

# LES STATISTIQUES MONÉTAIRES

**Christian BIALÈS**

Professeur honoraire de Chaire Supérieure  
en Économie et Gestion  
[www.christian-biales.fr](http://www.christian-biales.fr)

Ce site se veut évolutif. Pour cela il fait l'objet d'un enrichissement documentaire régulier.

© Les textes édités sur ce site sont la propriété de leur auteur.

Le code de la propriété intellectuelle n'autorise, aux termes de l'article L122-5, que les reproductions strictement destinées à l'usage privé.

Pour toute utilisation de tout ou partie d'un texte de ce site, nous vous demandons instamment d'indiquer clairement le nom de l'auteur et la source :

**CHRISTIAN BIALÈS**

Professeur de Chaire Supérieure en Économie et Gestion  
Montpellier (France)

[www.Christian-Biales.fr](http://www.Christian-Biales.fr)

Tout autre usage impose d'obtenir l'autorisation de l'auteur.

Vous pouvez aussi [mettre un lien vers cette page](#)

## PLAN :

### I- LE CADRE CONCEPTUEL

#### A) La classification des actifs

- 1- Une définition des actifs.
- 2- Les caractéristiques des actifs.
- 3- Les types d'actifs

#### B) La classification des agents

- 1- Une définition des agents
- 2- Les caractéristiques des agents
- 3- Les types d'agents

### II- LES TABLEAUX STATISTIQUES

#### A) Les agrégats monétaires

- 1- La définition des agrégats.
- 2- La délimitation des agrégats.
- 3- La masse monétaire et ses contreparties.

#### B) Les agrégats d'endettement et de financement

- 1- L'endettement intérieur total (EIT)
- 2- Le tableau des financements et des placements (TFP)
- 3- Principaux indicateurs monétaires et financiers, zone euro et France

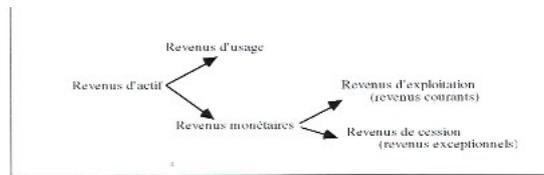
Appendice (juin 2023)

# I- LE CADRE CONCEPTUEL

## A) La classification des actifs

### 1- Une définition des actifs.

En économie, on appelle actif tout bien qui produit des revenus pour la personne qui le détient. Les revenus qu'est susceptible de produire un actif sont de plusieurs sortes :



### 2- Les caractéristiques des actifs.

Les actifs présentent à des degrés divers un certain nombre de caractéristiques ; qui serviront à les classer, comme nous le ferons en particulier dans le paragraphe suivant.

Pour l'élaboration des statistiques monétaires, les plus importantes de ces caractéristiques sont les suivantes :

- La *liquidité*, c'est-à-dire l'aptitude de l'actif à être transformé en moyen de paiement plus ou moins rapidement et à un coût plus ou moins faible. En tant qu'elle est par définition le moyen de paiement, la monnaie est un actif parfaitement liquide ; c'est l'actif le plus liquide.

- La *négociabilité*, c'est-à-dire la possibilité de (re)vendre l'actif sur un marché. Négociabilité et liquidité sont liées mais ne doivent pas être confondues. Il y a des actifs liquides qui ne sont pas négociables comme les livrets d'épargne. Et si tous les actifs négociables sont "liquidables", leur liquidité est plus ou moins grande selon les modalités de leur cession.

- Le *risque*, c'est à dire l'éventualité d'une perte que représente la détention de l'actif. Plusieurs types de risque peuvent affecter un actif :

le risque d'insolvabilité (en cas de non-remboursement du débiteur éventuel) ;

le risque de taux d'intérêt (quand les revenus produits par l'actif en dépendent) ;

le risque de taux de change (quand la valeur de l'actif est affectée par ses variations) ;

le risque de capital (quand un actif négociable voit son prix évoluer négativement sur son marché et qu'on le revend donc moins cher qu'on ne l'a acheté ; un actif non négociable ne présente aucun risque en capital quand on le rembourse à sa valeur nominale) ;

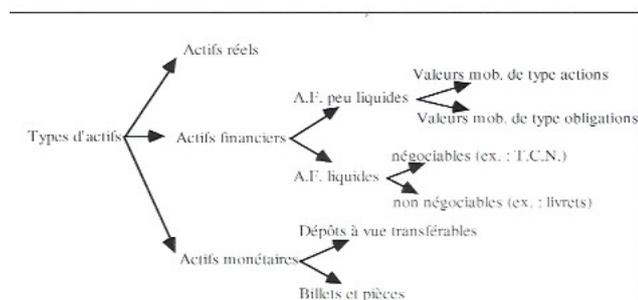
le risque d'illiquidité (quand le détenteur de l'actif ne peut payer une dépense ou de régler une dette sans recourir à une cession "forcée" de cet actif, avec les coûts de négociation et de liquidation que cela entraîne).

De ce point de vue, la monnaie est le seul actif à être sans risque. Le seul risque supporté par la monnaie est l'érosion du pouvoir d'achat qu'elle procure lorsqu'il y a inflation.

- Le *rendement*, c'est-à-dire le(s) revenu(s) que l'actif peut produire, et dont il a été question plus haut.

### 3- Les types d'actifs

Les actifs peuvent être classés selon leur nature et les caractéristiques qu'ils présentent :



Les *actifs monétaires* (au sens strict) constituent la liquidité absolue par définition.

Parmi les *actifs financiers liquides non négociables*, on a :

- les comptes de dépôt à vue non transférables : comptes d'épargne, fiscalisés (livrets B et bancaires) et défiscalisés (livret A, livret bleu, livret jeune, CEL, LEP, CODEVI) ; ces comptes sont dits aussi comptes de "dépôts avec préavis" ;
- les comptes de dépôt à terme ;
- les bons de caisse des banques ;
- les comptes d'épargne contractuelle (PEL, PEP).

De ce classement, par ordre de liquidité décroissante, ressortent deux principaux types d'actifs financiers liquides non négociables : ceux qui sont à vue et ceux qui sont à terme, ces derniers offrant malgré tout à leurs détenteurs la possibilité d'effectuer des retraits avant terme.

Parmi les *actifs financiers liquides négociables*, on trouve essentiellement :

- les titres des OPCVM monétaires ;
- les titres de créances négociables -sur le marché monétaire- (TCN) ;
- les dépôts et titres négociables en monnaies étrangères.

Les *valeurs mobilières* (actions, obligations et titres assimilés) sont des actifs financiers peu liquides.

Les tableaux statistiques présentés dans la seconde partie ci-après recensent tout ou partie des actifs monétaires et financiers, en privilégiant le critère de leur liquidité.

Les *agrégats monétaires* (M1 à M3) recensent bien sûr les actifs monétaires mais également dans leurs versions les plus larges (voir plus loin) des actifs financiers liquides qui sont facilement convertibles en moyens de paiement et avec un risque nul ou faible en capital.

L'*endettement intérieur total* (EIT) englobe tous les financements par endettement, c'est-à-dire non seulement les éléments retenus dans l'agrégat monétaire le plus large (M3) mais aussi tout ce qui correspond à de l'endettement via les marchés monétaire et obligataire.

Le *tableau des financements et des placements* (TFP), en tant que bilan des financements et placements des agents non financiers, retrace l'ensemble des modalités de financement, donc non seulement par endettement (EIT) mais également par émissions d'actions et d'autres parts. Le TFP rassemble par conséquent tous les actifs monétaires et financiers, à la fois en termes de financements et de placements.

## B) La classification des agents

### 1- Une définition des agents

Un agent économique (ou unité institutionnelle en comptabilité nationale) est une personne - physique ou morale- qui constitue un centre élémentaire de décision jouissant de l'autonomie de comportement économique, spécialement dans l'exercice de sa fonction principale. L'autonomie de comportement d'un agent économique se reconnaît essentiellement au fait qu'il dispose ou pourrait disposer d'une comptabilité complète.

### 2- Les caractéristiques des agents

La comptabilité nationale a l'habitude de caractériser l'ensemble des agents de trois façons, la troisième intervenant simplement pour préciser la seconde :

- Par leur *statut juridique*, d'où le nom d'unité institutionnelle : personne physique ou personne morale. Ce critère, adopté à partir de 1976 lors de la réforme du SECN, amène en particulier à classer les entreprises individuelles dans le secteur des ménages.

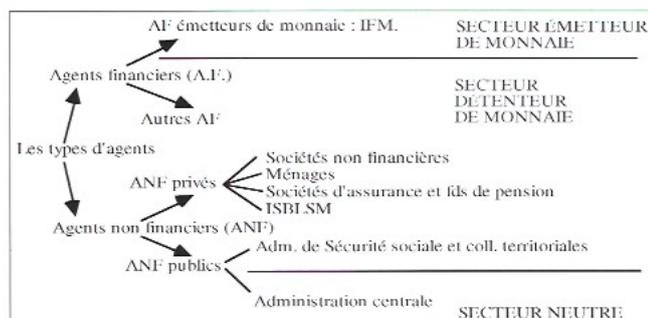
- Par leur *fonction économique principale* : au sein des personnes morales, on distingue ainsi pour ce qui nous intéresse ici les sociétés financières dont la fonction principale est de financer, c'est-à-dire collecter, transformer et répartir des disponibilités financières et/ou d'assurer, c'est-à-dire de garantir un paiement en cas de réalisation d'un risque.

- Par leurs *ressources principales* : celles des sociétés financières sont les fonds provenant des engagements financiers contractés dans le cas des banques et autres institutions de crédit, et les primes contractuelles dans celui des organismes d'assurance.

L'élaboration des statistiques monétaires impose de distinguer, parmi les sociétés financières et plus précisément encore parmi les banques et autres institutions de crédit, celles qui sont émettrices de monnaie de celles qui ne le sont pas : les institutions émettrices de monnaie sont qualifiées d'*institutions financières monétaires (IFM)*, les autres institutions financières n'étant que détentrices de monnaie.

### 3- Les types d'agents

Les agents économiques peuvent être classés de la manière suivante pour préciser plus spécifiquement leur position par rapport à la monnaie :



Les *institutions financières monétaires (IFM)* comprennent la BCE et les BCN, donc la Banque de France, les établissements de crédit au sens de la loi bancaire de 1984 (à l'exception des

sociétés de caution mutuelle), la Caisse des dépôts et consignations (CDC), les OPCVM monétaires et la Caisse nationale d'épargne (CNE).

Les autres agents financiers sont essentiellement les OPCVM non monétaires, les entreprises d'investissement, les fonds communs de créances (FCC), les sociétés de gestion de portefeuille, ...

Le tableau précédent classe l'ensemble des agents économiques en trois secteurs en fonction de leur position par rapport à la monnaie.

Les IFM forment par définition le secteur émetteur de monnaie.

Les *agents non financiers (ANF)* appartiennent tout logiquement au secteur détenteur de monnaie au sens large du terme. Plus précisément, les tableaux présentés plus loin recensent les actifs monétaires et financiers liquides que les ANF *résidents* détiennent, autrement dit les ANF qui ont leur centre d'intérêt économique dans l'un des pays de la zone euro. Pour ce qui concerne la France, le territoire économique comprend outre la métropole, Monaco, les DOM (Guadeloupe, Guyane, Martinique, Réunion), Saint-Pierre-et-Miquelon et Mayotte.

Les *institutions non monétaires*, qui sont par définition les institutions financières qui ne créent pas de la monnaie, en sont par contre détentrices, d'où leur appartenance au secteur détenteur.

L'*administration centrale*, c'est-à-dire l'État et ses entités déconcentrées, est rangée dans un secteur qualifié de neutre -neutre au plan monétaire- autrement dit dans un secteur intermédiaire entre le secteur émetteur et le secteur détenteur, dans la mesure où l'évolution de ses dépôts n'est pas en relation stable avec l'activité économique.

Le *Trésor public* et *La Poste* ne font pas partie des IFM. Mais en France comme dans certains autres pays de la zone euro (Belgique, Italie, Irlande) ils reçoivent des dépôts : ceux-ci sont pris en compte dans le calcul des agrégats à partir du moment où ils sont suffisamment liquides.

# II- LES TABLEAUX STATISTIQUES

## *A) Les agrégats monétaires*

### **1- La définition des agrégats.**

Les statistiques monétaires consistent d'abord et avant tout à informer sur les stocks de monnaie et de "quasi-monnaie" utilisés par les "agents de dépense" d'une économie donnée : c'est le but des agrégats monétaires, puisqu'il s'agit de grandeurs regroupant, pour l'ensemble des agents non financiers, les moyens de paiement et, parmi les actifs financiers, ceux qui sont liquides, c'est-à-dire ceux qui peuvent être rapidement et facilement transformés en moyens de paiement, sans risque important de perte en capital. Ces différents actifs mis à la disposition des agents non financiers résidents le sont par les institutions monétaires résidentes (IFM), qui, comme on l'a écrit plus haut, constituent le secteur créateur de monnaie. C'est à partir des bilans consolidés des IFM qu'est évaluée la masse monétaire puisque celle-ci regroupe certains engagements des IFM (autrement dit certains postes de leur passif) à l'égard des autres agents résidents, les non-IFM.

### **2- La délimitation des agrégats.**

Les agrégats monétaires que la BCE calcule proviennent de l'harmonisation à l'échelle de la zone euro des définitions et des procédures de collecte des informations nécessaires. Comme c'était le cas dans de nombreux pays avant la mise en place de l'UEM, les agrégats monétaires européens ont une structure gigogne ; ils comportent trois niveaux :

- Premier niveau : *agrégat monétaire étroit*..... **M1**  
 => ensemble des moyens de paiement, stricto sensu  
 = Billets et pièces en circulation  
 + Dépôts à vue transférables
  
- Deuxième niveau : *agrégat monétaire intermédiaire*..... **M2**  
 => ensemble des actifs monétaires et quasi-monétaires  
 = M1  
 + Dépôts à vue non transférables (dépôts remboursables avec préavis au plus de 3 mois : comptes sur livrets d'épargne, CODEVI, CEL)  
 + Dépôts à terme (d'une durée initiale d'au plus 2 ans)
  
- Troisième niveau : *agrégat monétaire large* ..... **M3**  
 => ensemble de référence des actifs monétaires, quasi-monétaires et financiers liquides négociables créés par les institutions financières monétaires (IFM).  
 = M2  
 + Pensions (espèces perçues en contrepartie de titres vendus à un prix donné dans le cadre d'un engagement de rachat de ces titres à un prix et à une date déterminés).  
 + Titres d'OPCVM monétaires  
 + Instruments du marché monétaire : TCN émis par les IFM (les certificats de dépôt -CD-)  
 + Titres de créances d'au plus 2 ans : BMTN, obligations (courtes)

N.B. : De même que l'on distingue agrégat étroit et agrégat large, on peut parler d'actifs monétaires au sens étroit (moyens de paiement comptés dans M1) et actifs monétaires au sens large (recensés dans M3). Contrairement à ce qui est fait en analyse économique pour préciser la notion de monnaie, les statistiques monétaires privilégient les définitions lato sensu. C'est d'ailleurs bien M3 qui est l'agrégat-cible de la politique monétaire européenne.

Le tableau suivant retrace pour la zone euro l'évolution récente des trois niveaux d'agrégats monétaires :

<b>Encours (en Mds d'euros et en % pour 2000)</b>	<b>Déc. 1997</b>	<b>Déc. 1998</b>	<b>Déc. 1999</b>	<b>Mai 2000</b>
<i>Billets et pièces en circulation</i>	318,4	323,4	349,6	337,2 (6,84)
+ <i>Dépôts à vue (transférables)</i>	1300,2	1453,5	1609,4	1655,2 (33,56)
<b>= M1</b>	<b>1618,6</b>	<b>1776,9</b>	<b>1959,0</b>	<b>1992,4 (40,40)</b>
+ <i>Dépôts à terme ≤ 2 ans</i>	894,0	894,5	877,5	909,6 (18,44)
+ <i>Dépôts avec préavis ≤ 3 mois</i>	1159,6	1234,4	1282,9	1246,1 (25,26)
<b>= M2</b>	<b>3672,3</b>	<b>3905,8</b>	<b>4119,5</b>	<b>4148,1 (84,10)</b>
+ <i>Pensions</i>	205,4	176,7	144,2	180,8 (3,67)

+ Titres de créance émis ≤ 2 ans	71,9	69,7	88,0	86,7 (1,76)
+ Instruments du M.M. et titres d'OPCVM monétaires	296,8	303,8	425,2	517,0 (10,48)
= M3	<b>4246,3</b>	<b>4455,6</b>	<b>4776,9</b>	<b>4932,6</b> <b>(100,00)</b>

Les agrégats monétaires font depuis longtemps partie du tableau de bord des banques centrales. Ils constituent même depuis les années 70 la cible privilégiée des politiques monétaires menées par les autorités monétaires, et cela d'autant plus qu'apparaissait de plus en plus une relation très forte et positive entre l'inflation et la croissance de la masse monétaire. Les banques centrales ont pour mission clairement affichée de préserver la stabilité des prix, en toute indépendance : pour ce faire, elles fixent, annoncent et cherchent à faire respecter des normes de progression de la masse monétaire : on a l'habitude de dire que les agrégats monétaires constituent le principal objectif intermédiaire de la politique monétaire, l'objectif final étant la stabilité des prix. C'est ainsi que la BCE a défini une progression de + 4,5% de la masse monétaire au sens le plus large (M3) pour lui servir de "boussole" dans la conduite de sa politique monétaire, avec un taux-limite d'inflation fixé à 2%.

On aura compris que cette utilisation des agrégats monétaires comme objectif de la politique monétaire renvoie sur le plan théorique à la TQM et aux conceptions monétaristes.

### **3- La masse monétaire et ses contreparties.**

Les contreparties de la masse monétaire permettent de repérer les différents canaux qu'utilisent les IFM pour la créer et les différents vecteurs de la demande de monnaie chez les non-IFM. Comme la monnaie a la nature d'une dette pour les institutions émettrices et que ses contreparties comptables sont les différentes créances que les IFM ont été amenées à "monétiser", la masse monétaire et ses contreparties se lisent dans le bilan consolidé des institutions créatrices de monnaie.

Le bilan consolidé des IFM montre les grandes masses suivantes :

ACTIF	PASSIF
Créances sur les résidents	Monnaie (M3)
Crédits accordés aux non-IFM Titres émis par les non-IFM et acquis par les IFM	
Créances sur les non-résidents	Engagements auprès de non-résidents
Divers	Ressources non monétaires=exigibilités à M et LT : obligations, dépôts à terme et titres de créances > 2 ans, dépôts avec préavis > 3 mois, capital et réserves)

De ce bilan, on peut déduire le tableau suivant pour mettre en évidence la masse monétaire (M3) et ses contreparties (valeurs en Mds d'euros, de mai 2000) :

Créances sur l'économie (=sur résidents)	8494,9	Monnaie	4932,6
<i>Créances sur les APu</i>	<i>2018,7</i>		
<i>Créances sur les autres ANF</i>	<i>6476,2</i>		
Créances nettes sur l'extérieur (= sur non-résidents) (1)	182,6		
Ressources non monétaires (-)	-3687,5		
Divers (-)	-57,4		
Total	----- 4932,6		----- 4932,6

(1) Les créances nettes sur l'extérieur, égales à la différence entre les créances et les engagements sur les non-résidents, correspondent aux variations de la position extérieure nette. Leur montant, selon son signe, indique si les opérations des agents non financiers résidents avec les non-résidents conduisent à une création ou à une destruction de monnaie par l'extérieur. Pour avoir le détail de ces opérations, il faut se reporter à la balance des paiements.

## ***B) Les agrégats d'endettement et de financement***

### **1- L'endettement intérieur total (EIT)**

L'endettement intérieur total (EIT) rassemble tous les concours obtenus par les agents non financiers résidents par voie d'endettement, qu'il soit intermédié ou par voie de marché. En définitive, seuls sont exclus de l'EIT les financements par émission d'actions ou, plus généralement par renforcement des fonds propres, puisqu'il ne s'agit pas d'endettement auprès de tiers. L'EIT permet en particulier de suivre l'endettement des différents agents non financiers et

en particulier de celui des administrations publiques ; ce suivi est spécialement utile à un moment où l'UEM impose une maîtrise des dépenses publiques.

Les composantes de l'EIT sont par conséquent :

- Les *crédits*.

- La *dette non négociable nette de l'État* : créances non négociables sur l'État détenues à la fois par les agents non financiers (ANF) et par les agents financiers (AF) = position nette du Trésor public (TP) vis-à-vis de la Banque centrale et des établissements de crédit + avoirs des ANF auprès des agents comptables du TP.

- L'*endettement via les marchés internes* : émissions de titres réalisées sur le marché obligataire et sur le marché monétaire = les obligations + les TCN que sont les bons du Trésor (BT), les billets de trésorerie et les BMTN.

Remarque : une part non négligeable - et variable de surcroît - de ces titres est détenue par les sociétés financières et, comme il n'est pas possible d'isoler la part des IFM, il n'est pas possible non plus de chiffrer exactement la part de l'EIT qui correspond à de la création monétaire.

- L'*endettement à l'étranger* = prêts obtenus directement à l'étranger + obligations émises sur le marché international.

Remarque : cette rubrique rassemble en fait assez peu de l'endettement total des ANF résidents auprès des non-résidents, dans la mesure où une part importante de cet endettement se retrouve dans la rubrique précédente, l'endettement via les marchés internes, comme c'est en particulier le cas des bons et des OAT (obligations assimilables du Trésor) que détiennent les non-résidents.

<b>Encours (en milliards d'euros et en % pour 1998)</b>	<b>Déc. 1997</b>	<b>Déc. 1998</b>
<b>Crédits</b>	<b>991,0</b>	<b>1003,9 (55,69)</b>
Sociétés non financières	440,9	452,2 (25,09)
Ménages	410,1	421,3 (23,37)
Autres A.N.F.	140,1	130,4 (7,23)
<b>Dette non négociable de l'État</b>	<b>50,2</b>	<b>38,7 (2,15)</b>
<b>Endettement via les marchés</b>	<b>654,9</b>	<b>714,6 (39,65)</b>
<i>Sur le marché monétaire</i>	<i>219,2</i>	<i>235,0 (13,04)</i>
État	184,3	196,8 (10,92)
Sociétés non financières	29,6	36,8 (2,04)
Autres ANF	5,3	1,4 (0,08)
<i>Sur le marché obligataire</i>	<i>435,7</i>	<i>479,6 (26,61)</i>
État	331,7	364,3 (20,21)
Sociétés non financières	87,4	95,3 (5,29)
Autres ANF	16,6	20,0 (1,11)
<b>Crédits obtenus auprès des non-résidents</b>	<b>17,6</b>	<b>19,0 (1,05)</b>
<b>Obligations émises à l'étranger</b>	<b>21,6</b>	<b>26,3 (1,46)</b>
<b>ENDETTEMENT INTÉRIEUR TOTAL</b>	<b>1735,2</b>	<b>1802,5 (100,00)</b>

## 2- Le tableau des financements et des placements (TFP)

Le tableau des financements et des placements (TFP) est un bilan synthétique des financements et des placements des agents non financiers. Offrant ainsi une vision synthétique des placements et du patrimoine financier des agents non financiers, le TFP constitue une information essentielle pour apprécier les effets de la politique monétaire.

Pour chaque ANF résident, le TFP fait figurer à l'actif les créances qu'il détient sur les autres agents, résidents ou non, et au passif les différents financements qu'il a obtenus (non seulement par endettement mais aussi par renforcement des fonds propres).

Remarque : la mise en place de l'UEM a entraîné une réforme du TFP qui conduit à ne plus reproduire la distinction entre les agrégats de monnaie et ceux de placement.

Du côté actif, on distingue :

- Les dépôts et titres à court et moyen termes
  - = Dépôts transférables
  - + Les placements à vue et dépôts à terme (y compris l'épargne contractuelle)
  - + Parts d'OPCVM monétaires
- Les placements et titres à long terme
  - = Placements de type obligataire
  - + Placements de type actions et autres participations.

Du côté passif, on distingue :

- Les crédits reçus
  - = Crédits reçus de IFM
  - + Crédits reçus des non-résidents
- Les titres émis sur les marchés monétaire et obligataire
  - = Émissions de TCN par les administrations publiques
  - + Émissions de TCN par les sociétés non financières (SNF)
  - + Émissions d'obligations.
- Émissions de titres de type actions et autres parts.

Le TFP ci-dessous est celui des *sociétés non financières françaises* :

<b>Encours (en milliards d'euros)</b>	<b>Déc. 1996</b>	<b>Déc. 1997</b>	<b>Déc. 1998</b>	<b>Déc. 1999</b>
<b>PLACEMENTS</b>	<b>1021,56</b>	<b>1239,67</b>	<b>1473,66</b>	<b>2142,97</b>
<b>DÉPÔTS ET TITRES À CT ET MT</b>	<b>171,33</b>	<b>174,09</b>	<b>182,22</b>	<b>199,31</b>
Dépôts transférables	75,20	82,12	87,25	92,64
Dépôts à terme et placements à vue	96,13	91,97	94,97	106,67
Placements à vue	1,75	3,06	1,35	1,26
Soumis à l'impôt	0,22	0,46	0,48	0,50
Non soumis à l'impôt	1,53	2,60	0,87	0,76
Dépôts à terme	94,38	88,91	93,62	105,41
Comptes à terme	23,41	21,21	23,32	20,56
Bons de caisse et d'épargne	0,27	0,13	0,15	0,15
Autres comptes d'épargne	0,06	0,06	0,05	0,04
Parts d'OPCVM monétaires	70,64	67,51	70,10	84,66
<b>PLACEMENTS ET TITRES À LT</b>	<b>850,23</b>	<b>1065,58</b>	<b>1291,44</b>	<b>1943,66</b>
Placements de type obligataire	68,87	69,39	62,80	69,30
Obligations	53,17	51,87	41,59	45,05
OPCVM obligataires	11,00	12,61	13,56	14,72
OPCVM garantis	4,70	4,91	7,65	9,53
Placements de type actions et autres participations	781,36	996,19	1228,64	1874,36
Actions cotées	128,05	143,78	184,46	320,14
Actions non cotées	585,97	789,14	985,82	1481,22
Autres participations	48,35	43,11	32,58	37,87
OPCVM actions	10,63	10,88	13,27	17,16
OPCVM diversifiés	6,41	6,52	9,57	12,95
Autres OPCVM	1,95	2,76	2,94	5,02
<b>FINANCEMENTS</b>	<b>2166,28</b>	<b>2440,78</b>	<b>3188,63</b>	<b>4768,73</b>
<b>Crédits reçus</b>	<b>438,05</b>	<b>326,85</b>	<b>443,98</b>	<b>469,99</b>
Crédits à moins d'un an	118,75	122,99	119,26	120,98
Crédits à plus d'un an	305,53	299,96	311,24	336,19
Crédits des non-résidents	13,77	13,90	13,48	12,82
<b>Titres à CT, MT et LT émis</b>	<b>1728,23</b>	<b>2113,93</b>	<b>2744,65</b>	<b>4298,74</b>
Obligations	122,84	130,72	143,17	159,67
TCN émis (BT et BMTN)	30,10	29,58	37,28	50,07
Émissions d'actions	1575,29	1953,63	2564,20	4089,00

et autres parts				
Actions cotées	401,79	518,61	714,09	1295,08
Actions non cotées	1049,69	1305,25	1711,75	2648,05
Autres participations	123,81	129,77	138,36	145,87

Le TFP reproduit ci-après concerne l'ensemble des agents non financiers résidents français :

<b>Encours (en milliards d'euros et en % pour 2000))</b>	<b>4ème trim. 1999</b>	<b>1er trim. 2000</b>
<b>PLACEMENTS</b>	<b>5658,0</b>	<b>5858,5 (100,00)</b>
<b>DÉPÔTS ET TITRES À C.T.</b>	<b>841,1</b>	<b>846,6 (14,45)</b>
Monnaie fiduciaire et dépôts à C.T.	650,4	639,7 (10,92)
Titres de créance ≤ 2 ans, titres d'OPCVM monétaires et pensions	190,7	206,9 (3,53)
<b>AUTRES DÉPÔTS ET TITRES C.T.</b>	<b>73,9</b>	<b>74,2 (1,27)</b>
<b>PLACEMENTS À M. ET L. T.</b>	<b>4743,0</b>	<b>4937,7 (84,28)</b>
Dépôts à terme > 2 ans	292,9	285,6 (4,87)
Placements de type obligataire	853,5	866,2 (14,79)
Placements de type actions et autres participations	3596,6	3785,9 (64,62)
<b>FINANCEMENTS</b>	<b>6167,8</b>	<b>6372,0 (100,00)</b>
<b>ENDETTEMENT INTÉRIEUR TOTAL</b>	<b>2088,8</b>	<b>2115,8 (33,20)</b>
<b>Crédits</b>	<b>1235,3</b>	<b>1257,6 (19,74)</b>
Crédits ≤ 1 an	157,8	169,5 (2,66)
Crédits > 1 an	928,3	933,7 (14,66)
Crédits auprès des non-résidents	149,2	154,4 (2,42)
<b>Financement monétaire du Trésor public</b>	<b>38,0</b>	<b>35,9 (0,56)</b>
<b>Financements de marché</b>	<b>815,6</b>	<b>822,3 (12,90)</b>
≤ 1 an	76,1	78,8 (1,24)
> 1 an	739,5	743,5 (11,66)
<b>ÉMISSIONS D' ACTIONS ET AUTRES PARTS SOCIALES</b>	<b>4079,0</b>	<b>4256,2 (66,80)</b>

### 3- Principaux indicateurs monétaires et financiers, zone euro et France

Encours (en milliards d'euros)	Juin 2000	Part dans la zone euro en %
<b>ZONE EURO (a)</b>		
Billets et pièces en circulation	340,9	
+ Dépôts à vue transférables	1663,4	
<b>= M1</b>	<b>2004,3</b>	
+ Dépôts à terme	907,2	
+ Dépôts avec préavis ≤ 3 mois	1239,0	
<b>= M2</b>	<b>4150,6</b>	
+ Pensions	169,2	
+ Titres de créances émis ≤ 2 ans	87,1	
+ Titres d'OPCVM monétaires et instruments du M.M.	522,3	
<b>= M3</b>	<b>4929,2</b>	
<b>Prêts</b>	<b>6648,2</b>	
<i>dont Secteur privé</i>	<i>5817,3</i>	
<b>FRANCE (b)</b>		
<b>Éléments de M1</b>		
Dépôts à vue	311,2	18,7
<b>Éléments de M2 - M1</b>		
Comptes sur livrets	269,8	21,8
Dépôts à terme ≤ 2 ans	46,0	5,1
<b>Éléments de M3 - M2</b>		
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du M.M.	274,0	52,5
<b>Composante française de M3</b>	<b>989,3</b>	<b>20,1</b>
<b>Prêts</b>	<b>1121,8</b>	<b>16,9</b>
<i>dont Secteur privé</i>	<i>1009,1</i>	<i>17,3</i>
<b>Endettement intérieur total</b>	<b>2160,9</b>	
<i>dont Administrations publiques</i>	<i>791,8</i>	
<i>dont Sociétés non financières</i>	<i>884,9</i>	
<i>dont Ménages</i>	<i>484,2</i>	

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

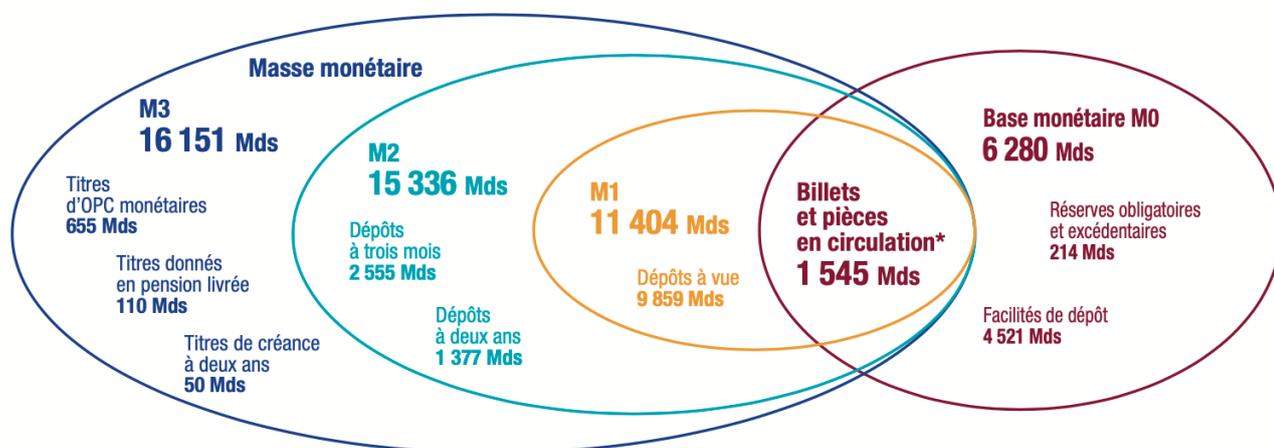
(b) Opérations des IFM françaises avec les autres résidents français, sauf pour la composante française de M3 qui englobe les opérations avec les autres résidents de la zone euro et pour l'endettement intérieur total qui regroupe les différentes formes d'endettement des résidents non financiers.

*Remarque* : Les diverses informations statistiques fournies ici ont leur source dans les publications de la Banque de France et/ou de la Banque centrale européenne.

## APPENDICE :

La Banque de France a publié en juin 2023 un document important sur les agrégats monétaires. En voici des passages importants :

### Base et masse monétaires de la zone euro en décembre 2022 (en milliards d'euros)



\* Le montant de billets et pièces en circulation retenu par la BCE pour le calcul de M3 correspond au montant détenu par le secteur privé (hors institutions financières monétaires) et les administrations publiques (hors administrations centrales) de la zone euro.

Note : OPC, organisme de placement collectif.

Sources : Banque de France, BCE.

« Toute monnaie est créée en fonction de **contreparties**. Dit autrement, les contreparties sont les sources de la création monétaire et permettent de comprendre à quelle occasion la monnaie a été créée.

En effet, la monnaie créée et mesurée par les agrégats monétaires selon leur degré de liquidité sert essentiellement à répondre **aux besoins de financement des agents économiques**. Par exemple, les prêts accordés par les banques commerciales entraînent une création monétaire (les agents qui bénéficient de prêts se voient allouer une somme d'argent immédiatement disponible sur leurs comptes bancaires) tandis que le remboursement des prêts équivaut à une destruction de monnaie. Lorsque les crédits nouveaux dépassent les crédits remboursés, le solde est positif, il y a donc augmentation de la masse monétaire.

L'analyse des contreparties de la masse monétaire se fait grâce au **bilan monétaire agrégé des émetteurs de monnaie** (voir Quelques chiffres) appelés aussi institutions financières monétaires (IFM) qui comprennent : la banque centrale, les établissements de crédit et assimilés – par exemple, les banques commerciales – et les organismes de placement collectifs monétaires. Ceci permet d'identifier les principaux canaux de la création monétaire : à l'actif, les concours à l'économie (administrations publiques et secteur privé) et la contrepartie nette extérieure (avoirs en devises) ; au passif, M3 et les ressources non monétaires (dépôts des administrations centrales auprès des IFM, le capital et les autres ressources de long terme comme, par exemple, les réserves).

Le rôle de la banque centrale en période inflationniste est de freiner la croissance de la masse monétaire en circulation. Elle peut le faire en jouant sur les **volumes**, c'est-à-dire en limitant l'émission de monnaie fiduciaire (M0), en réduisant l'encours des programmes d'achat d'actifs ou en augmentant le taux de réserves obligatoires que les banques commerciales doivent déposer au guichet de la banque centrale, ce qui va limiter leur capacité à créer de la monnaie scripturale. Elle peut surtout influencer le **prix** de la monnaie en augmentant les taux directeurs auxquels les banques commerciales doivent se refinancer auprès de la banque centrale, ce qui augmente le coût du crédit pour les agents économiques qui empruntent moins, ce qui freine la croissance de la masse monétaire.

La prise en compte de ces agrégats dans l'analyse menée par les banques centrales pour déterminer leur politique monétaire, qui a été historiquement importante, tend à se relativiser depuis plus de 20 ans au profit d'analyses économiques et financières plus larges.

## QUELQUES CHIFFRES

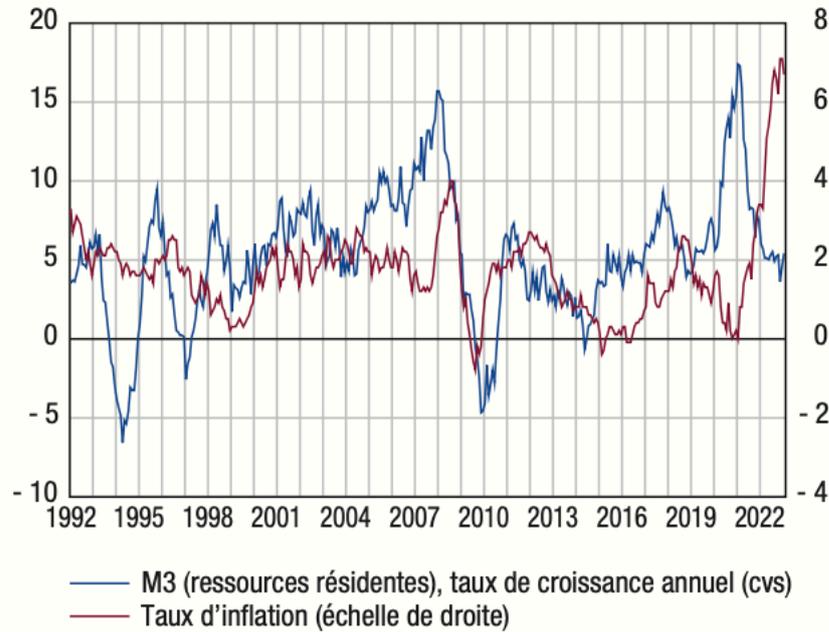
### Bilan monétaire de la zone euro au 31 décembre 2022

(en milliards d'euros)

ACTIF		PASSIF	
Concours aux administrations publiques	6 301	M3	16 151
Concours aux secteur privé	15 362	Dépôts des administrations centrales auprès des IFM	584
Contrepartie nette extérieure	1 318	Ressources de long terme (hors capital)	3 925
Autres contreparties	498	Capital	2 819
<b>Total</b>	<b>23 479</b>	<b>Total</b>	<b>23 479</b>

Source : BCE.

## Taux de croissance de M3 et taux d'inflation en France entre 1991 et 2022



Source : BCE.

*Lecture : La relation entre quantité de monnaie et inflation est très difficile à lire en moyenne période, toutefois, une phase d'accélération de croissance de M3 pourrait constituer un indicateur avancé utile (par exemple sur la période 2005-2006, avant la crise de 2008). Sur la période 2020-2021, nous observons une relation inverse entre l'évolution de M3 et le taux d'inflation.*

De son côté, la BCE publie le schéma suivant pour montrer l'évolution de l'agrégat M3 :

