b>Engagements</b>	<b>44 489</b>	<b>6 286</b>	<b>38 203</b>	<b>29 490</b>	<b>7 172</b>	<b>22 318</b>
Crédits commerciaux	0	800	- 800	0	3 487	- 3 487
Prêts	44 489	5 486	39 003	29 490	3 685	25 805
<i>Autorités monétaires</i>	1 305	0	1 305	0	1 291	- 1 291
Utilisation des crédits et prêts du FMI	0	0	0	0	0	0
Autres engagements	1 305	0	1 305	0	1 291	- 1 291
<i>Administrations publiques</i>	1 577	0	1 577	749	0	749
<i>Institutions financières monétaires</i>	41 607	0	41 607	28 741	0	28 741
<i>Autres secteurs</i>	0	5 486	- 5 486	0	2 394	- 2 394
Autres engagements	0	0	0	0	0	0
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>6 883</b>	<b>1 120</b>	<b>5 763</b>	<b>4 895</b>	<b>694</b>	<b>4 201</b>
Or	0	0	0	0	0	0
Avoirs en droits de tirage spéciaux	0	90	- 90	0	91	- 91
Position de réserve au FMI	0	1 030	- 1 030	0	603	- 603
Devises étrangères	6 883	0	6 883	4 895	0	4 895
Créances sur la BCE	0	0	0	0	0	0
<b>ERREURS ET OMISSIONS NETTES</b>	<b>4 084</b>	<b>0</b>	<b>4 084</b>	<b>14 878</b>	<b>0</b>	<b>14 878</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>4 644 461</b>	<b>4 644 461</b>		<b>5 100 536</b>	<b>5 100 536</b>	

Source et réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements

## A. 15

## Commerce extérieur de la France

(chiffres bruts CAF-FAB en milliards d'euros – variations en pourcentage)

	Importations CAF			Exportations FAB			Soldes		Taux de couverture	
	2001	2002	Variation	2001	2002	Variation	2001	2002	2001	2002
<b>VENTILATION PAR PRODUITS</b>										
<b>Produits agroalimentaires</b>	<b>30,3</b>	<b>30,6</b>	<b>1,1</b>	<b>37,8</b>	<b>39,0</b>	<b>3,3</b>	<b>7,4</b>	<b>8,4</b>	<b>124,7</b>	<b>127,4</b>
Produits de l'agriculture, de la sylviculture et de la pêche	8,4	8,4	0,1	9,7	10,2	5,6	1,3	1,8	115,1	121,4
Produits des industries agricoles et de l'agroalimentaire	21,9	22,2	1,5	28,1	28,8	2,5	6,2	6,6	128,4	129,7
<b>Produits énergétiques</b>	<b>32,4</b>	<b>30,5</b>	<b>- 5,8</b>	<b>9,5</b>	<b>9,0</b>	<b>- 4,8</b>	<b>- 22,9</b>	<b>- 21,5</b>	<b>29,3</b>	<b>29,6</b>
<b>Industrie civile</b>	<b>271,1</b>	<b>260,9</b>	<b>- 3,8</b>	<b>281,4</b>	<b>271,0</b>	<b>- 2,3</b>	<b>10,2</b>	<b>14,0</b>	<b>103,8</b>	<b>105,4</b>
Biens intermédiaires	104,3	98,9	- 5,3	101,5	98,2	- 3,2	- 2,7	- 0,6	97,3	99,4
Biens d'équipement professionnels	76,3	69,3	- 9,2	83,9	78,2	- 6,9	7,6	8,8	110,0	112,7
Biens de consommation	53,4	54,4	2,0	48,0	49,5	3,1	- 5,4	- 5,0	89,9	90,9
Produits de l'industrie automobile	35,3	36,6	3,7	46,5	47,7	2,8	11,2	11,1	131,5	130,4
Divers	1,7	1,7	- 4,0	1,5	1,4	- 7,0	- 0,2	- 0,3	85,7	83,0
<b>Ensemble</b>										
<b>(hors matériel militaire)</b>	<b>333,8</b>	<b>322,0</b>	<b>- 3,5</b>	<b>328,6</b>	<b>322,9</b>	<b>- 1,7</b>	<b>- 5,1</b>	<b>0,9</b>	<b>98,4</b>	<b>100,3</b>
Matériel militaire (en données FAB-FAB)	0,6	0,7	4,4	2,1	3,2	56,1	1,5	2,5	319,8	477,9
<b>VENTILATION PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES</b>										
<b>Union européenne (UE)</b>	<b>196,1</b>	<b>192,0</b>	<b>- 2,1</b>	<b>202,2</b>	<b>200,3</b>	<b>- 0,9</b>	<b>6,1</b>	<b>8,3</b>	<b>103,1</b>	<b>104,3</b>
dont : Royaume-Uni	25,1	23,5	- 6,3	32,3	33,2	2,6	7,2	9,7	128,8	141,1
<b>Zone euro</b>	<b>163,9</b>	<b>161,6</b>	<b>- 1,4</b>	<b>162,5</b>	<b>159,9</b>	<b>- 1,6</b>	<b>- 1,4</b>	<b>- 1,7</b>	<b>99,1</b>	<b>98,9</b>
dont : Allemagne	55,8	55,3	- 0,8	48,3	46,8	- 3,0	- 7,5	- 8,5	86,5	84,6
Espagne	22,7	23,1	1,8	31,6	31,3	- 1,0	8,9	8,2	139,3	135,4
Italie	30,4	29,0	- 4,4	29,0	29,2	0,7	- 1,4	0,2	95,6	100,7
Irlande	6,1	6,5	7,5	2,9	2,6	- 10,0	- 3,2	- 3,9	47,4	39,7
Pays-Bas	16,0	15,3	- 4,4	13,2	12,9	- 2,4	- 2,8	- 2,4	82,7	84,5
Portugal	3,3	3,3	1,6	4,7	4,7	0,5	1,4	1,4	142,3	140,8
UEBL	23,4	22,5	- 3,8	25,1	25,1	- 0,1	1,7	2,6	107,2	111,2
<b>OCDE (y compris UE)</b>	<b>266,2</b>	<b>256,6</b>	<b>- 3,6</b>	<b>267,0</b>	<b>263,5</b>	<b>- 1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>6,9</b>	<b>100,3</b>	<b>102,7</b>
dont : États-Unis	29,6	25,7	- 13,0	28,6	26,1	- 8,7	- 1,0	0,4	96,8	101,6
Japon	11,2	10,5	- 6,8	5,4	5,6	1,9	- 5,8	- 4,9	48,6	53,1
Suisse	7,5	7,0	- 6,7	11,0	10,5	- 4,7	3,5	3,5	145,5	148,7
<b>Asie</b>	<b>39,9</b>	<b>38,5</b>	<b>- 3,4</b>	<b>25,7</b>	<b>23,8</b>	<b>- 7,6</b>	<b>- 14,2</b>	<b>- 14,7</b>	<b>64,5</b>	<b>61,7</b>
<b>Proche et Moyen-Orient</b>	<b>6,8</b>	<b>6,2</b>	<b>- 9,8</b>	<b>9,6</b>	<b>9,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,8</b>	<b>3,5</b>	<b>140,5</b>	<b>158,0</b>
<b>Afrique</b>	<b>15,2</b>	<b>14,6</b>	<b>- 4,2</b>	<b>18,4</b>	<b>18,6</b>	<b>1,2</b>	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	<b>120,8</b>	<b>127,7</b>

Source : Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie  
– Direction générale des Douanes et des Droits indirects  
Réalisation : Banque de France – Direction de la Balance des paiements

## A. 16

**Participation de la France au financement des activités des organismes multilatéraux****1. Participation de la France au financement des activités du Fonds monétaire international**

Au 31 décembre 2002, la position de réserve de la France au FMI s'élevait à 4 249,9 millions de DTS, soit 39,6 % de sa quote-part, contre 3 893 millions un an plus tôt. Ce montant correspondait au versement en avoirs de réserve d'une partie de la quote-part de la France, à hauteur de 2 579,9 millions de DTS, auxquels s'ajoutaient les utilisations nettes des avoirs en euros du FMI à la Banque de France, soit 1 670 millions à fin 2002, contre 1 314 millions un an plus tôt.

À cette même date, le montant des avoirs en DTS de la France atteignait 457,85 millions, soit 42,4 % de son allocation cumulative nette.

**2. Versements effectués par la France au groupe de la Banque mondiale**

La France a procédé, en janvier 2002, au versement de la troisième et dernière annuité au titre de sa participation à la douzième reconstitution des ressources de l'Association internationale de développement (AID), pour un montant de 258,6 millions d'euros.

**3. Contributions de la France aux institutions multilatérales de développement, autres que le groupe de la Banque mondiale, en 2002**

(montants en millions d'euros)

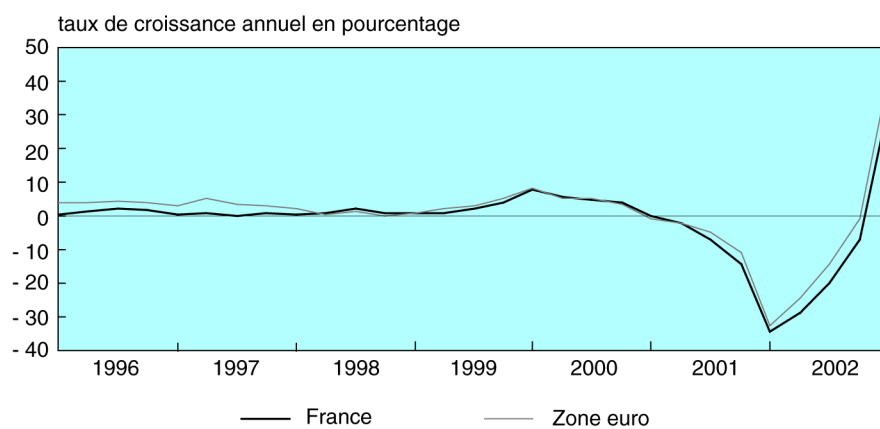
Institutions multilatérales de développement	Nature de la contribution	Montant de la participation
Banque africaine de développement	Quatrième annuité de la cinquième augmentation du capital	3,1
Banque asiatique de développement	Sixième annuité de la quatrième augmentation du capital	1,8
Banque européenne pour la reconstruction et le développement	Annuité 2002	24,0
Banque interaméricaine de développement	Versement complémentaire à la huitième augmentation du capital	0,1
Fonds asiatique de développement	Quatrième annuité de la sixième reconstitution – paiement partiel	18,8
Fonds asiatique de développement	Deuxième annuité de la septième reconstitution des ressources	31,1
Fonds africain de développement	Participation au Fonds intérimaire de la neuvième reconstitution	80,0
Fonds français pour l'environnement mondial	Dotation à l'AFD	7,7
Fonds international de développement agricole	Annuité 2002	8,4
Fonds mondial de lutte contre le SIDA, le paludisme et la tuberculose	Première annuité	50,0
Fonds multilatéral du protocole de Montréal	Annuité 2002	9,2
Fonds pour l'environnement mondial	Quatrième annuité de la seconde reconstitution des ressources	32,9

Source et réalisation : Banque de France – Direction des Relations internationales et européennes



## A. 17

## Billets et pièces en circulation

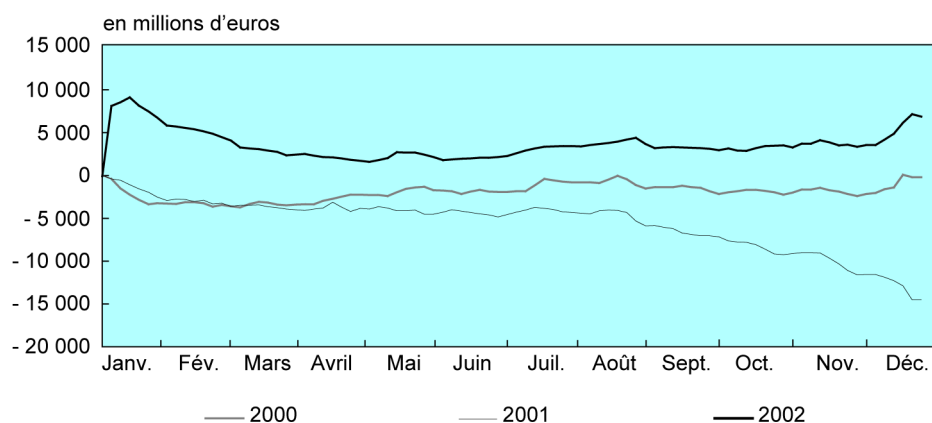


NB : la courbe de la France est corrigée de la rupture de série intervenue en janvier 2002.

Source et réalisation : Banque de France – Direction des Études et des Statistiques monétaires

## A. 18

## Variation hebdomadaire du montant des billets en circulation



## A. 19

## Implantation de la Banque de France au 31 décembre 2002

211 succursales, dont 22 sises à un chef-lieu de région		
Région	Place	Directeur régional
ALSACE	Strasbourg	Alain VAUTRAVERS
AQUITAINE	Bordeaux	Bernard GAMEL
AUVERGNE	Clermont-Ferrand	Jean MILLI
BASSE-NORMANDIE	Caen	Michel TANTOT
BOURGOGNE	Dijon	Daniel SAUNIER
BRETAGNE	Rennes	Daniel MOULINAS
CENTRE	Orléans	Gilbert BARET
CHAMPAGNE-ARDENNE	Châlons-en-Champagne	Bernard RAMETTE
CORSE	Ajaccio	Elisabeth TANGUY
FRANCHE-COMTÉ	Besançon	Jean-Pierre JUBIN
HAUTE-NORMANDIE	Rouen	Jean SALSON
ÎLE-DE-FRANCE	Délégation régionale Îles-de-France	Jean-Pierre MONNOT
LANGUEDOC-ROUSSILLON	Montpellier	Henri JULLIEN
LIMOUSIN	Limoges	Gérard AUMAS
LORRAINE	Metz	Jacques CUNY
MIDI-PYRÉNÉES	Toulouse	Guy CASTELNAU
NORD – PAS-DE-CALAIS	Lille	Jean DANIEL
PAYS DE LA LOIRE	Nantes	Gérard LAURENT
PICARDIE	Amiens	Gérard CAUSSE
POITOU-CHARENTES	Poitiers	Jean-Claude BACH
PROVENCE-ALPES-CÔTE D'AZUR	Marseille	Gilbert EGMANN
RHÔNE-ALPES	Lyon	Dominique CADILLAT

**Deux centres informatiques et administratifs :** Marne-la-Vallée, Poitiers

**Deux centres de production :** imprimerie de Chamalières, papeterie de Vic-le-Comte

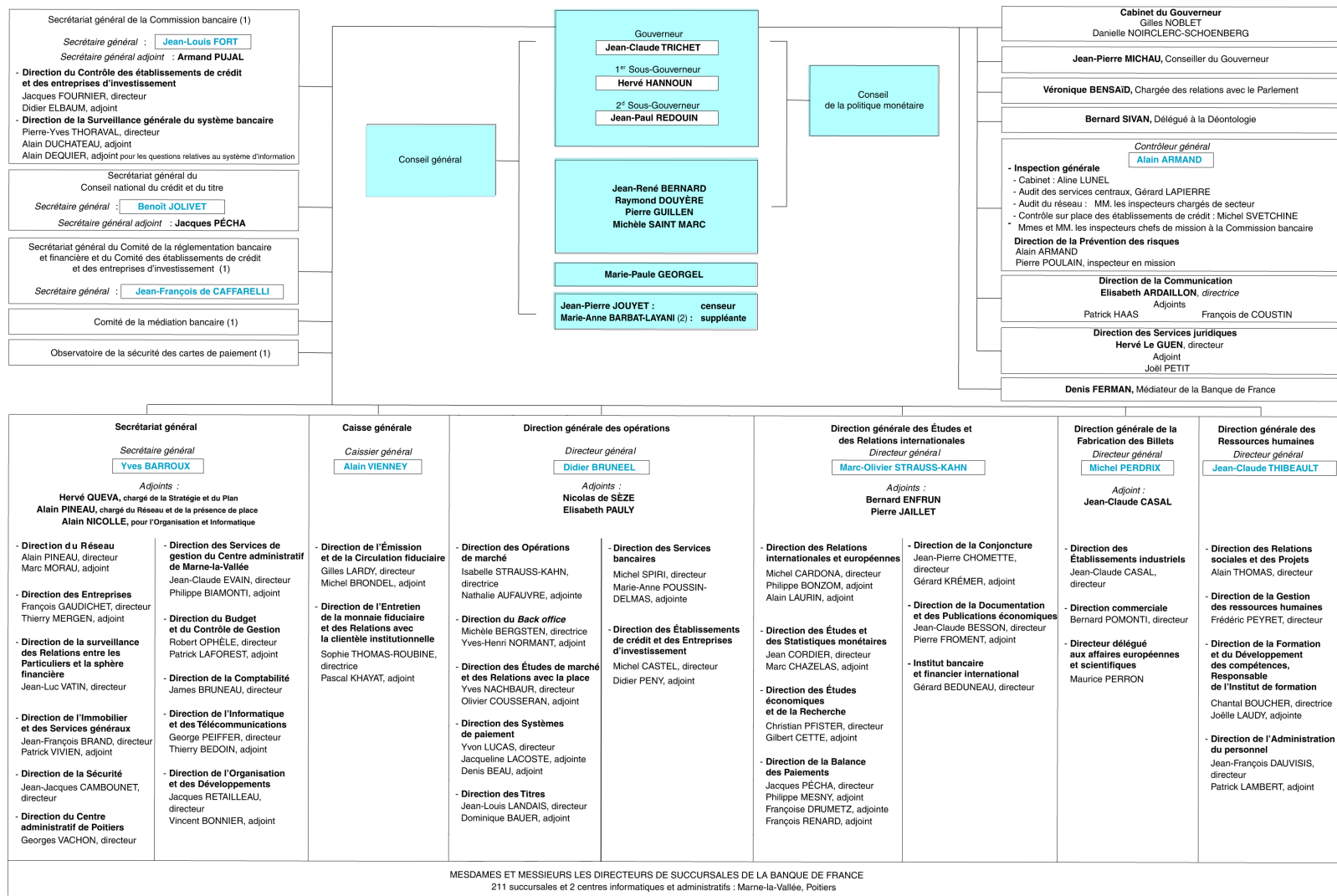
Source et réalisation : Banque de France – Direction du Réseau

## A. 20

## Conseil consultatif au 31 décembre 2002

MM.	Edmond ALPHANDÉRY	président du conseil de surveillance de la <b>Caisse Nationale de Prévoyance</b>
	Euan BAIRD	président-directeur général de <b>Schlumberger Ltd</b>
	Jean-Louis BEFFA	président-directeur général de la <b>Compagnie de Saint-Gobain</b>
	Vincent BOLLORÉ	président du conseil d'administration de <b>Bolloré Participations</b>
	Pierre BONELLI	président-directeur général de <b>Bull</b>
	Thierry BRETON	président-directeur général de <b>France Télécom</b>
	Jacques CALVET	
M <sup>me</sup>	Martine CLÉMENT	présidente du conseil d'administration de la <b>Société de galvanoplastie industrielle</b>
MM.	Bertrand COLLOMB	président-directeur général de <b>Lafarge</b>
	Jean-Louis DUMAS	président-directeur général de <b>Hermès</b>
M <sup>me</sup>	Brigitte de GASTINES	société <b>SVP</b>
MM.	Jean-Louis GIRAL	président du conseil d'administration de <b>Desquenne et Giral</b>
	François GRAPPOTTE	président-directeur général de <b>Legrand</b>
	Paul-Louis HALLEY	président du comité d'orientation stratégique de <b>Carrefour</b>
	Alain JOLY	président du conseil de surveillance de l' <b>Air Liquide</b>
	Marc LADREIT de LACHARRIÈRE	président-directeur général de <b>Fimalac</b>
	Jean-Luc LAGARDÈRE	président du conseil d'administration de <b>Matra-Hachette</b>
	Michel-Édouard LECLERC	co-président de l' <b>Association des Centres Leclerc</b>
	Lionel LEMAIRE	président-directeur général de <b>Conflandey</b>
	Maurice LÉVY	président du directoire de <b>Publicis Groupe</b>
	Henri MARTRE	président d'honneur du <b>Gifas</b> (Groupement des industries françaises aérospatiales)
	Gérard MESTRALLET	président-directeur général de <b>Suez</b>
	Lindsay OWEN-JONES	président-directeur général de l' <b>Oréal</b>
	François ROUSSELY	président du conseil d'administration d' <b>Électricité de France</b>
M <sup>me</sup>	Annette ROUX	présidente du conseil d'administration de <b>Bénéteau</b>
MM.	Louis SCHWEITZER	président-directeur général de <b>Renault</b>
	Ernest-Antoine SEILLIÈRE	président-directeur général de <b>Wendel Investissement</b>
	Claude TAITTINGER	président du conseil d'administration de <b>Taittinger</b>
	Serge TCHURUK	président du conseil d'administration d' <b>Alcatel</b>
	Serge WEINBERG	président du <b>Groupe Pinault-Printemps-Redoute</b>

Source et réalisation : Banque de France – Secrétariat du Conseil général et du Conseil de la politique monétaire

Banque de France - Organigramme - 1<sup>er</sup> février 2003

(1) Le Gouverneur préside le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, la Commission bancaire, le Comité de la médiation bancaire et l'Observatoire de la sécurité des cartes de paiement.  
(2) A succédé à Philippe de FONTAINE VIVE CURTAZ (cf. arrêté du 7 mars 2003)

