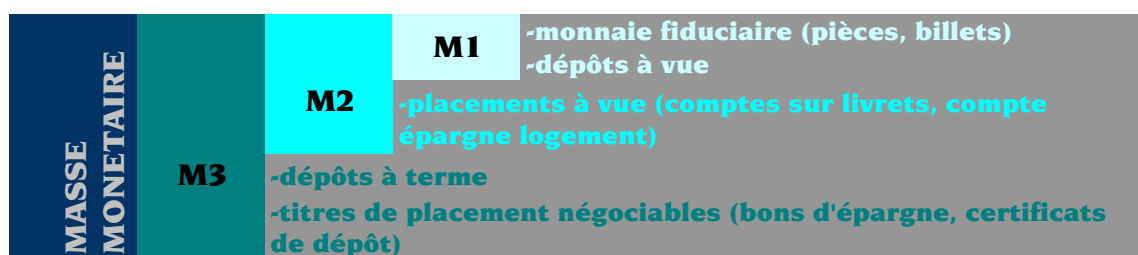


L'évolution de la masse monétaire et de ses contreparties en Polynésie française de 2001 à 2005

La masse monétaire correspond à la quantité de monnaie en circulation dans un pays. Elle regroupe l'ensemble des avoirs détenus par les agents économiques non financiers.

Elle est mesurée à partir d'agrégats emboîtables, classés en fonction de leur degré de liquidité : M1, M2, M3. M1, agrégat monétaire stricto sensu, comprend des disponibilités monétaires parfaitement liquides, susceptibles d'éteindre une dette immédiatement. M2, agrégat intermédiaire, englobe d'autres actifs financiers rapidement mobilisables. Quant à M3, agrégat le plus large, il inclut des actifs financiers également convertibles, mais avec un potentiel de perte en capital (limité).

Comme il n'existe pas de marché de capitaux en Polynésie française, la masse monétaire est plus restreinte en termes de composantes ; certains actifs financiers à court terme (ex : OPCVM monétaires) ainsi que les placements à long terme (actions, obligations, assurance-vie...) sont gérés par des institutions financières situées hors zone d'émission et, par conséquent, exclus de M3 :

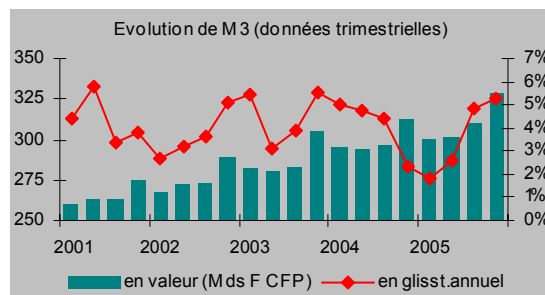


Sur la période 2001-2005, la masse monétaire M3 s'est accrue de 24% (329 milliards de F CFP en décembre 2005 contre 265 en décembre 2000).

CROISSANCE DE LA MASSE MONÉTAIRE EN POLYNÉSIE FRANÇAISE...

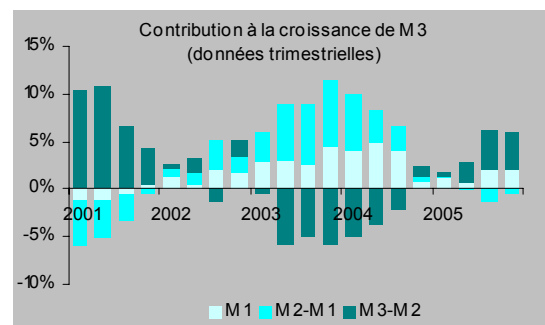
LA MASSE MONÉTAIRE M3...

Entre décembre 2000 et décembre 2005, la masse monétaire M3 a augmenté de 4,4% par an en moyenne.



Les pics de progression trimestrielle observés sur le dernier trimestre de chaque année, +4,4% en 2001, +5,9% en 2002, +7,6% en 2003, +5,4% en 2004 et +5,9% en 2005, s'expliquent par un phénomène saisonnier, le débouclage d'opérations d'investissements en défiscalisation en fin d'année, qui génère une

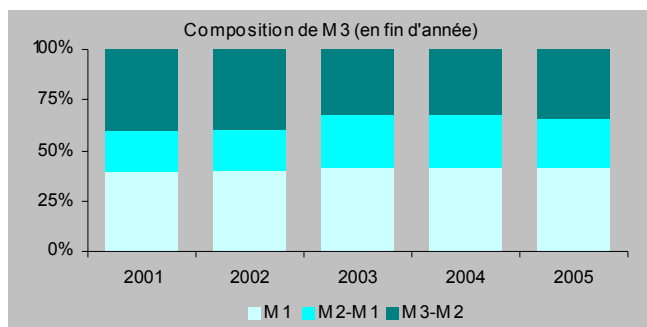
expansion des dépôts à vue. Le graphique ci-dessous montre que la contribution de chaque agrégat à l'expansion de la masse monétaire a évolué sur la période :



Porté par M3-M2 sur l'année 2001, l'accroissement de la masse monétaire a ensuite reposé sur M2 jusqu'à fin 2004 et de nouveau, dans une moindre mesure, sur M3-M2 en 2005.

...ET SES COMPOSANTES

En l'espace de cinq ans, la composition de M3 s'est légèrement modifiée :



- Représentant environ 40% de M3 sur toute la période, M1 est resté partagé entre 8% de circulation fiduciaire (un peu moins de 20% en zone euro) et 92% de dépôts à vue.
- M2-M1 s'est renforcé au sein de M3 (25% contre 20% du total).
- A l'inverse, la part de M3-M2 s'est contractée (35% contre 40%).

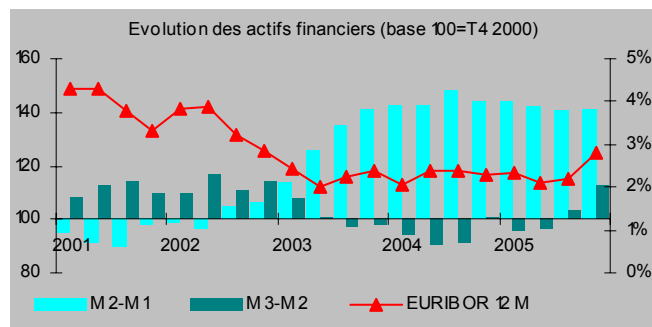
En valeur, M1 est passé à 136 milliards de F CFP en décembre 2005 contre 109 cinq ans plus tôt, soit +26%. M2-M1 a crû de 41% (79 milliards de F CFP contre 56) et M3-M2 de seulement 13% (114 milliards de F CFP contre 101).

L'évolution des agrégats de la masse monétaire tient pour une part importante au comportement des épargnants polynésiens dont la préférence pour la liquidité a été confortée par la baisse des taux d'intérêt sur la période 2001-2005.

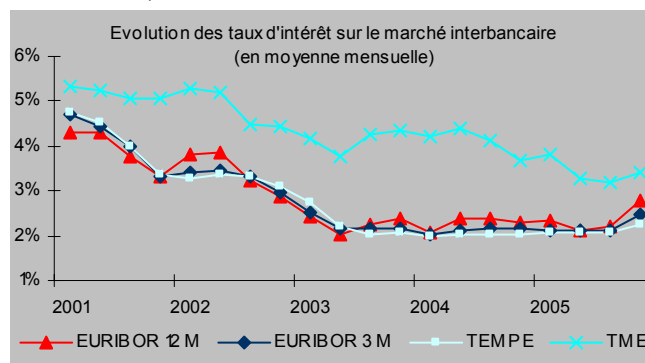
En effet, l'engouement pour les comptes sur livrets, qui représentent plus de 99% de M2-M1, s'est traduit par une hausse de 41% de leur encours, de 56 milliards de F CFP en décembre 2000 à 79 en décembre 2005.

Dans le même temps, les dépôts à terme (75% de M3-M2), dont la rémunération est dépendante des taux d'intérêt, sont devenus

comparativement moins attractifs. Leur encours n'a augmenté que de 2% (83 milliards de F CFP fin 2005 contre 81 fin 2000).



L'encours des certificats de dépôt (15% de M3-M2 fin 2005 contre seulement 7% cinq ans auparavant) a presque triplé sur la période (17,5 milliards de F CFP en décembre 2005 contre 6,9 en décembre 2000).



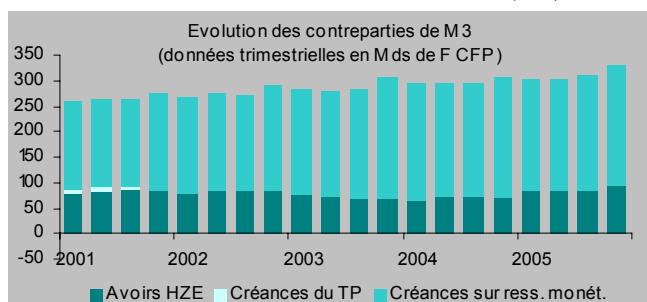
Pour mémoire, on souligne que l'épargne collectée localement par les établissements de crédit (hors compagnies d'assurances) et gérée hors zone d'émission, non comptabilisée dans la masse monétaire polynésienne, a été multipliée par deux entre fin 2000 et fin 2005 (49 milliards de F CFP puis 84,7, surtout en OPCVM et assurance-vie).

... ET DE SES CONTREPARTIES...

LES CONTREPARTIES DE M3...

Les contreparties de la masse monétaire correspondent aux créances sur l'économie (entreprises, particuliers), sur l'Etat (généralement sous forme d'achats de titres de créances) et sur l'étranger (devises).

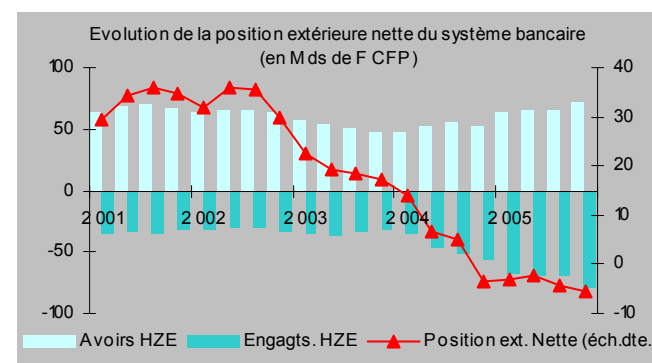
En Polynésie française, elles sont surtout constituées de crédits à l'économie (créances sur ressources monétaires) et d'avoirs détenus auprès d'établissements situés hors zone d'émission (HZE) :



En l'espace de cinq ans, les premiers ont progressé de 34% (235 milliards de F CFP fin 2005 contre 176 fin 2000) et les seconds de 19% (94 milliards de F CFP contre 79).

...ET LA POSITION EXTÉRIEURE NETTE

La position extérieure nette cumulée des banques polynésiennes s'est dégradée au fil des années. Excédentaire de 28,5 milliards de F CFP au 31 décembre 2000, elle était déficitaire de 5,5 milliards de F CFP cinq ans plus tard.

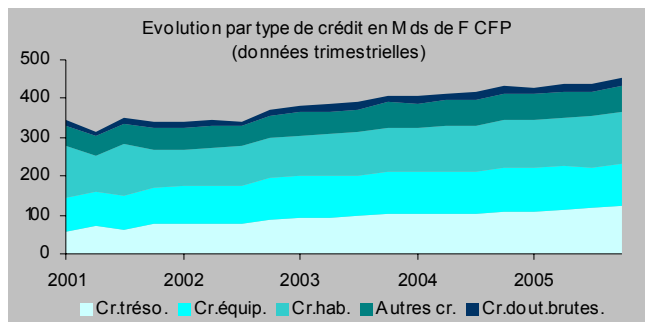


Ce retournement provient principalement de la détérioration globale du solde des opérations à la clientèle, les dépôts ayant augmenté moins vite que les crédits. De ce fait, la diminution des ressources tirées de la clientèle (68% du total fin 2005 contre 74% fin 2000) a dû être compensée par un recours accru aux opérations de trésorerie (20% des ressources des banques fin 2005 contre 13% fin 2000).

... ALIMENTÉE PAR UNE FORTE DEMANDE DE CRÉDITS BANCAIRES...

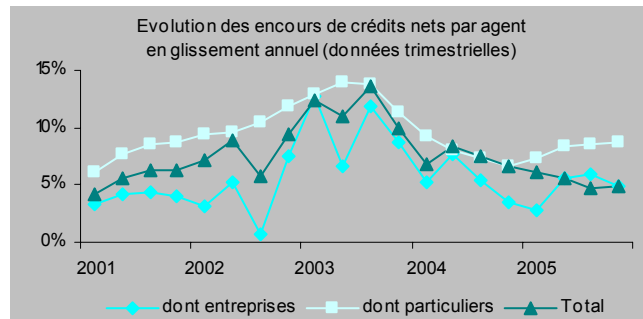
LES CRÉDITS PAR TYPE

En l'espace de cinq ans, l'encours des concours bancaires a crû de 43% (455 milliards de F CFP fin 2005 contre 319 fin 2000), bénéficiant du dynamisme des crédits de trésorerie (+77%) et de ceux à l'habitat (+53%), qui, cumulés, en représentent plus de la moitié. Les crédits d'équipement, pour leur part, ont affiché +17% et leur part relative a régressé à 24% du total à fin 2005 (29% fin 2000).



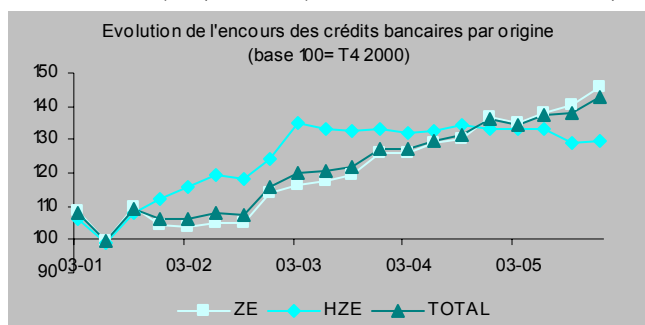
LES CRÉDITS PAR AGENT ÉCONOMIQUE

Entre décembre 2000 et décembre 2005, la demande de crédit des particuliers (passant de 132 milliards de F CFP à 208, soit +57%) a été plus vive que celle des entreprises (de 124 milliards de F CFP à 164, soit +32%).



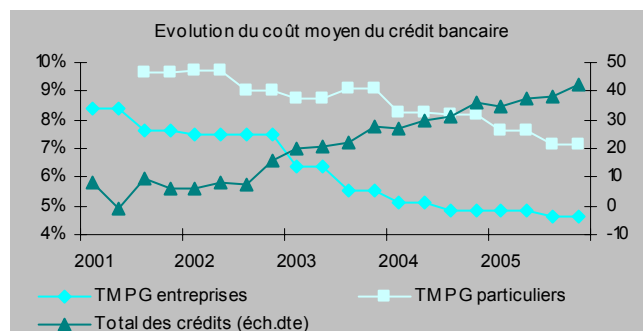
LES CRÉDITS PAR ORIGINE

Sur la période, l'encours des concours octroyés par les banques situées dans la zone d'émission de l'IEOM (ZE) s'est accru de 46% (374 milliards de F CFP contre 256) et celui des établissements hors zone d'émission (HZE) de 30% (81 milliards de F CFP contre 63).



LE COÛT DU CRÉDIT BANCAIRE

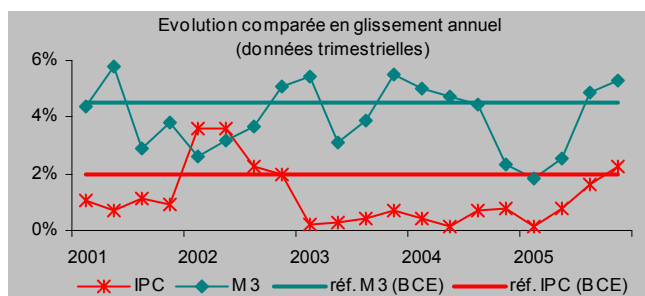
Favorisant la demande de crédit par les agents, le coût du crédit bancaire en Polynésie française a plutôt diminué sur la période 2001-2005, s'alignant approximativement sur la tendance des taux d'intérêt du marché européen, ainsi qu'on pu le mettre en évidence les enquêtes semestrielles de l'IEOM :



...ET PAR LE DÉVELOPPEMENT DE L'ÉCONOMIE.

LA HAUSSE DES PRIX

Relativement modérée entre 2001 et 2005, la hausse des prix s'est accélérée en raison d'un alourdissement de la fiscalité indirecte début 2002 (création de nouvelles taxes sur des produits spécifiques) et, en 2005, à cause de l'enchérissement des importations (envolée des cours pétroliers et léger repli du Franc CFP vis-à-vis des monnaies de ses principaux fournisseurs).

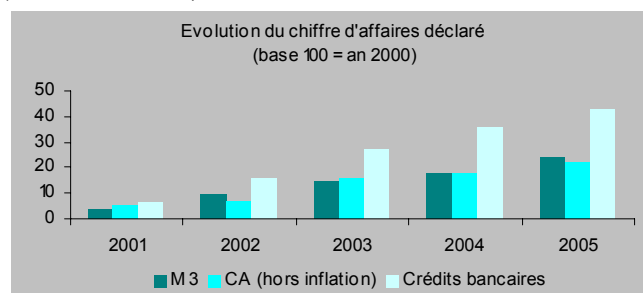


Comme le montre le graphique ci-dessus, les variations de l'IPC et l'agrégat M3 polynésiens ont été assez proches des objectifs quantitatifs de stabilité des prix fixés par la BCE pour la zone euro (glissement annuel de +2% en moyenne période pour l'IPC et de +4,5% pour M3). Toutefois, en fin de période, l'accélération de M3, indicateur avancé de l'évolution des prix à moyen terme, paraît

annoncer un retour des tensions inflationnistes. Ainsi, au premier trimestre 2006, la hausse de l'IPC s'est accentuée (+2,6% en glissement annuel après +2,3% au dernier trimestre 2005), de même que celle de M3 (+7,4%).

LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE

Comme la masse monétaire M3, le chiffre d'affaires déclaré par les agents économiques soumis au règlement de la TVA a progressé de plus de 4% en moyenne annuelle sur la période 2001-2005 (+3% hors inflation).



Dépourvue de marché financier, la Polynésie française a financé son expansion par le crédit bancaire (+7% en moyenne annuelle entre 2001 et 2005).

COMPARAISON AVEC LA NOUVELLE-CALÉDONIE

Note de l'Institut d'émission

MASSE MONÉTAIRE M3					CONTREPARTIES DE M3				
Polynésie française	12-00	12-05	△ 05/00	△ my/an	Polynésie française	12-00	12-05	△ 05/00	△ my/an
Circulation fiduciaire	9	11	34%	6%	Avoirs HZE	79	94	19%	4%
Dépôts à vue	100	125	25%	5%	Créances sur TP	10	0	ns	ns
M1	109	136	26%	5%	Créances sur ress.monéts.	176	235	34%	6%
CSL+CEL	56	79	41%	7%					
M2	164	215	31%	6%					
Dépôts à terme	81	83	2%	0%					
Bons	13	14	8%	2%					
Certificats de dépôt	7	17	155%	21%					
M3	265	329	24%	4%	M3	265	329	24%	4%
Nouvelle-Calédonie	12-00	12-05	△ 05/00	△ my/an	Nouvelle-Calédonie	12-00	12-05	△ 05/00	△ my/an
Circulation fiduciaire	11	12	9%	2%	Avoirs HZE	51	87	73%	12%
Dépôts à vue	83	146	75%	12%	Créances sur TP	9	12	34%	6%
M1	94	158	68%	11%	Créances sur ress.monéts.	152	198	30%	5%
CSL+CEL	35	63	80%	12%					
M2	129	221	71%	11%					
Dépôts à terme	81	76	-7%	-1%					
Bons	1	1	-20%	-4%					
Certificats de dépôt	0	0	-	-					
M3	211	297	41%	7%	M3	211	297	41%	7%

en Mds de F CFP

ns : non significatif

CONCOURS BANCAIRES A L'ECONOMIE	Polynésie française				Nouvelle-Calédonie			
	12-00	12-05	△ 05/00	△ my/an	12-00	12-05	△ 05/00	△ my/an
Crédits de trésorerie	69	123	77%	12%	57	72	25%	5%
Crédits à l'équipement	93	109	17%	3%	45	121	172%	22%
Crédits à l'habitat	89	136	53%	9%	114	204	78%	12%
Autres crédits	49	68	39%	7%	44	63	43%	7%
Créances douteuses brutes	19	20	6%	1%	16	16	1%	0%
TOTAL DES CONCOURS	319	455	43%	7%	276	475	72%	11%

en Mds de F CFP

LEXIQUE

- **Créances douteuses brutes** : créances douteuses nettes + provisions
- **Euribor** : Euro interbank offered rate (taux interbancaire offert en euro). C'est l'un des principaux taux de référence du marché monétaire de la zone euro.
- **Entreprises** : sociétés non financières + entrepreneurs individuels (au sens du BT monétaire IEOM).
- **Liquidité** : propriété d'un actif financier à être transformé en moyen de paiement.
- **OPCVM** : organisme de placement collectif en valeurs mobilières, il s'agit d'un portefeuille de titres détenu par plusieurs épargnants. Les plus courants sont les SICAV et les FCP.
- **TME** : Taux moyen des emprunts d'Etat. Il s'agit du taux de rendement des emprunts d'Etat à taux fixes d'une durée supérieure à 7 ans sur le marché secondaire.
- **TMPG** : Taux moyen pondéré global.