

28 Juin 2023

Monnaie et concours à l'économie – France • Mai 2023

La croissance de l'agrégat M3 ralentit à nouveau

- En mai 2023, les ressources résidentes des institutions financières monétaires (IFM) incluses dans M3 progressent de + 2,8 % en rythme annuel (après + 3,2 % en avril - cf. tableau 2). **Les arbitrages en faveur des dépôts rémunérés (M2-M1) et des OPC monétaires se poursuivent** (+10,4 Mds€, après +6,2 Mds€ en avril pour les dépôts rémunérés et +6,9 Mds€ après +5,9 Mds€ en avril pour les OPC monétaires –données CVS-), et toujours au détriment des dépôts à vue qui perdent -18,4 Mds€ en mai.
- **La croissance annuelle des dépôts rémunérés (M2 – M1) atteint ainsi +21,4 % en mai** (après + 21,0 % en avril, cf. tableau 2), toujours sous l'effet de la vive progression des dépôts à terme inférieurs à 2 ans, dont le flux collecté en mai est particulièrement élevé (+7,9 Mds€ après +4,9 Mds€ en avril) et, dans une moindre mesure, de la hausse de l'encours des comptes sur livret (+ 2,5 Mds€ en mai).
- **Les financements accordés par les IFM au secteur privé** (cf. tableau 3) **continuent à augmenter** (+ 3,8 % en glissement annuel, après + 3,1 % en avril). Les hausses de l'encours de crédit aux ménages et aux sociétés non financières s'établissent respectivement + 3,6 % en mai et à + 5,4 % en mai.
- Après prise en compte des engagements et avoirs monétaires bruts vis-à-vis du reste de la zone euro, **le taux de croissance de la composante française de l'agrégat monétaire M3 de la zone euro s'établit à + 3,0 % en mai** après + 3,5 % en avril.

Tableau 1 - France : M3 et concours à l'économie

| Mai 2023 (flux cumulés sur 12 mois) | | | |
|--|--------------|---|--------------|
| Total des emplois | 108,3 | Total des ressources | 108,3 |
| Concours au secteur public résident | -2,5 | Ressources résidentes incluses dans M3 | 80,3 |
| dont crédits | -2,4 | M1 | -174,7 |
| dont titres | -0,1 | M2 - M1 | 205,5 |
| Concours au secteur privé résident | 134,4 | M3 - M2 | 49,5 |
| dont crédits aux ménages | 60,0 | Ressources de long terme (a) | 28,0 |
| dont crédits aux SNF | 68,7 | | |
| Concours extérieurs nets | -14,2 | | |
| Divers (b) | -9,5 | | |

(a) Dépôts supérieurs à 2 ans, titres de dette émis, capital et réserves, dépôts des APU centrales.

(b) Solde des créances et des engagements interbancaires, nets des autres postes du bilan (produits dérivés, décalages comptables, immobilisations), or et DTS de la Banque de France

Source et réalisation : Banque de France – Direction générale de la statistique, des études et de l'international

Tableau 2 - France : ressources monétaires des institutions financières monétaires

| Décomposition de la composante française de M3 | Encours (en Mds €) | Taux de croissance annuel (en %) | | Flux (en Mds €) (a) | |
|---|-----------------------|--|--------------|------------------------|--------------|
| | | mai-23 | avr-23 | mai-23 | avr-23 |
| Dépôts à vue | 1 371 | -9,9 | -11,3 | -22,9 | -18,4 |
| = Ressources résidentes incluses dans M1 | 1 371 | -9,9 | -11,3 | -22,9 | -18,4 |
| Dépôts à terme ≤ 2 ans | 270 | 134,8 | 140,1 | 4,9 | 7,9 |
| + Comptes sur livret | 898 | 6,0 | 5,9 | 1,3 | 2,5 |
| = Ressources résidentes incluses dans M2-M1 | 1 168 | 21,0 | 21,4 | 6,2 | 10,4 |
| Titres d'OPC monétaires | 284 | 12,0 | 16,1 | 5,9 | 6,9 |
| + Pensions | 21 | -54,9 | -55,2 | 3,4 | 2,0 |
| + Titres de créance ≤ 2 ans | 49 | 131,4 | 116,3 | 0,8 | 0,8 |
| = Ressources résidentes incluses dans M3-M2 | 355 | 14,0 | 16,3 | 10,1 | 9,8 |
| Total des ressources résidentes incluses dans M3 | 2 894 | 3,2 | 2,8 | -6,6 | 1,8 |
| + Engagements monétaires bruts vis-à-vis du reste de la zone euro | 351 | 9,6 | 10,0 | -9,3 | 3,2 |
| - Avoirs monétaires bruts vis-à-vis du reste de la zone euro | 85 | 12,2 | 23,1 | 5,2 | 2,0 |
| = Composante française de l'agrégat monétaire M3 de la zone euro | 3 160 | 3,5 | 3,0 | -21,1 | 3,0 |

(a) Données CVS.

Source et réalisation : Banque de France – Direction générale de la statistique, des études et de l'international

Tableau 3 - Contreparties des ressources résidentes incluses dans M3

| | Encours (en Mds €) | Taux de croissance annuel (en %) | | Flux (en Mds €) (a) | |
|---|-----------------------|-------------------------------------|-------------|------------------------|--------------|
| | | mai-23 | avr-23 | mai-23 | avr-23 |
| EMPLOIS | | | | | |
| Concours au secteur public résident (1) | 1 160 | 2,9 | -0,2 | 15,8 | -18,4 |
| dont crédits | 210 | -1,5 | -1,1 | -0,3 | 0,1 |
| dont titres | 950 | 3,9 | -0,0 | 16,2 | -18,6 |
| Concours au secteur privé résident (2) | 3 677 | 3,1 | 3,8 | -1,5 | 18,8 |
| dont crédits aux ménages | 1 723 | 4,0 | 3,6 | 2,9 | 3,1 |
| dont crédits aux sociétés non financières | 1 337 | 5,7 | 5,4 | 2,2 | 3,9 |
| Concours extérieurs nets (3) | 244 | -14,6 | -8,0 | 2,2 | -8,7 |
| Divers (b) (4) | 307 | -0,1 | -5,1 | 3,6 | 8,9 |
| RESSOURCES | | | | | |
| Ressources de long terme (c) (5) | 2 494 | 1,4 | 1,1 | 26,8 | -1,3 |
| Ressources résidentes incluses dans M3 (1)+(2)+(3)+(4)-(5) | 2 894 | 3,2 | 2,8 | -6,6 | 1,8 |

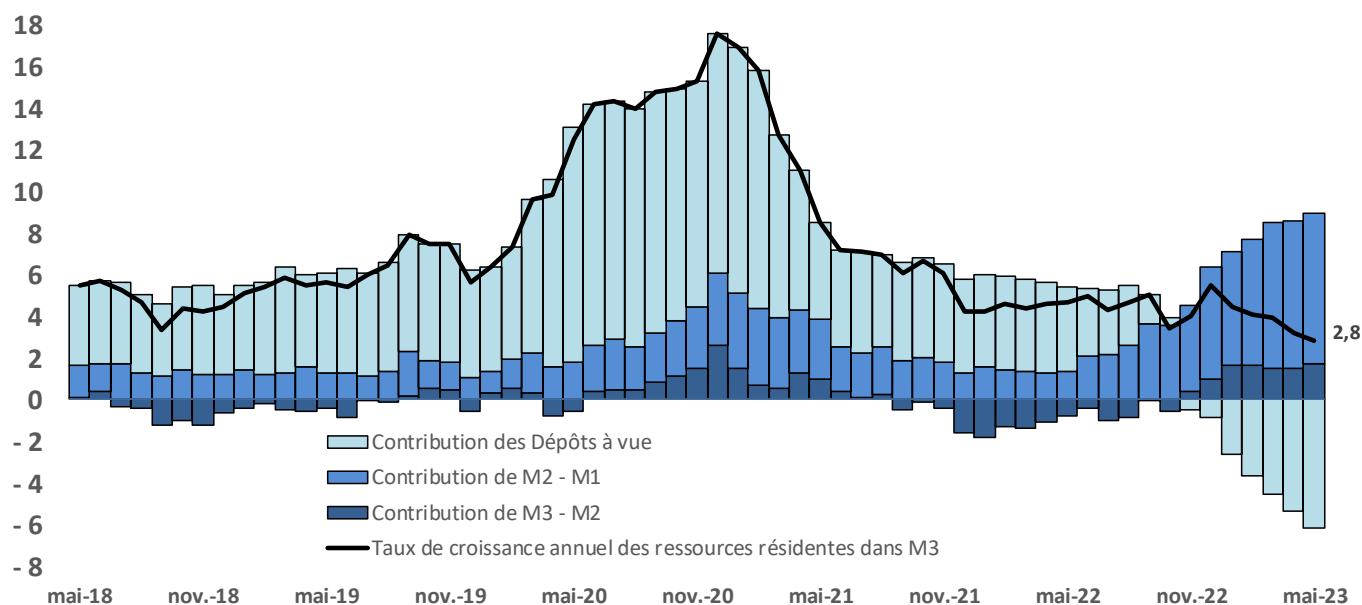
(a) Données CVS.

(b) Solde des créances et des engagements interbancaires, nets des autres postes du bilan (produits dérivés, décalages comptables, immobilisations).

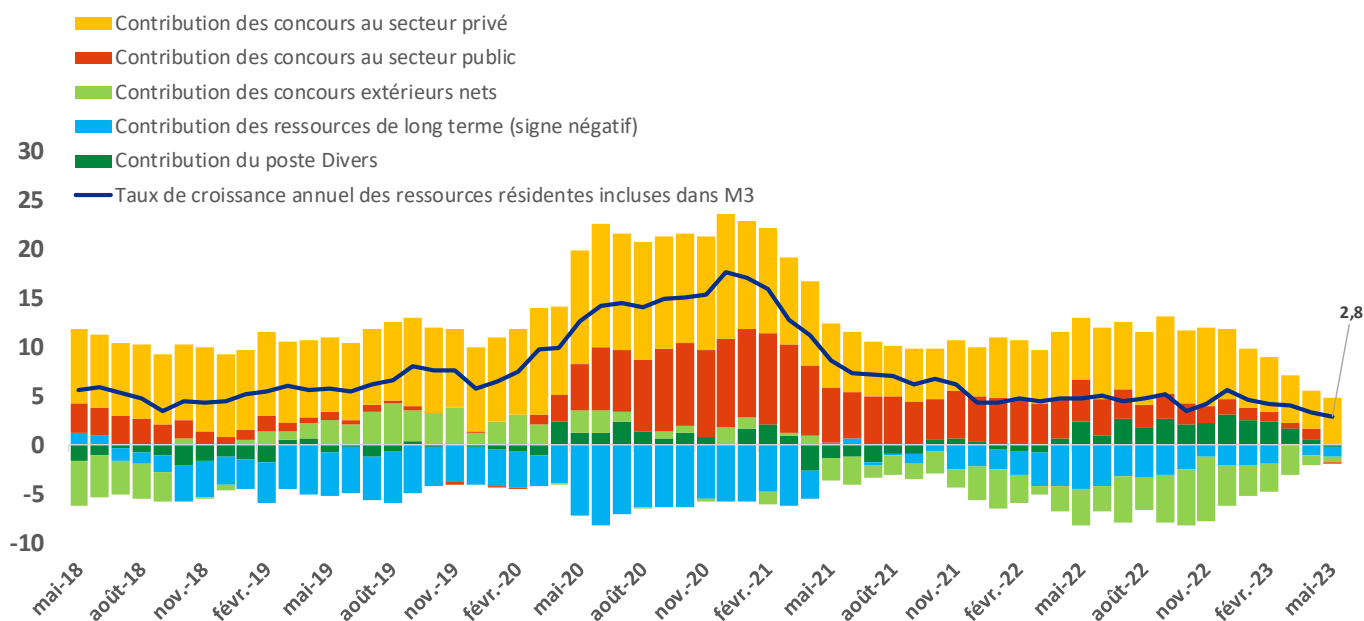
(c) Dépôts supérieurs à 2 ans, titres de dette émis à plus de 2 ans, capital et réserves, dépôts des APU centrales.



Contributions à la croissance des ressources résidentes incluses dans M3



Contribution des contreparties monétaires à la croissance des ressources résidentes incluses dans M3 (en %)



Source et réalisation : Banque de France – Direction générale de la statistique, des études et de l'international



Complément

Les **ressources incluses dans M3** (hors billets et pièces) sont constituées des placements d'une durée inférieure ou égale à 2 ans que les agents détenteurs de monnaie (ménages, sociétés non financières, administrations publiques hors administration centrale, sociétés d'assurance, fonds de pension, OPC non monétaires, entreprises d'investissement et organismes de titrisation, pour l'essentiel) détiennent auprès des institutions financières monétaires (IFM).

Les **institutions financières monétaires** (IFM) comprennent les établissements de crédit, les sociétés de financement, la Caisse des dépôts et consignations, les OPC monétaires et la Banque de France.

Les **comptes sur livrets** comprennent les livrets A et bleus, les livrets de développement durable et solidaire, les comptes d'épargne logement, les livrets d'épargne populaire, les livrets jeunes et les livrets ordinaires. L'épargne réglementée est en partie centralisée au Fonds d'épargne géré par la Caisse des dépôts et consignations et ne fait ainsi que transiter par les bilans des banques. Les pensions sont des opérations d'achats temporaires de titres par la clientèle (notamment entreprises, assurances et OPC non monétaires). Les titres de créance à deux ans au plus comprennent principalement des NEUCP émis par les banques françaises et souscrits par des clients qui n'ont pas la qualité d'établissement de crédit ou d'OPC monétaire.

Les **concours à l'économie** englobent l'ensemble des financements apportés par les IFM aux secteurs public et privé résidents, sous forme de crédits et de titres (titres de dette et actions). Pour les **crédits aux ménages et aux sociétés non financières (SNF)**, les cessions/titrisations avec sortie du bilan des banques sont réintégréées.

Les **concours extérieurs nets**, correspondent au solde (créances moins engagements) des opérations des IFM avec le reste du monde.

Les **ressources de long terme** des IFM contiennent le capital et réserves, les titres de dette à plus de 2 ans émis par les IFM, les dépôts de durée supérieure à 2 ans et les dépôts des administrations centrales.

Le poste « **Divers** » englobe le solde des créances et des engagements inter-IFM, le net des autres postes du bilan (produits financiers dérivés, décalages comptables, immobilisations) et la monnaie en circulation.

Les taux de croissance des encours sont calculés en corrigeant les variations d'encours des effets ne résultant pas de transactions économiques, en particulier des corrections d'erreurs de classement, mais pas des effets de change.

Les données d'encours, de taux de croissance annuel, de flux cumulés sur 12 mois publiées dans ce Statinfo sont non corrigées des variations saisonnières, mais les données de flux mensuels le sont.

