

2009 RAPPORT ANNUEL **DE LA BANQUE DE FRANCE**

Rapport adressé
à Monsieur le président de la République
et au Parlement

par M. Christian Noyer, gouverneur



Sommaire

Les photographies qui rythment ce Rapport annuel illustrent le rôle de la Banque de France dans la Cité. Elles ont été réalisées par Pascal Assailly, Jean Derennes et Philippe Jolivel.

La photographie du Comité de direction a été prise par Marthe Lemelle.

Le mot du gouverneur	5
Politique monétaire et stabilité financière : de la crise à la reprise	6
1 L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	7
1 1 Les marchés de capitaux et de matières premières	7
1 2 L'activité économique hors zone euro	13
2 LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE DE LA ZONE EURO ET DE LA FRANCE	18
2 1 La sortie de récession	18
2 2 L'interruption de la croissance monétaire en 2009	26
2 3 Le rôle des politiques budgétaires	30
3 LA RÉPONSE MONÉTAIRE DE L'EUROSYSTÈME	32
3 1 Les décisions de politique monétaire de l'Eurosystème	32
3 2 La mise en œuvre des décisions de politique monétaire de l'Eurosystème par la Banque de France	34
4 LES RÉPONSES EN TERMES DE STABILITÉ FINANCIÈRE	40
4 1 L'action en faveur de la stabilité financière	40
4 2 Le soutien au financement de l'économie	44
La stratégie d'entreprise et sa mise en œuvre	58
1 LES GRANDS AXES STRATÉGIQUES	59
1 1 Les orientations de moyen terme	59
1 2 Les priorités à court terme	61
2 ORGANISER LA SUPERVISION FINANCIÈRE	62
3 ASSEOIR LA POSITION EUROPÉENNE ET INTERNATIONALE DE LA BANQUE DE FRANCE	63
3 1 Une contribution active aux instances européennes	63
3 2 La participation à la mise en œuvre de grands projets européens	64
3 3 La surveillance des moyens de paiement en Europe	64
3 4 La surveillance des systèmes d'échange	65
3 5 Les relations internationales	66
4 ÊTRE PARTIE PRENANTE AU SOUTIEN DE L'ÉCONOMIE	66
4 1 Le rôle du diagnostic économique dans la crise	67
4 2 La médiation du crédit	67
4 3 Le suivi du financement de l'Économie sur les ressources provenant de l'épargne réglementée	69
4 4 L'information sur les entreprises non financières	69
5 LES AUTRES MISSIONS	71
5 1 La fabrication des billets et la gestion de la monnaie fiduciaire	71
5 2 Les services rendus dans le domaine des relations entre les particuliers et la sphère financière	75

Le développement durable, une responsabilité d'entreprise	78
1 LA STRATÉGIE ET LA GOUVERNANCE	79
1 1 La stratégie « développement durable »	80
1 2 La gouvernance dédiée à la responsabilité sociale de l'entreprise	82
2 LE VOLET ÉCONOMIQUE : LA STABILITÉ EN PRÉALABLE AUX RÉFORMES FAVORABLES AU DÉVELOPPEMENT DURABLE	83
2 1 La stabilité monétaire et financière et les réformes structurelles, conditions nécessaires d'une croissance durable	83
2 2 Quelles réformes pour une croissance plus soucieuse de l'environnement et de la responsabilité sociale ?	87
3 LE VOLET SOCIAL : L'ÉGALITÉ, LA DIVERSITÉ, LA PRÉVENTION DES RISQUES PSYCHOSOCIAUX ET LA RESPONSABILITÉ CITOYENNE	89
3 1 L'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes	89
3 2 Les actions contre les discriminations et en faveur de la diversité	90
3 3 La prévention des risques psychosociaux	91
3 4 L'éducation économique et financière du public	92
4 LE VOLET ENVIRONNEMENTAL : LA RÉDUCTION DE L'EMPREINTE ENVIRONNEMENTALE	94
4 1 Se doter des outils de mesure du résultat	94
4 2 Ordonner les actions de manière claire et cohérente	96
4 3 Mobiliser les parties prenantes	101
La gouvernance, les ressources humaines et la gestion financière	104
1 LA GOUVERNANCE	104
1 1 Les organes exécutifs	104
1 2 Les organes délibératifs et de contrôle	108
1 3 L'audit interne et la maîtrise des risques	110
2 LA GESTION DES RESSOURCES HUMAINES	111
2 1 L'effectif total	111
2 2 Les détachements et la mise à disposition d'agents dans des organismes extérieurs	112
2 3 La poursuite de la modernisation de la gestion des ressources humaines	112
3 LA GESTION FINANCIÈRE : L'ANALYSE DES RÉSULTATS	113
3 1 L'effet contrasté de la crise financière sur les revenus	114
3 2 La maîtrise des charges d'exploitation dans un contexte difficile	116
Les comptes de la Banque de France	118
1 LE RAPPORT SUR LA SITUATION PATRIMONIALE ET LES RÉSULTATS	118
1 1 La situation patrimoniale	118
1 2 L'analyse des résultats	123

2 	LES COMPTES ANNUELS DE LA BANQUE DE FRANCE	126
2 1	Le bilan et le compte de résultat	126
2 2	L'annexe aux comptes annuels	127
2 3	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes de la Banque de France	147
3 	LES COMPTES COMBINÉS	149
3 1	Le bilan et le compte de résultat combinés	149
3 2	L'annexe aux comptes annuels combinés	150
3 3	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes combinés	152
	Annexe	154
	Organigramme de la Banque de France au 21 avril 2010	154
	Table des illustrations	157
	Coupon-réponse	161

ENCADRÉS

1	Vers une normalisation des marchés financiers ?	10
2	Les <i>credit default swaps</i>	11
3	Un effondrement brutal du commerce pendant la crise suivi d'une reprise contrastée selon les zones	17
4	Les transactions courantes dans la balance des paiements de la France	20
5	L'ajustement des marchés du travail	23
6	Le lien entre inflation sous-jacente et inflation totale	25
7	La généralisation à l'ensemble des réseaux bancaires de la distribution du livret A	27
8	L'évolution de l'épargne des ménages en France	29
9	Dette publique et risque souverain	32
10	Les mesures non conventionnelles de politique monétaire	33
11	La politique de pleine allocation à taux fixe	34
12	La poursuite de l'élargissement temporaire du collatéral en 2010	36
13	Les obligations bancaires sécurisées éligibles au programme d'achat	37
14	La nouvelle organisation de la supervision financière	42
15	Le bilan de la Société de financement de l'économie française	46
16	Les mesures de soutien au financement de l'Économie et les « politiques de sortie »	48
17	Le bilan de l'évolution des encours de crédit des groupes bancaires bénéficiaires de concours de la Société de financement de l'économie française	54
18	La situation financière des sociétés non financières	56
19	La Fondation Banque de France pour la recherche en économie monétaire, financière et bancaire	67
20	L'Observatoire de l'épargne réglementée	69
21	Le recyclage des billets et des pièces en euros en 2009	72
22	État des certifications obtenues au 31 décembre 2009	81
23	Liste des membres de la Commission consultative externe « développement durable »	82
24	L'Observatoire de la microfinance	88
25	La charte de la parentalité et le Label Égalité	89
26	Les trente ans du Centre d'adaptation et de réinsertion par le travail	90
27	L'accueil des collégiens de zones d'éducation prioritaire	93
28	Le plan de déplacements d'entreprise de la Banque de France	95
29	La succursale d'Avignon	97
30	La Banque de France, mécène du musée du Louvre	103
31	L'implantation de la Banque de France à fin 2009	107

Le mot du gouverneur



L'année 2009 a connu une reprise économique certes modérée, mais néanmoins réelle et venant après une récession moins accusée en France que dans d'autres pays d'Europe. Tous les risques que la crise financière, déclenchée mi-2007, a révélés et continue de faire apparaître au grand jour ne sont pas pour autant écartés et les efforts entrepris pour asseoir les conditions d'un redressement et d'une croissance durables doivent être poursuivis et même, dès que cela sera possible, amplifiés. À cet égard, dans le rôle qui est le sien, la Banque de France est confrontée à deux exigences.

La première exigence est de renforcer la stabilité financière

La stabilité financière est l'une des conditions d'une croissance durable. L'action de la Banque de France s'inscrit dans la dynamique de réforme initiée par le G20 : mieux appréhender les risques systémiques, combattre

la tentation possible d'un retour au statu quo ante et continuer à travailler aux adaptations nécessaires des normes internationales afin de compléter le cadre de régulation du système financier de manière pertinente et efficace.

Cette volonté se manifeste au niveau européen, à travers la mise en place d'organismes dotés d'un rôle tout à fait nouveau et accru par rapport aux structures actuelles : le Comité européen du risque systémique, adossé à la BCE, et un système européen de surveillance financière, constitué de trois agences – la première pour le secteur bancaire, la seconde pour le secteur des assurances et la troisième pour les marchés financiers.

En France, la création de la nouvelle Autorité de contrôle prudentiel, adossée à la banque centrale et regroupant les différentes autorités des secteurs de la banque et de l'assurance dans une même entité, est une réponse à ces nouveaux défis. Cet organisme supervisant tous les acteurs financiers, aux responsabilités élargies, notamment au contrôle de la commercialisation des produits financiers, sera une autorité forte qui contribuera à asseoir le poids de la France sur la scène internationale et à promouvoir le modèle français de supervision.

Sa mise en place constitue en soi un défi organisationnel et humain, car la nouvelle Autorité réunit des cultures, des habitudes de travail, des modes d'organisation différents : c'est aussi une opportunité considérable d'enrichissement par le partage d'approches et de savoir-faire nouveaux. Ayant l'honneur de la présider, je veillerai à ce qu'elle puisse tirer le meilleur profit de toutes les énergies et de toutes les compétences des personnes qui la composent.

La seconde exigence est de contribuer au soutien de l'économie

Le rôle de la Banque de France au service de l'économie est aujourd'hui renforcé : les capacités d'expertise, de prévision, de proposition et d'action qui s'avèrent déterminantes pendant le déroulement de la crise, le sont tout autant pour préparer la sortie de cette crise.

La Banque de France, au sein de l'Eurosystème, a fait preuve à la fois de réactivité et d'imagination pour assurer le refinancement des banques et permettre le bon fonctionnement du marché financier. Elle a contribué à définir le cadre européen des actions qu'elle a ensuite, et pour sa part, conduites pour soutenir la liquidité du marché interbancaire et encourager les banques à continuer de financer l'économie, dans un contexte qui était difficile et que la politique monétaire a rendu moins incertain. La réponse des autorités monétaires a été et reste perçue comme un ancrage solide et rassurant face à une réalité par nature mouvante.

Au-delà des actions de politique monétaire, la Banque de France a également exercé un suivi rapproché des conditions de relance de l'Économie, notamment à travers le crédit aux entreprises pour lequel le système bancaire avait pris des engagements. Dans son rôle d'appui à la médiation du crédit, elle a contribué à ce que les entreprises viables puissent surmonter les fortes perturbations de la crise économique, action rendue à la fois possible et efficace grâce à la connaissance intime du tissu économique des agents du réseau des succursales de la Banque. Sur un autre plan, la Banque de France a également mis en place un suivi précis des crédits aux ménages et publié le premier rapport de l'Observatoire de la microfinance.

La Banque de France est enfin une entreprise citoyenne qui œuvre concrètement en faveur du développement durable, assume sa responsabilité sociétale en faveur de la diversité et de l'insertion, ouvre ses portes aux jeunes générations et veille à promouvoir l'éducation financière du public. Ce rapport fournit l'occasion de découvrir ces derniers aspects, sans doute moins connus que le cœur de métier d'une banque centrale mais qui marquent néanmoins le caractère d'une institution présente dans la cité et au service de nos concitoyens. C'est également le sens des efforts déployés par l'ensemble des équipes de la Banque de France que je tiens à remercier pour la compétence et la mobilisation dont elles ont fait preuve tout au long de l'année 2009.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Christian NOYER', with a horizontal line underneath.

Christian NOYER

Politique monétaire et stabilité financière : de la crise à la reprise

La Banque de France accessible à tous
lors des journées du Patrimoine



L' économie mondiale a traversé en 2009 sa crise la plus profonde et la plus étendue depuis la seconde guerre mondiale.

La dégradation du fonctionnement du système financier après la faillite de Lehman Brothers s'est traduite par une très faible liquidité sur certains marchés, une forte aversion pour le risque et une forte volatilité. L'effondrement du commerce mondial et de l'investissement a entraîné une récession de grande ampleur sur la première moitié de l'année. La réponse de politique économique a été exceptionnelle par son ampleur et l'originalité des instruments utilisés. Les plans de relance décidés à la fin de l'année 2008 ont été mis en œuvre en 2009, amenant les déficits budgétaires à des niveaux historiquement élevés. Après une baisse des taux directeurs sans précédent par sa vitesse et son ampleur, les banques centrales des pays avancés ont eu recours à des mesures non conventionnelles de politique monétaire. Enfin, des mesures de soutien au secteur financier, injections de capital, garanties de passif ou soutien de l'actif, ont été mises en place.

Cette réponse de la politique économique à la crise a permis dans un premier temps un meilleur fonctionnement des marchés financiers à partir de mars, puis la reprise économique à partir du second semestre de 2009. Marquée par les conséquences de la récession, la reprise reste néanmoins modérée et encore dépendante des mesures de soutien à la conjoncture économique.

1| L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1|1 Les marchés de capitaux et de matières premières

Les marchés de capitaux

Le mois de mars a marqué une rupture dans l'année 2009 : la mise en place des mesures non conventionnelles de politique monétaire par les banques centrales des États-Unis et du Royaume-Uni et par l'Eurosystème a entraîné une décreue de l'aversion au risque des participants de marché et une inversion des principales tendances négatives qui avaient caractérisé les marchés depuis l'automne 2008.

Sur le marché des changes, la baisse de l'aversion au risque à partir de mars 2009 a permis la diminution du niveau des volatilités implicites favorisant une réactivation des stratégies d'opérations spéculatives sur écart de rendement (*carry trade*) et une dépréciation du dollar jusqu'au mois de décembre.

Sur l'année 2009, le taux de change effectif nominal du dollar calculé contre vingt-trois devises s'est déprécié de 4,6 %, alors qu'il s'était fortement apprécié à la suite de la faillite de Lehman Brothers, bénéficiant de son statut de valeur refuge. L'évolution du dollar a connu successivement trois phases : de janvier à mars, la devise américaine a continué de bénéficier de son statut de valeur refuge, dans un contexte de persistance d'une aversion forte pour le risque. À partir de mars et jusqu'à fin novembre, elle s'est repliée de manière quasi continue contre la plupart des autres devises, plusieurs facteurs contribuant à ce mouvement : le reflux de l'aversion pour le risque, une situation de surliquidité sur le marché monétaire, l'engagement du Système fédéral de réserve (la « Fed ») de maintenir des taux bas pour une période prolongée et la mise en œuvre de sa politique d'achats de titres (titres du Trésor américain ou des agences et titres adossés à des prêts hypothécaires). Dans un contexte de baisse de la volatilité sur le marché des changes (cf. encadré), la faiblesse des rendements des titres à court terme en dollar a conduit les opérateurs à mettre en place des stratégies de *carry trade* (emprunt de la devise américaine, vente contre une autre devise à plus haut rendement et prêt dans cette dernière) induisant une dépréciation de la monnaie américaine. En décembre 2009, la perception d'une reprise plus vigoureuse aux États-Unis, résultant notamment de la publication de chiffres de l'emploi meilleurs qu'attendu pour le mois de novembre, a favorisé le dollar dont le taux de change effectif s'est apprécié de près de 5 % sur le mois.

Le taux de change effectif nominal de l'euro, calculé contre vingt-et-une devises, s'est légèrement déprécié en 2009 (– 0,98 %). En janvier et février, l'euro a été affecté par les préoccupations des investisseurs relatives aux finances publiques des pays de la zone, dans un contexte de dégradation des notations souveraines de certains pays, et de l'exposition des banques européennes sur les pays de l'Europe de l'Est. En revanche, à partir de mars 2009, le taux

de change effectif de l'euro s'est apprécié de 4,8 %, dans un contexte de moindre aversion au risque et de dépréciation du dollar. Enfin en décembre 2009, l'euro a pâti de la dégradation de la note souveraine de la Grèce et, plus largement, des interrogations concernant les finances publiques des États membres.

Le yen s'est déprécié vis-à-vis de l'ensemble des principales devises. Le taux de change effectif de la monnaie japonaise, calculé contre 29 devises, a reculé de 3,8 % en 2009. Ce mouvement s'apparente à une correction après la très forte appréciation consécutive à la faillite de Lehman Brothers (+ 27 % en termes effectifs au second semestre 2008) et alimentée par le dénouement des stratégies de *carry trade*. Plusieurs facteurs ont pu néanmoins contribuer à limiter la dépréciation de la devise nipponne, notamment une législation fiscale plus favorable au rapatriement des profits des entreprises japonaises à l'étranger à partir d'avril 2009 et la concurrence du dollar comme devise de financement dans les stratégies de *carry trade*. Ainsi, le yen a atteint face au dollar un plus haut de 14 ans fin novembre, à 86,41.

Le taux de change effectif nominal de la livre sterling, calculé par rapport à 15 devises, après s'être déprécié de 21 % en 2008, s'est apprécié de 9,10 % au cours de l'année 2009. La livre a très largement bénéficié du repli de l'aversion pour le risque, en dépit d'un ralentissement relativement plus fort de l'activité par rapport aux autres pays développés.

Dans un contexte d'aversion au risque décroissante, les devises émergentes ont bénéficié à partir du mois de mars 2009 d'un retour dans ces pays de flux de capitaux stimulés par une reprise de la croissance globalement plus précoce et plus vigoureuse que celle des pays développés. Les devises offrant des rendements élevés, et donc des stratégies de portage à l'instar du real brésilien et du rouble, se sont particulièrement appréciées. Face à cette situation, des banques centrales, notamment asiatiques, sont intervenues pour lutter contre l'appréciation de leur devise, en particulier au second semestre, tandis que le Brésil a imposé une taxe sur les capitaux entrants.

Les marchés de taux d'intérêt à court terme ont été caractérisés par une liquidité progressivement plus

ample, résultat des mesures non conventionnelles de politique monétaire. En zone euro, la baisse du taux directeur de la Banque centrale européenne (BCE), de 2,50 % à 1 %, ainsi que la mise en place de mesures de soutien renforcé du crédit (adjudications à taux fixe avec service intégral des soumissions, opérations de refinancement sur la durée d'une période de constitution des réserves, opérations supplémentaires à 3 mois, 6 mois et 12 mois) ont conduit à une détente des taux monétaires. L'Eonia (*Euro overnight index average*) est revenu de 2,21 % à environ 0,30 % en fin d'année. Les taux des *fixings* monétaires Euribor se sont également repliés ainsi que l'écart (*spread*) entre les taux Euribor et les taux des *overnight indexed swaps* (OIS) de même maturité. Cet écart est ainsi passé graduellement de 107 points de base en début d'année à un niveau proche de 30 points lors du quatrième trimestre.

Les marchés de taux d'intérêt à long terme ont été caractérisés par une pentification des courbes de taux d'intérêt dans un contexte d'émissions importantes par les États. Si les segments courts des marchés obligataires souverains des pays développés ont globalement bénéficié de la surabondance de liquidité et de la faiblesse des taux monétaires, la dégradation des finances publiques et des volumes d'émissions record ont pu peser sur les taux obligataires et, plus particulièrement, sur la partie longue des courbes obligataires. Les taux français sur une maturité de 10 ans sont cependant restés relativement peu élevés, en moyenne à 3,64 % soit le niveau le plus faible de la dernière décennie à l'exception de l'année 2005. Le taux à 10 ans français a évolué pour l'essentiel dans des limites relativement étroites, comprises entre 3,40 % et 3,80 %, sauf en mai-juin où il a atteint un maximum de 4,05 %. Dans ce contexte, hormis au Japon où la pente des taux est restée stable, les courbes des marchés obligataires des pays développés ont connu un mouvement important de pentification : le *spread* entre les rendements des obligations à 2 ans et 10 ans se tend ainsi de 85 points de base en France et de 123 points de base aux États-Unis. Au Royaume-Uni, où l'ampleur du programme d'achats de titres mis en œuvre par la Banque d'Angleterre est plus important, rapporté aux émissions, que celui mis en œuvre par la Fed ou la Banque du Japon, les taux d'intérêt à 10 ans se sont tendus de 100 points de base, le *spread* 2 ans/10 ans ne s'élargissant que

de 68 points de base sur l'année. La tension sur la partie longue de la courbe a été particulièrement marquée au cours du dernier trimestre, dans un contexte de normalisation des anticipations d'inflation (le point mort d'inflation sur une maturité 10 ans augmentant de 0,09 % à 2,40 % aux États-Unis, de 1,48 % à 2,12 % en zone euro, de 1,60 % à 2,92 % au Royaume-Uni) et de l'anticipation par les marchés de la fin des programmes d'achat de titres du Trésor par la Banque d'Angleterre et la Fed. L'écartement des *spreads* obligataires entre émetteurs a été sensiblement plus sélectif en fin d'année que lors du printemps 2009.

Au sein de la zone euro, le début de l'année 2009 aura été marqué par l'élargissement important des *spreads* obligataires souverains contre la courbe obligataire souveraine allemande. Ainsi, le *spread* contre Allemagne sur une maturité de 10 ans a atteint un plus haut de 157 points de base pour l'Italie, 283 points de base pour l'Irlande, 300 points de base pour la Grèce et 118 points de base pour l'Espagne. Ces tensions se sont nettement apaisées durant les deuxième et troisième trimestres. Le quatrième trimestre a, en revanche, été marqué par les inquiétudes relatives à la soutenabilité de la dette souveraine grecque et par la dégradation de la notation souveraine du pays, courant décembre, par les agences Fitch, Standards & Poors et Moody's à, respectivement, BBB+ , BBB+ et A2 (avec une perspective négative dans les trois cas).

L'année a également été marquée par une normalisation du marché du crédit. Alors que les *spreads* de crédit se sont détériorés jusqu'à mars 2009, atteignant des plus hauts historiques, ils se sont par la suite resserrés à un rythme particulièrement soutenu, suscitant l'intérêt marqué d'investisseurs à la recherche de rendements élevés. Les volumes d'émissions des entreprises ont ainsi été particulièrement importants, reflétant probablement des effets de substitution entre financement bancaire et financement de marché, ainsi qu'un effet de rattrapage après la quasi-interruption des programmes d'émissions qui a suivi la faillite de Lehman Brothers. Les pays émergents ont également vu leurs conditions de financement s'améliorer fortement : l'indice EMBI global calculé par JP Morgan, qui mesure les écarts de rendements

obligataires des émergents vis-à-vis des titres d'État américains, s'est replié de 725 points à 291 points de base sur l'année 2009.

Les bourses mondiales, après avoir atteint des points bas en mars 2009, ont fortement rebondi. Sur l'ensemble de l'année, les indices boursiers des pays développés se sont inscrits en forte progression, sans pour autant revenir à leur niveau d'avant septembre 2008 : + 18,8 % pour le Dow Jones, + 43,9 % pour le Nasdaq, + 19 % pour le Nikkei, et + 22,3 % pour le CAC 40. La hausse des bourses émergentes a été particulièrement prononcée à partir de mars : l'indice des bourses émergentes MSCI gagne ainsi 57 % sur l'année, certaines bourses émergentes progressant à un rythme encore plus soutenu (à l'instar de l'indice BOVESPA de la bourse du Brésil, qui gagne 72 % sur l'année).



Encadré 1

Vers une normalisation des marchés financiers ?

Les turbulences qui avaient frappé les marchés financiers en 2008 s'étaient traduites par une très forte dégradation de leur fonctionnement: assèchement de la liquidité sur de nombreux segments de marché et forte hausse de la volatilité qui avait atteint des plus hauts historiques. À cet égard, l'année 2009 a été marquée par l'amorce d'un retour à une situation plus normale sur les marchés financiers.

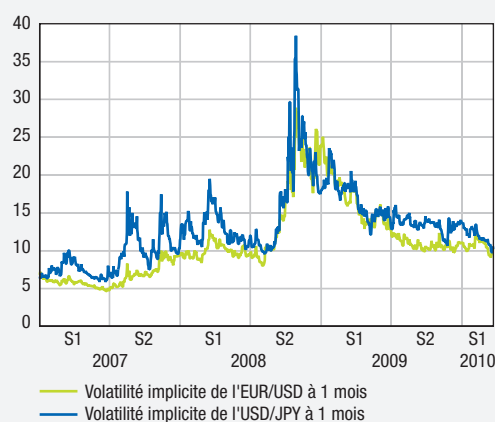
Ainsi, sur le marché des changes, l'année 2009 s'est caractérisée par une diminution graduelle de la volatilité. Par exemple, la volatilité implicite à 1 mois sur l'euro contre le dollar américain s'est inscrite en net repli tout au long de l'année, passant d'un niveau supérieur à 20 % en janvier à un niveau moyen de 11 % lors des trois derniers mois de 2009, niveau très proche de la moyenne historique (11 % sur la période 2000-2009). Concernant le dollar américain contre le yen, la volatilité implicite à 1 mois a également diminué, de 18 % à 14 % au cours de l'année 2009, mais reste supérieure à la moyenne de long terme. La baisse de la volatilité peut s'expliquer par l'amélioration de la liquidité sur le marché des changes, après une réduction notable en 2008.

Le fonctionnement du marché interbancaire de la zone euro a également connu une normalisation progressive durant l'année 2009. L'enquête sur le marché monétaire de la Banque centrale européenne montre ainsi une progression sensible des flux d'opérations de repo et sur produits dérivés entre le deuxième trimestre 2008 et le deuxième trimestre 2009, tandis que les flux d'opérations en blanc diminuent sensiblement. En outre, alors qu'au début de l'année le marché restait marqué par la quasi-absence des transactions sur des maturités au-delà d'un mois, celles-ci ont repris progressivement dans un contexte d'excédent de liquidité. Les écarts entre le taux des *fixings* à 3 mois sur le marché interbancaire en euro (Euribor 3 mois) et les taux des OIS (*overnight indexed swaps*) ont ainsi diminué graduellement, de 107 points de base en début d'année à un niveau proche de 30 points lors du quatrième trimestre. Les marchés du dollar et de la livre sterling ont connu des évolutions similaires, avec une forte diminution du risque de liquidité.

Les marchés boursiers ont également été gagnés par une forte diminution de la volatilité après les plus hauts historiques observés à la suite de la faillite de Lehman Brothers. La volatilité implicite a diminué progressivement au cours de l'année 2009, tant sur le marché boursier américain (mesurée sur l'indice S&P 500) que sur le marché boursier allemand (mesurée sur l'indice DAX), passant d'un niveau supérieur à 40 % au premier trimestre à un niveau légèrement supérieur à 20 % en fin d'année. La volatilité implicite des indices boursiers a toutefois connu des hausses temporaires, par exemple lors des événements affectant la dette de Dubaï World fin novembre.

Graphique A

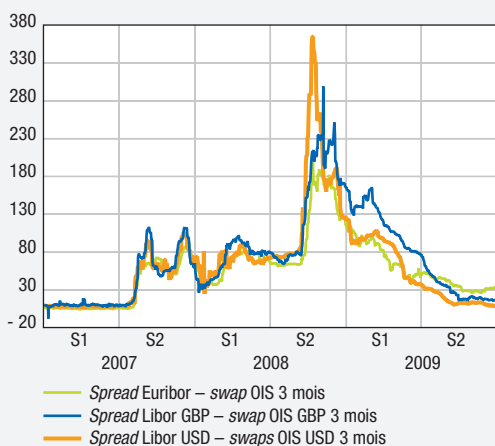
Volatilités implicites de l'euro contre le dollar et du dollar contre le yen à 1 mois



Source : Bloomberg

Graphique B

Spreads entre le contrat BOR 3 mois et le contrat *Overnight indexed swaps* (OIS) 3 mois en euros, dollars et livres sterling



Source : Bloomberg

Encadré 2

Les credit default swaps

Le développement rapide du marché des dérivés de crédit depuis 2005 et le rôle prédominant qu'il a joué dans la crise financière ont rendu nécessaires une surveillance accrue et une meilleure gestion des risques, notamment du risque de contrepartie. Les efforts engagés par les régulateurs et les participants de marché demandent à être poursuivis et, le cas échéant, amplifiés.

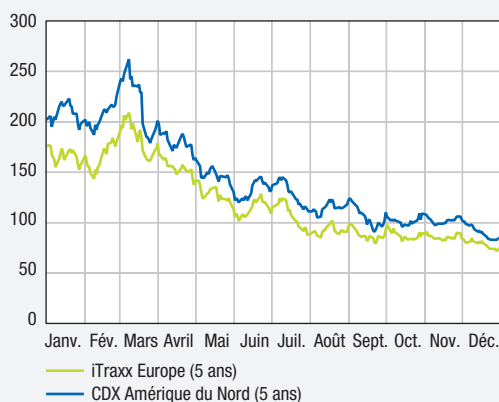
Outre les initiatives du secteur privé pour réduire le risque opérationnel et standardiser les pratiques et les instruments sur le marché des *credit default swaps* (CDS), l'encadrement des produits dérivés de gré à gré dans leur ensemble a été au cœur des préoccupations des régulateurs en 2009. Le projet de réforme américain et la communication d'octobre 2009 de la Commission européenne poursuivent ainsi le même objectif, en ligne avec les recommandations du G20 de Pittsburgh : limiter le risque systémique et améliorer la transparence sur ces marchés.

Dans cette optique, l'enregistrement des positions sur opérations de dérivés OTC dans des répertoires centraux (« *trade repositories* ») devrait devenir obligatoire. Les futures réglementations devraient également instaurer une obligation de compensation par contrepartie centrale (CCP), d'ici fin 2012, pour les transactions standardisées, sous peine de charges additionnelles en capital en cas de compensation bilatérale. Enfin, la négociation des opérations de dérivés sur des bourses ou des plateformes de négociation sera probablement encouragée. La mise en œuvre de l'ensemble de ces mesures revêt une extrême importance. Ce sera le principal enjeu dès 2010.

Au regard des évolutions souhaitées par les régulateurs, le marché des CDS a joué un rôle de précurseur *via* le développement de CCP. Quatre initiatives ont ainsi vu le jour en 2009, aux États-Unis pour moitié, au Royaume-Uni et en Allemagne. Un projet français, mis en œuvre par LCH. Clearnet SA est également sur le point de démarrer.

Par ailleurs, la crise de 2008 a rappelé qu'une CCP doit disposer de ressources suffisantes pour faire face à tout accroissement de ses besoins de liquidité en cas de défaillance d'un participant. Afin de ne pas être entièrement dépendante de lignes de refinancement bancaires susceptibles de s'assécher dans un contexte de tensions sur le marché monétaire, elle doit donc disposer d'un accès permanent à la liquidité banque centrale dans la devise traitée. Cet accès implique une surveillance directe de la CCP par la banque centrale et une localisation géographique dans sa zone monétaire. Le Conseil des gouverneurs a ainsi réaffirmé en 2009 la nécessité de disposer d'au moins une CCP sur CDS dans la zone euro, compte tenu du volume de CDS libellés en euros (environ 40 %) et de l'importance systémique des CCP, qui concentrent le risque de contrepartie.

Graphique A
Évolutions des indices *corporate*
de *Credit default swaps* en 2009



Sources : JP Morgan, Datastream

Graphique B
Évolution des primes de *Credit default swaps*
souverains en 2009



Sources : JP Morgan, Datastream

.../...

Le resserrement des *spreads*, de plus de 100 points de base, sur les principaux indices *corporates* américains et européens témoigne non seulement de la diminution du risque de crédit perçu par le marché, dans un climat de relatif optimisme quant à la sortie de crise, mais également de la réduction de la prime de risque systémique. L'intervention publique, *via* les prises de participation ou la garantie d'une partie du passif des banques, s'est néanmoins traduite par un transfert du risque du secteur bancaire vers les États qui a contribué à un élargissement notable des primes de CDS souverains en mars 2009. La situation s'est par la suite graduellement normalisée, mais l'indice des quinze principaux souverains européens était à nouveau orienté à la hausse fin 2009, signe que l'accroissement de la dette publique et le creusement des déficits budgétaires liés à la crise pourraient peser sur les primes de risque des souverains en 2010.

Les marchés de matières premières

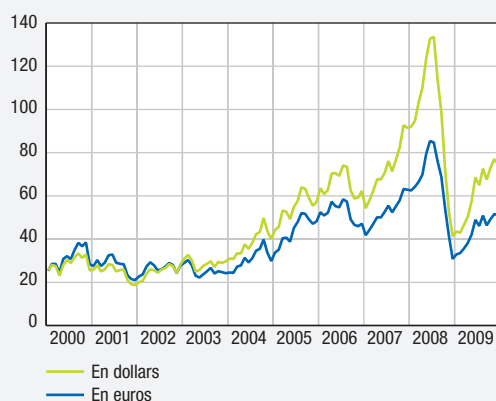
Avec un cours moyen de 61,7 dollars par baril, le prix du pétrole a baissé de 37 % environ en 2009 par rapport à sa moyenne annuelle de 2008 (97,9 dollars). Les quatre premiers mois de 2009 ont été marqués par une normalisation du marché du pétrole. L'effondrement de la croissance mondiale a maintenu le cours du *Brent* dans une bande comprise entre 40 dollars (son niveau de janvier 2005) et 50 dollars le baril jusqu'en avril 2009. La baisse rapide de l'offre a répondu à l'effondrement de la demande et l'augmentation des stocks a permis d'absorber les surplus.

À partir de mai, la fin de la détérioration de l'économie mondiale s'est accompagnée d'une remontée du cours qui s'est stabilisé entre 65 et 75 dollars par baril jusqu'à début octobre, niveau considéré comme

plus proche du prix d'équilibre. Si la consommation de pétrole des pays développés est restée faible au second semestre de 2009, celle des pays émergents a augmenté de nouveau. Les importations de pétrole de la Chine au troisième trimestre 2009 ont notamment progressé de 24 % en glissement annuel et ont encore accéléré au quatrième trimestre (+ 31 % en glissement annuel) dans un contexte de sortie de récession pour l'économie mondiale. Ces premiers signes de reprise de l'activité ont entraîné les cours du *Brent* autour du seuil des 80 dollars en fin d'année.

Le prix des matières premières hors énergie est resté stable au cours du premier trimestre 2009 et a ensuite régulièrement augmenté jusqu'à la fin de l'année. Les cours des matières premières industrielles, fortement corrélés au cycle économique mondial, ont en particulier continuellement augmenté à partir d'avril 2009. Ils ont d'abord été soutenus par la

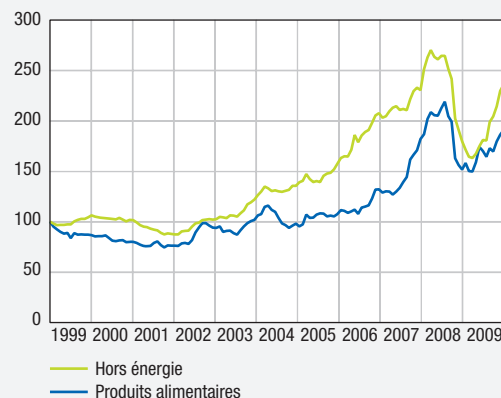
Graphique 1
Cours du Brent



Note : Le Brent est un pétrole assez léger, mélange de la production de dix-neuf champs de pétrole situés en mer du Nord. Il est coté à Londres. Malgré une production limitée, sa cotation est un prix de référence au niveau mondial.
Source : Datastream

Graphique 2
Indices HWWA du prix des matières premières

(base 100 = janvier 1999)



Note : HWWA : Hamburgische Welt-Wirtschafts-Archiv (Institut d'économie internationale de Hambourg)
Source : Datastream

reconstitution des stocks puis par l'amélioration des perspectives de croissance. L'augmentation du prix des matières premières alimentaires a été plus contenue cependant, en grande partie en raison de l'augmentation de l'offre consécutive à l'augmentation des prix en 2008.

1|2 L'activité économique hors zone euro

L'année 2009 a été une année de transition pour l'économie mondiale. L'activité de l'ensemble des pays a souffert de l'effondrement du système financier international enregistré à partir de septembre 2008, jusqu'à atteindre son point bas au premier semestre 2009. Selon les estimations du Fonds monétaire international (FMI), la production mondiale a baissé de 1,1 % en moyenne annuelle en 2009, après avoir augmenté de 3,0 % en 2008 et de 5,2 % en 2007. L'économie mondiale a montré, depuis, des signes d'amélioration. Alors que la crise a en particulier été marquée par le synchronisme inédit des récessions dans les différents pays, la résilience et les caractéristiques propres à chacune des économies dessinent cependant des profils de reprise différents.

Les pays industrialisés

Aux États-Unis, à la suite des difficultés du système financier, le produit intérieur brut a baissé en 2009 de 2,4 % en moyenne annuelle après une croissance faible de 0,5 % en 2008. 4,2 millions d'emplois ont été détruits en 2009, après 3,1 millions en 2008, le taux de chômage atteignant 9,3 % en 2009, après 5,8 % en 2008. Bien que soutenue par les baisses d'impôt et la hausse des transferts sociaux prévus par le plan de relance budgétaire voté en février, la consommation des ménages a baissé pour la deuxième année consécutive (-0,6 % en moyenne annuelle, après -0,2 % en 2008). La dégradation du marché du travail a prolongé la fragilisation du marché immobilier en 2009 : les prix immobiliers mesurés par l'indice S&P Case-Shiller ont diminué de 13,9 %, après -15,8 % l'année précédente.

L'investissement des entreprises, en diminuant de 18,1 % en 2009, a amplifié la baisse de la production nationale. Le commerce extérieur a contribué

positivement à la croissance du produit intérieur brut (PIB) en 2009, mais cette contribution est le résultat « mécanique » des baisses de la demande intérieure et des importations de produits pétroliers.

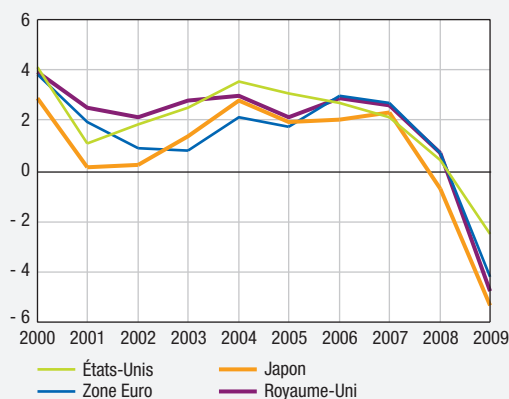
Les prix aux États-Unis mesurés par l'indice des prix à la consommation ont baissé de 0,3 % en 2009, après une hausse de 3,8 % en 2008. Cette variation est largement imputable à la dynamique des prix de l'énergie qui ont baissé de 16,8 % en 2009 consécutivement à la baisse de l'activité, après une hausse de 14,2 % l'année précédente.

Toutefois, la deuxième partie de l'année a été marquée par un rebond de l'activité sous l'effet d'importantes interventions publiques et de l'inversion du cycle des stocks. L'économie américaine est sortie de récession au troisième trimestre 2009, la production augmentant à nouveau de 2,2 % en variation trimestrielle annualisée. Les raisons de ce rebond tiennent essentiellement à la contribution positive des dépenses de consommation des ménages (à hauteur de 2,0 points de pourcentage). Celle-ci repose notamment sur les achats de biens durables soutenus par le programme de « prime à la casse » instauré aux mois de juillet et août. L'investissement résidentiel a également contribué positivement, mais dans une moindre mesure (contribution de + 0,4 point de pourcentage), encouragé par la mise en place d'un crédit d'impôt pour les ménages primo-accédants. La reprise s'est confirmée au quatrième trimestre avec une croissance de 5,6 % du PIB en rythme annualisé, essentiellement due à une forte contribution de la variation des stocks (+ 3,4 points de pourcentage).

Au cours de l'année 2009, le Système fédéral de réserve a maintenu les moyens exceptionnels engagés l'année précédente pour faire face à l'effondrement du marché financier, à la baisse de l'activité et aux risques déflationnistes. Les taux directeurs ont ainsi été maintenus en 2009 à un niveau compris entre 0 % et 0,25 %. Le bilan du Système fédéral de réserve a été maintenu à son niveau « de crise » pendant l'année et constitue encore en 2009 plus du double de son niveau de 2008. La composition du bilan a changé toutefois, les programmes d'injection de liquidité y étant remplacés en niveau par les programmes d'achats d'actifs visant à soutenir le marché du crédit (hypothécaire en particulier).

Graphique 3
Taux de croissance du produit intérieur brut
de certaines économies développées

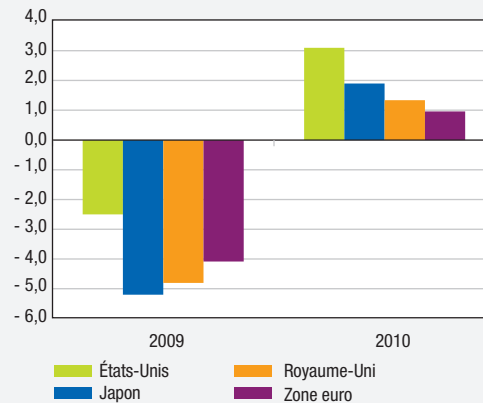
(moyenne annuelle ; en pourcentage)



Source : Fonds monétaire international

Graphique 4
Prévisions de croissance du produit intérieur brut
de certaines économies développées

(moyenne annuelle ; en pourcentage)



Sources : Fonds monétaire international (World Economic Outlook) (avril 2010)

Le déficit fédéral s'est lourdement creusé lors de l'exercice fiscal 2009 (qui va du 1^{er} octobre 2008 au 30 septembre 2009), à 9,9 % du PIB, après 3,1 % en 2008. La récession a considérablement pesé sur les recettes publiques qui ont diminué de 17 %. Par ailleurs, les mesures de soutien au système financier (*troubled asset relief program*), les recapitalisations des agences gouvernementales Freddie Mac et Fanny Mae ainsi que le plan de relance budgétaire voté en février (*American recovery and reinvestment act*) ont accru les dépenses discrétionnaires du gouvernement. La dette fédérale américaine a atteint, en 2009, 53 % du PIB, soit un niveau inconnu depuis 1955.

Le Royaume-Uni a également été très affecté par la crise. En 2009, il a enregistré une baisse de son PIB de 4,9 % en moyenne annuelle (la plus forte baisse dans l'histoire de l'indice), contre + 0,5 % en 2008. Au total, la production a chuté de 6,2 % pendant la récession (du premier trimestre 2008 au troisième trimestre 2009), une performance plus négative que lors des crises de 1980 et 1990. L'inflation, mesurée par le glissement de l'indice des prix à la consommation, a augmenté en moyenne de 2,2 % en 2009, après + 3,6 % en 2008. Elle a fortement ralenti en début d'année avant d'accélérer au dernier trimestre sous l'effet de la dépréciation de la livre et des réductions des capacités de production. Après avoir réduit son taux d'intérêt directeur de 5 % à 2 % d'octobre à décembre 2008, la Banque d'Angleterre a prolongé sa politique de détente monétaire pendant le

premier trimestre 2009, en ramenant graduellement le taux à 0,5 % en mars et a engagé son programme d'achat d'actifs (*Gilts, commercial papers et corporate bonds*) au moyen de création de réserves pour un montant qui s'est élevé à 200 milliards de livres à la fin de l'année. Dans le contexte de la crise, le déficit des administrations publiques au Royaume-Uni s'est nettement dégradé et a atteint 10,2 % du PIB, après 4,2 % en 2008.

Avec une croissance du PIB redevenue positive au cours du quatrième trimestre 2009 seulement (0,4 % en variation trimestrielle), le Royaume-Uni est le dernier des grands pays développés hors zone euro à être sorti de la récession. Par ailleurs, la reprise s'est montrée jusqu'à maintenant plus faible que dans les autres économies avancées, à cause d'un ensemble de facteurs singuliers qui ont caractérisé l'économie anglaise au début de 2009 : l'ajustement des stocks n'a eu lieu que partiellement au Royaume-Uni, reportant une part de sa contribution positive « mécanique » à la croissance sur 2010 ; les effets positifs de la reprise du commerce mondial et de la hausse de la compétitivité-prix britannique liée à la dépréciation de la livre (le taux de change effectif de la livre s'est ainsi déprécié de juillet 2007 à mars 2009 d'environ 26 %) ne se sont pas encore clairement matérialisés en 2009 ; la consommation privée et l'investissement des entreprises ont été peu dynamiques jusqu'alors. L'ampleur et la force de la reprise en 2010 restent donc fortement liées à l'évolution future de ces facteurs.

Au Japon, l'effondrement brutal de la demande mondiale a affecté les exportations, moteur de la croissance économique du pays. Le PIB japonais a connu son point le plus bas au premier trimestre 2009 avec une croissance trimestrielle de $-3,6\%$, suivi d'un retour de la croissance au deuxième trimestre ($+1,5\%$). Ainsi, le Japon s'est distingué des autres économies industrialisées par une sortie de récession précoce. Un affaiblissement de cette reprise a eu lieu au troisième trimestre, avec une croissance nulle du PIB. L'année s'est terminée avec $+0,9\%$ au quatrième trimestre. En moyenne sur l'année 2009, le PIB a diminué de $5,2\%$, après $-1,2\%$ en 2008.

Le rebond du commerce international à partir du deuxième trimestre a joué un rôle important dans la stabilisation de l'économie japonaise. Les exportations en volume se sont redressées très rapidement, augmentant de $9,2\%$ au deuxième trimestre en variation trimestrielle. Elles ont maintenu un rythme élevé de croissance jusqu'à la fin de l'année. Le solde commercial avec l'Asie est redevenu positif en février et a atteint son niveau d'avant la crise en mai, le Japon tirant profit du dynamisme des pays émergents asiatiques et de la reprise du commerce d'assemblage. Afin de soutenir la demande intérieure de l'économie, le gouvernement japonais a mis en place des plans de relance budgétaire importants (quatre plans pour un total de $5,5\%$ du PIB depuis le début de la crise avec un cinquième en fin d'année 2009 qui affectera essentiellement l'année 2010). La dette publique brute japonaise a ainsi atteint 189% du PIB en 2009, après $172,1\%$ en 2008. Les mesures budgétaires de soutien à la croissance ont eu un impact important sur la consommation en biens durables des ménages japonais depuis le deuxième trimestre jusqu'à la fin de l'année. Seuls les investissements des entreprises ont poursuivi leur décroissance jusqu'au quatrième trimestre 2009. La Banque du Japon a réagi aux évolutions de 2009 avec l'instauration de programmes d'achat de titres commerciaux ainsi qu'en augmentant les achats d'obligations d'État. Le yen, qui est apparu comme une monnaie refuge depuis les turbulences sur le marché financier, s'est considérablement apprécié contre le dollar américain en 2009, contribuant à la baisse des prix au Japon. L'indice général des prix à la consommation a baissé de $1,4\%$ en 2009, après une année 2008 marquée par une inflation de $+1,4\%$ liée à la hausse des prix du pétrole. L'indice hors énergie et aliments frais a baissé de $0,7\%$ en 2009, après une année stable en 2008.

Les pays émergents

Si les pays émergents ont fait preuve de résilience pendant la majeure partie de l'année 2008, ils ont été rattrapés par la crise qui est devenue globale avec la chute de Lehman Brothers. Les pays d'Asie émergente, à l'image de la Chine ou de l'Inde, ont enregistré un fort ralentissement de leur économie. Grâce à un important soutien budgétaire et à une stimulation forte du crédit, la croissance chinoise devrait être de $8,7\%$ en 2009 contre une moyenne de $10,8\%$ entre 2004 et 2008. Néanmoins, en Asie, des pays comme la Thaïlande ou la Malaisie ont vu leur PIB reculer en 2009 (de $-3,5\%$ environ). L'Amérique latine a davantage subi l'impact de la crise, partiellement en raison de sa plus grande exposition aux prix des matières premières (baisse du PIB de $0,2\%$ pour le Brésil et de $6,5\%$ pour le Mexique).

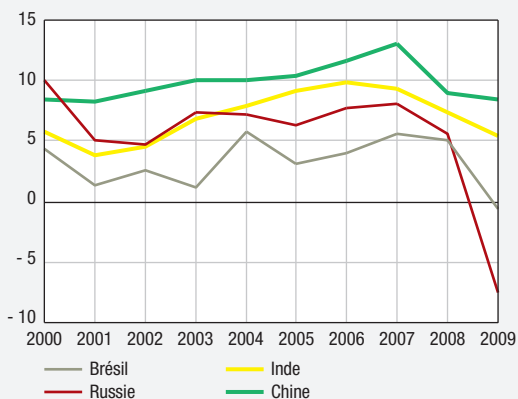
Les pays d'Europe de l'Est ont connu une récession violente. La Bulgarie, la Roumanie, l'Ukraine et la Russie devraient enregistrer des baisses respectives de $5,0\%$, $7,1\%$, $15,1\%$ et $7,9\%$ de leur activité. Seule la Pologne devrait enregistrer une croissance de son PIB de l'ordre de 1% . Signe de la violence de la crise, les primes des CDS, instruments financiers mesurant le risque de défaut d'un pays sur sa dette, ont fortement augmenté. Fin 2008-début 2009, les CDS de tous les pays émergents atteignent des niveaux souvent sans précédent (de 100 points de base pour le Brésil avant la crise à plus de 400 points de base en mars 2009).

Les économies émergentes ont à la fois pâti de l'effondrement du commerce, notamment dans les pays dont la croissance est portée par les exportations (Asie émergente) et de la chute des cours des matières premières (Brésil, Mexique, Russie, Moyen-Orient).

Toutefois, le rebond des économies émergentes a été plus rapide que celui des économies des pays développés. On constate, néanmoins, la même hétérogénéité que dans la phase de récession. Les plans de relance adoptés par les pays émergents ont joué un rôle significatif dans cette reprise. Leur ampleur plus ou moins grande explique les profils différents de croissance observés. Le PIB de la Chine a, par exemple, enregistré au quatrième trimestre 2009 une croissance de $10,7\%$ en glissement annuel, soit un taux comparable à son niveau d'avant la crise. Le stimulus fiscal (dégradation

Graphique 5
Taux de croissance du produit intérieur brut des BRIC

(moyenne annuelle ; en pourcentage)

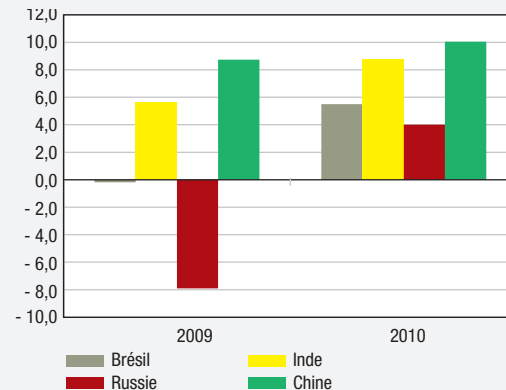


Note : Le terme BRIC est utilisé pour parler du groupe de pays à forte croissance constitué par le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine.

Source : Fonds monétaire international

Graphique 6
Prévisions de croissance du produit intérieur brut des BRIC

(moyenne annuelle ; en pourcentage)



Note : Le terme BRIC est utilisé pour parler du groupe de pays à forte croissance constitué par le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine.

Source : Fonds monétaire international

de la situation budgétaire de 2 points de PIB), mais surtout l'augmentation du crédit domestique ont rapidement agi sur l'économie chinoise au point que les autorités du pays entament un resserrement monétaire début 2010, de peur d'une surchauffe de l'économie. L'Inde a également enregistré une croissance du PIB, de 5,9 %, au quatrième trimestre 2009 grâce aux dépenses publiques, le déficit budgétaire ayant plus que doublé par rapport à son niveau d'avant crise (– 10,4 % du PIB en 2009, après – 4,4 % en 2007).

La situation est en revanche nettement plus difficile en Russie, malgré quelques signes d'amélioration tels que le redémarrage de la production industrielle, grâce à la

hausse de la production pétrolière, et la légère progression des crédits aux ménages. La reprise dans les autres pays de l'Europe émergente (Pologne, République tchèque, Hongrie, Roumanie) devrait être lente et fragile, en raison notamment de la hausse du chômage et du désendettement du secteur privé qui pèseront sur la demande interne. La fin progressive des soutiens au secteur automobile dans les pays d'Europe occidentale risque également de peser sur la demande externe adressée à ces pays, fortement dépendants de l'industrie automobile. Les perspectives de reprise en Amérique latine sont favorables en raison des politiques macroéconomiques contracycliques qui ont été mises en œuvre, mais aussi du rebond du prix des matières premières.

Tableau 1
Principaux indicateurs économiques pour les BRIC

	Brésil		Russie		Inde		Chine	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Produit intérieur brut (PIB) nominal (en milliards de dollars)	1 636	1 632	1 660	1 529	1 207	1 275	4 520	4 915
Évolution du PIB (en %)	5,1	- 0,2	5,6	- 7,9	7,3	5,7	9,6	8,7
Évolution de l'inflation (en %)	5,7	4,9	14,1	11,7	8,4	10,9	5,9	- 0,7
Solde budgétaire (en % du PIB)	- 1,4	- 3,6	4,3	- 7,0	- 7,9	- 10,3	- 0,1	- 1,9
Compte courant (en % du PIB)	- 1,7	- 1,5	6,2	3,9	- 2,2	- 2,1	9,4	5,8
Réserves de change (en milliards de dollars)	193	238	413	425	248	268	1950	2344
Évolution des réserves (en %)	7,5	23,6	- 11,6	2,7	- 7,3	8,1	27,4	20,2

Note : Le terme BRIC est utilisé pour parler du groupe de pays à forte croissance constitué par le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine.

Sources : PIB nominal 2008 : World Economic Outlook (WEO) ; PIB nominal 2009 : calculs Banque de France ; PIB 2008 : données nationales ; PIB 2009 : estimation WEO avril 2010 ; Prix : données nationales ; autres données : WEO, octobre 2009

Encadré 3

Un effondrement brutal du commerce international pendant la crise suivi d'une reprise contrastée selon les zones

La chute brutale du commerce international qui a suivi la crise financière de l'été 2008 constitue l'un des traits les plus marquants de la crise. On estime en effet qu'en un seul trimestre (si l'on compare les troisième et quatrième trimestres de l'année 2008), le commerce mondial a baissé de 7,9 % en volume, et de 17,3 % en valeur, tandis qu'en rythme annuel, le commerce mondial a perdu plus de 10 % en volume et 20 % en valeur en 2009. Cet effondrement, qui a touché tous les pays de manière synchrone, est sans précédent depuis la fin de la seconde guerre mondiale, et constitue un contraste remarquable avec les deux dernières décennies, au cours desquelles le taux de croissance annuel du commerce s'élevait, en moyenne, à près de 7 % (cf. graphique A).

Le caractère exceptionnel de cet événement soulève naturellement un certain nombre d'interrogations. Ce n'est pas tant la baisse du commerce international en elle-même qui est surprenante : en effet, la crise financière s'est traduite par une baisse importante de la richesse et du revenu disponible, mais également de la confiance de l'ensemble des agents, ce qui a réduit la consommation et l'investissement dans la plupart des pays et donc la demande de biens échangés. Ce qui est plus surprenant, c'est que le commerce international se soit effondré dans une bien plus grande mesure que le produit intérieur brut (PIB) mondial : ce dernier a en effet baissé de 1,1 % en 2009, une chute également inédite depuis la seconde guerre mondiale mais d'un tout autre ordre de grandeur que celui de l'effondrement du commerce. À titre de comparaison, sur la période allant de 1981 à 2008, l'élasticité du commerce au PIB mondial s'est située autour de 1,8.

Plusieurs hypothèses ont été avancées pour expliquer cet effondrement.

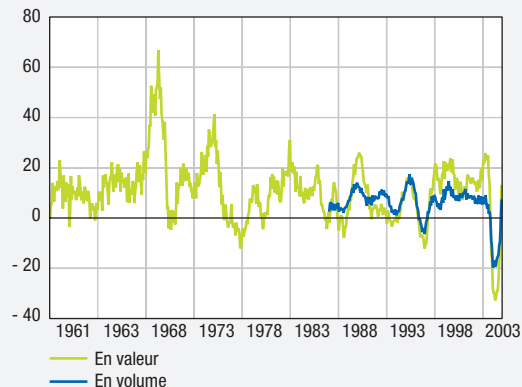
- Le rôle de la composition de la demande : en temps de crise, les différentes composantes du PIB évoluent de façons très différentes. L'investissement a tendance à s'écrouler (les entreprises investissent peu du fait des incertitudes liées à la crise), tandis que les dépenses publiques ont tendance à progresser sous l'effet des mesures prises par les gouvernements. Par ailleurs, les dépenses de consommation de biens durables des ménages, qui ont tendance à plus baisser en temps de crise que les dépenses de biens de consommation, ont aussi un contenu plus fort en importations.
- L'effet amplificateur de l'évolution de la division internationale du travail : la segmentation conduit à la comptabilisation de la même unité de valeur ajoutée à plusieurs reprises dans les mesures de commerce. Ce processus peut expliquer la brutalité de l'effondrement du commerce, notamment pour les pays fortement engagés dans le processus de fragmentation des chaînes de production.
- L'assèchement du crédit : l'assèchement des crédits à l'export, en lien avec le tarissement généralisé de la liquidité internationale pendant la crise, a souvent été évoqué comme une cause possible de la chute du commerce mondial. La baisse observée des crédits pendant la crise est cependant largement endogène et ne peut expliquer qu'une faible part de la baisse du commerce.
- Une remontée du protectionnisme : en temps de crise, les mesures protectionnistes ont tendance à augmenter. Selon Bown (2009) ¹, lors de l'épisode actuel, les nouvelles mesures protectionnistes seraient nombreuses, mais ne couvriraient qu'entre 0,2 et 0,8 % des imports pré-crise des pays concernés.

¹ Bown C. (2009), "Antidumping, Safeguards and other Trade Remedies", in *The Fateful Allure of Protectionism: Taking Stock for the G8*, édité par Everett et al.

.../...

Graphique A Évolution du commerce mondial

(glissement annuel ; en pourcentage)



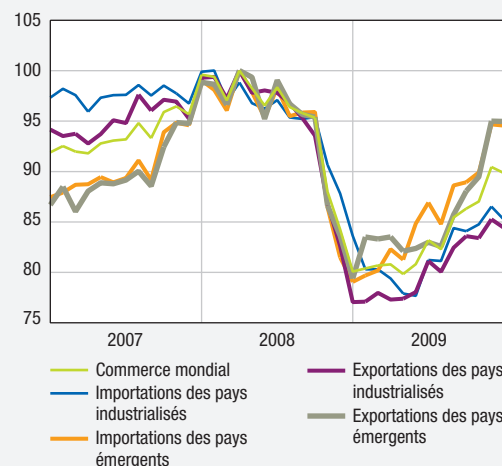
Sources : Banque de France, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

Au total, la chute du commerce international semble avoir principalement résulté de la baisse de la demande, conjuguée à des effets de composition. Ceci est cohérent avec le rebond du commerce observé depuis le printemps 2009, en lien avec la reprise de l'activité mondiale et l'effet des plans de relance. Ainsi, la baisse sur un an du commerce mondial en volume n'était plus que de 1 % en novembre.

Ce chiffre reflète des évolutions très contrastées selon les zones : le commerce des pays émergents a augmenté de 4,7 % sur un an en novembre 2009, alors que celui des pays industrialisés diminuait encore de 5,8 %. Le commerce des pays industrialisés reste inférieur d'environ 16 % à son niveau pré-crise, alors que l'écart n'est plus que de 6 % pour les pays émergents. Cette reprise est tirée en particulier par les importations des pays émergents d'Asie et des pays producteurs de pétrole, qui étaient revenues en novembre à leur niveau pré-crise.

Graphique B
Reprise du commerce mondial

(en volume ; base 100 au point haut)



Source : CPB World trade monitor

D'autres pays émergents devraient aussi profiter de la hausse des prix des matières premières et de la reprise du commerce international. Les flux de capitaux à destination des pays émergents ont également repris. L'accumulation de réserves de change a repris sur des rythmes proches de ceux d'avant la chute de Lehman Brothers.

2| LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE DE LA ZONE EURO ET DE LA FRANCE

2|1 La sortie de récession

Vers une reprise modérée

La crise de 2008-2009 a plongé les pays de la zone euro dans la récession la plus grave qu'ils aient connue depuis la fin de la seconde guerre mondiale. Au deuxième trimestre 2009, point bas de la récession en termes de niveau d'activité, la chute du PIB était de 5,2 % par rapport au premier trimestre 2008, point haut du cycle précédent. Après cinq trimestres consécutifs de recul de l'activité, la zone euro est sortie de récession au troisième trimestre 2009, enregistrant

une hausse trimestrielle de + 0,4 % du PIB en volume suivie d'une stagnation au quatrième trimestre. Au total, le PIB de la zone euro s'est replié de 4,0 % en 2009 (données des comptes trimestriels à prix chaînés, corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés).

Les dépenses de consommation des ménages de la zone euro ont baissé de 1 % dans un contexte de destructions d'emplois et de remontée du chômage. L'emploi en zone euro baisse de façon continue depuis le troisième trimestre 2008. Le taux de chômage est passé de 7,6 % de la population active en moyenne en 2008 à 9,4 % en 2009. À 9,9 % en décembre 2009, le taux de chômage retrouvait les niveaux des années 1995-1998. Le ralentissement puis la baisse des prix à la consommation à partir du second semestre 2008 a en revanche apporté un soutien au pouvoir d'achat des ménages européens. Parallèlement, le taux d'épargne des ménages en zone euro a progressé de 1,7 point sur un an, pour atteindre 15,8 % du revenu disponible brut au troisième trimestre 2009.

L'investissement total en zone euro est en recul depuis le deuxième trimestre 2008 et baisse de 10,8 % en 2009. Le retournement du marché de l'immobilier initié en 2007 s'est poursuivi en 2008 et 2009, entraînant un recul de l'investissement en construction de 6,1 % en 2009 (estimations de la Commission européenne).

Face au recul de l'activité, les entreprises de la zone euro ont fortement revu à la baisse leur effort d'investissement. Selon des estimations préliminaires de la Commission européenne, l'investissement en machines et équipement aurait reculé de 17,9 % en 2009.

Composante fortement cyclique, les exportations ont fortement reculé au premier trimestre 2009 (– 8,0 %), pour se stabiliser au deuxième trimestre et se redresser de façon significative par la suite. Par ailleurs, la baisse de la demande intérieure a pesé sur les importations de la zone euro, qui ont reculé au cours du premier semestre 2009. Après le rebond du troisième trimestre, les importations n'ont que marginalement progressé au quatrième trimestre 2009. Au total en 2009, la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB a été négative à hauteur de 0,8 point, alors qu'elle avait été neutre en 2008 et avait contribué pour 0,4 point en 2007.

Les quatre grandes économies de la zone euro ont toutes connu une phase de récession en 2009, avec une concomitance de cycle en France, Allemagne et Italie. Les facteurs ayant pesé sur l'activité sont toutefois de natures diverses au sein des pays de la zone.

En France, le PIB a baissé de 2,2 % en 2009, contre une hausse modeste en 2008 (0,3 %). Le recul de l'activité a débuté au deuxième trimestre 2008 et s'est poursuivi au cours des trois trimestres suivants. Au premier trimestre 2009, point bas de la récession en termes de niveau d'activité, la chute du PIB était de 3,4 % par rapport au premier trimestre 2008, soit la plus forte baisse sur un an depuis un demi-siècle. Le PIB progresse depuis le deuxième trimestre de 2009, avec un rebond prononcé au dernier trimestre (+ 0,6 %).

L'ajustement des stocks est une caractéristique dominante du retournement de cycle en France, avec une contribution négative de 1,4 point de PIB en 2009. Parallèlement, la contribution du commerce extérieur net à la croissance du PIB en France n'a été que légèrement négative en 2009 (0,2 point). Avec les variations de stocks, l'investissement, en recul de 6,9 %, aura été le facteur ayant le plus pesé sur l'activité en France l'année dernière. Soutien traditionnel de la croissance en France, la consommation des ménages a faibli en 2009, avec une progression de 0,8 %,

à comparer à une moyenne de + 2,5 % au cours des dix années précédentes. Le taux d'épargne des ménages a augmenté de 1,1 point en 2009, à 16,4 % du revenu disponible brut, un niveau qu'il n'avait plus atteint depuis 2002. Malgré une augmentation du pouvoir d'achat plus forte en 2009 (2,1 %) qu'en 2008 (0,7 %), les ménages ont favorisé l'épargne face à la hausse du chômage qui est passé de 8,7 % de la population active en janvier 2009 à 10,1 % en janvier 2010.

En Allemagne, le PIB a reculé de 4,9 % en 2009 après avoir progressé de 1,0 % en 2008. L'économie allemande avait commencé à ressentir les effets du ralentissement du commerce extérieur en 2008 et le recul des exportations en 2009 est de 14,2 %. L'ajustement des entreprises allemandes à la baisse de la demande mondiale a pesé sur l'investissement en machines et en équipement, qui s'est inscrit en recul de 21 % en 2009. L'investissement en construction n'a baissé que de 0,8 %. Le recours au chômage partiel a permis de limiter l'impact de la crise sur l'emploi, qui n'a enregistré qu'une baisse de 0,1 % en 2009. Le taux de chômage était de 7,5 % en janvier 2010, ne progressant que de 0,3 point sur un an. Dans ce contexte, la consommation des ménages allemands a été relativement plus soutenue que dans le reste de la zone euro, à l'exception de la France, progressant de 0,3 % en 2009. Le PIB allemand augmente depuis le deuxième trimestre de 2009, mais le glissement annuel reste négatif au dernier trimestre (– 2,4 %).

La contraction du PIB a également été très nette en Italie, de 5,1 % en moyenne sur l'année 2009. Elle survient également après un recul de l'activité de 1,3 % en 2008. Tous les composants du PIB ont pesé négativement sur l'activité, à l'exception de la consommation publique. L'investissement a contribué pour – 2,5 points à la baisse du PIB. Les entreprises ont également ajusté leurs stocks face au ralentissement de la demande, les variations de stocks contribuant à hauteur de 0,4 point au recul du PIB en 2009. La contribution nette du commerce extérieur a également été négative au cours de la même période, de – 1,2 point. La consommation des ménages a baissé de 1,7 % en moyenne annuelle, avec une contribution au recul du PIB de – 1 point. Le chômage a progressé depuis le deuxième trimestre 2007 pour atteindre 8,6 % de la population active en janvier 2010.

En Espagne, malgré une crise immobilière particulièrement forte, la contraction du PIB (3,6 %) a été moins marquée que pour la moyenne de la zone euro (– 4,0 %). Les contributions nettes positives du commerce extérieur (+ 3,5 points), liées au fort recul des importations, et des dépenses publiques (+ 0,8 point), du fait des plans de relance, ont en effet partiellement compensé les contributions fortement négatives de l'investissement (– 4,3 points) et de la consommation des ménages (– 2,9 points). La situation de l'économie espagnole apparaît dégradée, l'éclatement de la bulle immobilière ayant mis en lumière la forte dépendance de l'activité économique espagnole à l'égard du secteur de la construction et

l'endettement important des ménages espagnols. Entre janvier 2007 et janvier 2010, le taux de chômage a progressé de 11 points, atteignant 18,8 % de la population active en janvier 2010.

La sortie de crise a été relativement lente par rapport à la brutalité de la chute, ce qui est une caractéristique des crises bancaires et financières. Selon les prévisions disponibles, la reprise devrait rester modérée en 2010. À titre d'exemple, les prévisions de la Commission européenne sont à 0,9 % pour la croissance du PIB zone euro en 2010 (+ 1,2 % pour l'Allemagne, 1,3 % pour la France, + 0,8 % pour l'Italie et – 0,4 % pour l'Espagne), celles de la BCE entre 0,4 % et 1,2 %.

Encadré 4

Les transactions courantes dans la balance des paiements de la France

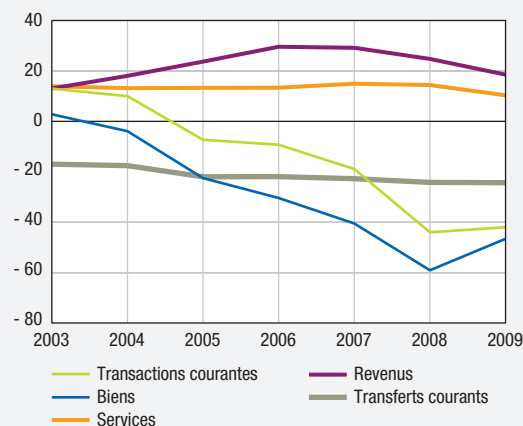
Le solde des transactions courantes de la France affiche un déficit de 42 milliards d'euros cette année après 44 milliards en 2008 (données extraites de la balance des paiements) dans un contexte de recul des échanges de biens et de services de près de 16 % en moyenne sur un an. La réduction du déficit des échanges de biens est en partie compensée par le tassement de l'excédent des échanges de services et par la baisse du solde des revenus (cf. graphique A).

Les échanges de biens

En 2009, le commerce mondial de marchandises a connu un recul exceptionnel, bien supérieur à celui de la production mondiale (cf. encadré 3). Dans un tel contexte, les échanges extérieurs de marchandises de la France se sont inscrits en très nette baisse : les exportations ont ainsi chuté de 17,1 %, les importations de 17,7 % (en données douanières en valeur ¹). L'essentiel du recul a été enregistré au premier semestre 2009. Sur l'ensemble de l'année 2009, le solde douanier FAB-FAB ² de la France s'améliore mais demeure fortement négatif, à – 43,5 milliards d'euros. La réduction du déficit résulte de la diminution de 19,1 milliards d'euros de la facture énergétique, due à la fois à la baisse des cours moyens des hydrocarbures et à celle des volumes importés, alors que le solde des biens hors énergie se dégrade de 6,7 milliards et devient négatif, à – 3,7 milliards ³. À titre de comparaison, le solde des biens hors énergie était de 25,5 milliards d'euros en 2002.

Graphique A
Solde des transactions courantes de la France

(données brutes ; en milliards d'euros)



Source : Banque de France (données provisoires pour 2009)

1 Les données douanières (produites par la direction générale des Douanes et des Droits indirects — DGDDI) diffèrent sensiblement des données relatives aux biens dans la balance des paiements (produites par la Banque de France). Ces dernières incluent, en effet, en plus des données douanières corrigées des échanges ne donnant lieu ni à un transfert de propriété ni à un paiement, le travail à façon, les réparations et l'avitaillement. Par ailleurs, les données de balance des paiements ici présentées n'intègrent pas le changement méthodologique opéré par la DGDDI en mars 2010 (avec rétropolation des séries sur dix ans) et relatif à la comptabilisation des échanges de produits de la construction aéronautique avec l'Allemagne. À titre d'illustration, pour l'année 2009, la nouvelle méthodologie conduit à un accroissement des exportations franco à bord (FAB) et des importations coût, assurance, fret (CAF) totales de marchandises de, respectivement, 5,6 milliards d'euros et 7,1 milliards ; le solde CAF-FAB est donc diminué de 1,5 milliard.

2 C'est-à-dire hors coûts d'assurance et de fret à l'importation

3 Le solde hors énergie est calculé avec une série « solde total » FAB-FAB et une série « solde énergétique » CAF-FAB (c'est-à-dire coûts d'assurance et de fret à l'importation inclus). En effet, les séries sectorielles et géographiques produites par la DGDDI sont systématiquement CAF-FAB. Lorsque l'on prend une série « solde total » CAF-FAB, le solde hors énergie est de – 18,7 milliards d'euros en 2009.

.../...

Tableau A
Échanges de biens totaux (FAB-FAB) et sectoriels (CAF-FAB) français

(montant en milliards d'euros ; variation en pourcentage)

	Exportations		Importations		Solde	
	Montant en 2009	Variation 2009/2008	Montant en 2009	Variation 2009/2008	Montant en 2009	Variation 2009/2008
Échanges de biens FAB-FAB	346,0	- 17,1	389,5	- 17,7	- 43,5	12,4
dont : Secteurs agricole et agroalimentaire	44,3	- 11,3	39,0	- 5,2	5,3	- 3,5
Produits énergétiques	14,7	- 41,8	54,5	- 35,3	- 39,8	19,1
Équipements mécaniques, électriques, électroniques et informatiques	67,4	- 19,5	82,6	- 17,3	- 15,2	1,0
Matériels de transport	72,7	- 17,2	65,4	- 13,1	7,3	- 5,2
Autres produits industriels	138,9	- 14,6	154,6	- 14,4	- 15,7	2,3

Note : FAB : franco à bord ; CAF : coût, assurance, fret

Sources : DGDDI (données brutes estimées) ; calculs Banque de France

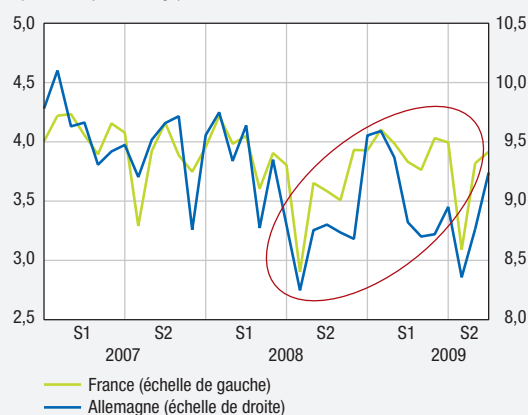
Le recul du commerce mondial s'est révélé relativement plus fort pour les biens d'équipement et les biens intermédiaires. Ainsi, en France, les évolutions sectorielles les plus significatives sont enregistrées dans les équipements mécaniques, électriques, électroniques et informatiques (voir tableau A).

La bonne résistance à l'exportation, en période de crise, de secteurs comme la pharmacie, l'aéronautique ou l'agroalimentaire, conjuguée à une moindre exposition (comparé par exemple à l'Allemagne ou au Japon) à la chute de la demande mondiale de biens d'équipement se traduit en 2009 par une progression de la part de marché mondial de la France à l'exportation (cf. graphique B) ; la pérennité de cette hausse n'est toutefois pas certaine.

Le secteur de l'automobile mérite une attention particulière. Cette industrie représente environ 9 % de nos échanges de marchandises et est un important contributeur en matière d'activité et d'emploi industriels. Il connaît des pertes de compétitivité structurelles : ses exportations ne cessent de diminuer depuis 2005 et sa part de marché européen baisse en tendance depuis 2003. L'industrie automobile a par ailleurs été très fortement touchée par la crise économique et financière. Ce secteur a ainsi lourdement contribué au recul des exportations totales de la France au cœur de la crise, c'est-à-dire au dernier trimestre 2008 et au premier trimestre 2009 (cf. graphique C). Les dispositifs publics de soutien (« prime à la casse » pour les acheteurs de véhicules neufs) en France et chez ses principaux partenaires commerciaux sont parvenus à relancer les échanges du secteur. La contribution nette des échanges extérieurs de véhicules à la croissance des échanges totaux de biens (et donc à la croissance du PIB) a été positive au deuxième et au quatrième trimestres 2009. Le fait que les primes à la casse soient forfaitaires et incluent souvent des incitations à l'achat de véhicules moins polluants a profité aux constructeurs français, bien positionnés sur les petites cylindrées. Ces derniers ont regagné en 2009 deux points de

Graphique B
Part de marché mondial des biens à l'exportation

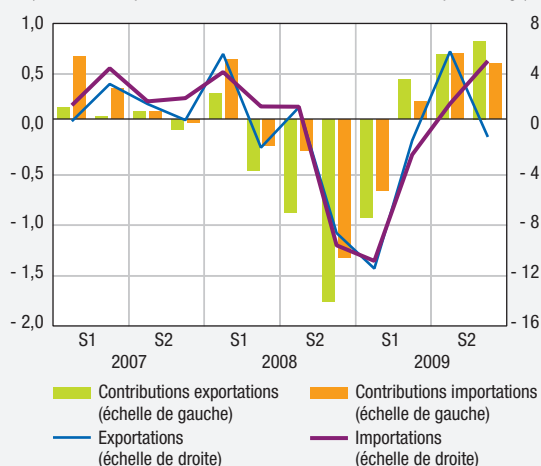
(valeur en pourcentage)



Sources : Fonds monétaire international ; calculs Banque de France

Graphique C
Contribution du secteur des véhicules automobiles à la croissance des échanges français

(contribution en points ; total en valeur ; variation trimestrielle en pourcentage)



Sources : DGDDI (données cvs-cjo) ; calculs Banque de France

.../...

Tableau B
Ventilation géographique des échanges de biens français

(montant en milliards d'euros ; variation en pourcentage)

	Exportations		Importations		Solde	
	Montant en 2009	Variation 2009/2008	Montant en 2009	Variation 2009/2008	Montant en 2009	Variation 2009/2008
Zone euro	169,9	- 18,3	198,2	- 17,8	- 28,4	4,8
<i>dont : Allemagne</i>	<i>55,5</i>	<i>- 16,0</i>	<i>71,4</i>	<i>- 17,0</i>	<i>- 15,9</i>	<i>4,0</i>
<i>Italie</i>	<i>28,4</i>	<i>- 21,0</i>	<i>31,5</i>	<i>- 20,0</i>	<i>- 3,1</i>	<i>0,3</i>
<i>Espagne</i>	<i>27,1</i>	<i>- 21,0</i>	<i>24,9</i>	<i>- 20,0</i>	<i>2,1</i>	<i>- 0,9</i>
Royaume-Uni	24,5	- 23,6	18,4	- 20,9	6,1	- 2,7
Nouveaux États membres (NEM) de l'UE	16,7	- 22,1	20,6	- 11,4	- 3,9	- 2,1
Amérique	30,0	- 21,0	34,6	- 10,5	- 4,6	- 3,8
<i>dont : États-Unis</i>	<i>19,7</i>	<i>- 17,9</i>	<i>25,1</i>	<i>- 4,3</i>	<i>- 5,4</i>	<i>- 3,2</i>
Asie	33,3	- 13,1	57,6	- 10,6	- 24,4	1,8
<i>dont : Japon</i>	<i>4,8</i>	<i>- 14,5</i>	<i>7,8</i>	<i>- 18,4</i>	<i>- 3,0</i>	<i>1,0</i>
<i>Chine et Hong Kong</i>	<i>10,3</i>	<i>- 11,3</i>	<i>30,2</i>	<i>- 4,9</i>	<i>- 19,9</i>	<i>0,3</i>
Proche et Moyen-Orient	13,7	5,2	6,6	- 45,1	7,1	6,1

Sources : DGDDI (données brutes estimées) ; calculs Banque de France

parts de marché en Europe, quand les constructeurs allemands, plus spécialisés sur les grosses cylindrées (davantage émettrices de CO₂), en ont cédé deux. Cependant, les véhicules les plus écologiques sont massivement produits à l'étranger.

Du point de vue géographique (cf. tableau B), l'amélioration du solde commercial est à relier, pour l'essentiel, à la progression des soldes vis-à-vis de la zone euro (4,8 milliards d'euros) et du Proche et Moyen-Orient (PMO) (6,1 milliards). L'amélioration du solde avec la zone euro est principalement due à la réduction du déficit commercial de la France vis-à-vis de son principal partenaire, l'Allemagne. L'amélioration du solde vis-à-vis du PMO est imputable à la diminution des cours du pétrole déjà évoquée, mais également à la progression des exportations de la France vers les pays de cette zone (5,2 %).

Les échanges de services

En 2009, l'excédent des échanges de services se tasse à 10,4 milliards d'euros après 14,5 milliards en 2008 (cf. tableau C). La baisse se concentre sur un nombre limité de secteurs. Le solde des voyages atteint 7,1 milliards d'euros (soit 1,4 milliard de moins qu'en 2008) sous l'effet du fléchissement plus marqué des recettes que des dépenses. Le négoce international recule, lui aussi, de près de 1 milliard. Enfin, les services divers aux entreprises qui regroupent les frais d'études, de recherche et d'assistance technique enregistrent un déficit de 4,1 milliards d'euros en hausse de 1 milliard par rapport à 2008.

Les revenus et les transferts courants

L'excédent des revenus chute fortement cette année pour atteindre 18,5 milliards d'euros contre 24,8 milliards en 2008. Le recul est important pour les revenus des investissements de portefeuille dans un contexte de vente nette de titres aux non-résidents, mais touche aussi les revenus des investissements directs. La hausse du solde des revenus sur les dépôts et crédits modère cependant cette évolution. Le déficit des transferts courants est stable, à 24,3 milliards d'euros.

Tableau C
Solde des échanges internationaux de services

(en milliards d'euros)

	2005	2006	2007	2008	2009
Total des services	13,3	13,4	15,0	14,5	10,4
Transports	- 3,4	- 1,9	- 0,3	- 0,9	- 0,4
Voyages	10,8	12,1	12,8	8,5	7,1
Services de communication	1,1	1,3	1,2	1,0	0,6
Services de construction	1,6	1,9	2,3	2,8	2,8
Services d'assurance	- 0,9	- 1,2	- 0,8	- 0,8	- 0,7
Services financiers	- 0,8	- 0,6	- 0,1	0,0	0,2
Redevances et droits de licence	2,5	2,3	3,0	3,7	3,0
Négoce international	5,9	6,2	5,6	8,2	7,1
Location opérationnelle	- 0,2	- 1,2	- 1,3	- 1,1	- 1,4
Services divers aux entreprises	- 0,5	- 2,2	- 3,6	- 3,1	- 4,1

Source : Banque de France (données provisoires pour 2009)

Encadré 5

L'ajustement des marchés du travail

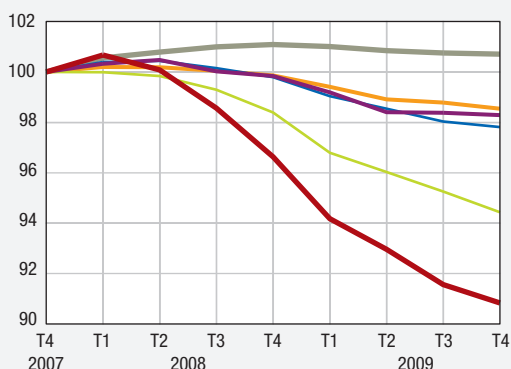
Dans la crise actuelle, les entreprises des grandes économies développées ont dû faire face à un choc exceptionnel sur la production. Pour maîtriser l'évolution de leurs coûts, elles ont dû rationaliser l'utilisation de leurs facteurs de production. Concernant le facteur travail, elles disposent de trois principaux leviers pour l'ajuster : les effectifs employés, la durée du travail et les rémunérations.

Au cours des derniers trimestres, les grands pays développés se sont distingués par deux aspects :

- le type d'instrument privilégié : effectifs employés, heures travaillées par tête, rémunération par tête (cf. graphiques A à C) et
- l'ampleur des ajustements sur le facteur travail que l'on peut résumer au moyen du coût unitaire du travail (cf. graphique D), c'est-à-dire le coût apparent du facteur travail par unité produite. Il est mesuré par la masse des rémunérations à la charge des entreprises, rapportées au produit intérieur brut (PIB).

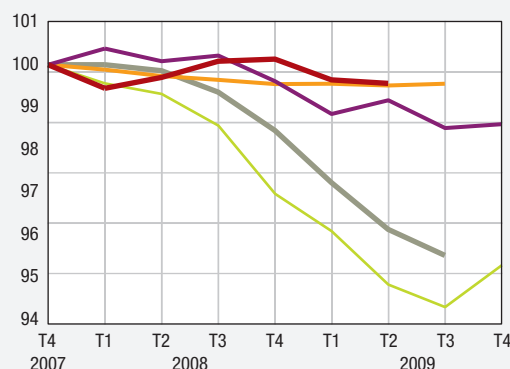
Graphique A
Effectifs employés

(base 100 : T4 2007)



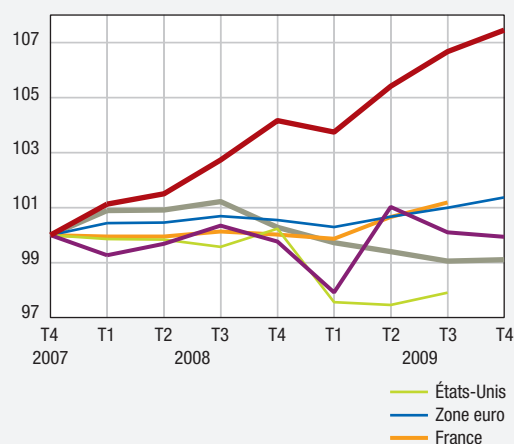
Graphique B
Heures travaillées par tête

(base 100 : T4 2007)



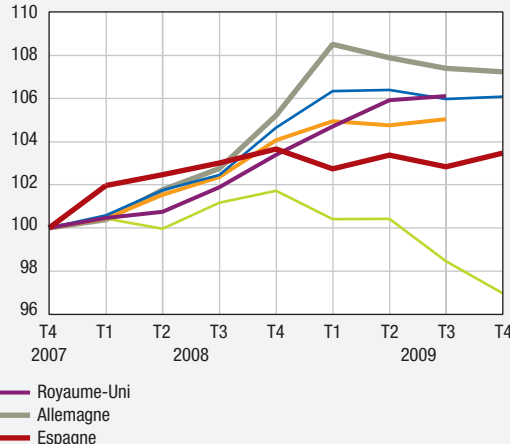
Graphique C
Rémunérations réelles par tête

(base 100 : T4 2007)



Graphique D
Coût unitaire du travail

(base 100 : T4 2007)



Note : Le déflateur utilisé est celui du PIB.

Sources : Comptes nationaux ; calculs Banque de France

.../...

Aux États-Unis, tous les leviers ont été utilisés : une forte baisse des effectifs employés, une nette diminution de la durée du travail et, dans une moindre mesure, une baisse des rémunérations ont été observées depuis le début de 2008. Dans les autres pays, malgré une certaine modération salariale, l'ajustement des heures travaillées et/ou des effectifs employés n'a été que partiel et progressif. Il en résulte que le coût unitaire du travail a été mieux maîtrisé aux États-Unis qu'en Europe (cf. graphique D).

Au sein des pays européens, l'ajustement a été très hétérogène. Relativement limité au Royaume-Uni, il a concerné essentiellement l'emploi et les rémunérations. En France, l'ajustement s'est fait aussi avec inertie, mais il a touché à la fois l'emploi, les rémunérations et le temps de travail (sans toutefois que l'on puisse mesurer précisément l'impact de ce dernier facteur ¹). En Allemagne, l'essentiel de l'ajustement s'est fait sur la durée du travail grâce, entre autres choses, au chômage partiel. L'Espagne est, au sein des pays européens de cet échantillon, le pays où la hausse du coût unitaire du travail a été la moins prononcée. L'ajustement de la masse salariale s'y est fait par une forte baisse des effectifs, notamment en raison des fortes rigidités sur les salaires (mécanismes d'indexation des prix), alors que les rémunérations réelles par tête ont continué de croître ².

1 En effet, les statistiques diffusées par l'INSEE sur le temps de travail ne prennent pas en compte le chômage partiel, d'où la quasi-stagnation de la durée moyenne du travail mesurée en France illustrée dans le graphique B.

2 La forte hausse des rémunérations observée en Espagne est, en partie, liée à un effet de recomposition sectorielle (le licenciement de nombreux travailleurs peu qualifiés dans la construction dont les salaires étaient très inférieurs à la moyenne).

Turbulences sur les prix de l'énergie et pressions désinflationnistes

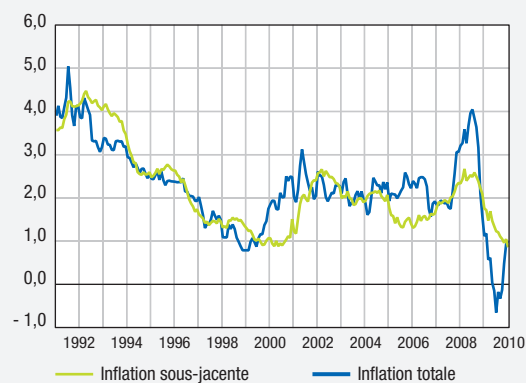
Mesurée par les variations de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), l'inflation en zone euro avait connu en 2008 une hausse importante (3,3 % en moyenne annuelle, pour des évolutions comprises entre 2,1 % et 2,3 %, de 2000 à 2007). En 2009, l'inflation s'est brutalement ralentie, revenant à un rythme annuel de + 0,3 %. Cette variation moyenne recouvre en réalité un profil heurté. Dans la poursuite du mouvement de décrue entamé après le pic de juillet 2008 (+ 4,0 %) les glissements annuels de l'IPCH ont ralenti jusqu'à un point bas de - 0,7 % en juillet 2009. Puis, d'août à décembre 2009, l'inflation s'est redressée, pour atteindre + 0,9 %. Au total, la zone euro aura connu, en glissement annuel, cinq mois d'inflation négative durant l'année 2009. L'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentaire non transformé) connaît une baisse plus modérée : sur l'année, la moyenne est de + 1,3 %, après + 2,4 % en 2008. La trajectoire est également plus lisse : l'IPCH sous-jacent baisse de façon quasi régulière, de + 1,8 % en janvier à + 1,0 % en décembre 2009.

Comme en 2008, les prix de l'énergie et de l'alimentaire expliquent en grande partie le profil de l'inflation totale. Les prix du *Brent* en euros, qui s'étaient

considérablement appréciés au premier semestre 2008 (passant de 62 euros à 86 euros entre janvier et juin 2008), se sont effondrés dans la seconde moitié de l'année 2008 (revenant à 31 euros en décembre 2008). En 2009, les prix pétroliers internationaux se sont modérément réappréciés, pour atteindre 51 euros à la fin de l'année. Néanmoins cette hausse modeste a été loin de compenser la chute brutale des cours du second semestre 2008. Sur les onze premiers mois de l'année 2009, les prix de l'énergie ont donc été sensiblement inférieurs aux niveaux atteints un an

Graphique 7
Inflation en zone euro

(glissement annuel ; en pourcentage)



Source : Eurostat

auparavant. Ce n'est qu'en décembre 2009 qu'ont disparu les importants glissements annuels négatifs sur les prix de l'énergie en zone euro. La répercussion des évolutions du cours du pétrole brut sur les prix à la pompe a généré d'importants effets de base qui ont conditionné le profil de l'IPCH. En juillet 2009, l'indice des prix de l'énergie reculait de 14,4 % sur un an. En ce qui concerne les prix alimentaires, la baisse des cours mondiaux s'est diffusée aux prix à la consommation. Le glissement annuel des prix des produits alimentaires est ainsi revenu de + 2,1 % en moyenne au premier trimestre 2009 à - 1,4 % au quatrième trimestre.

Hormis les conséquences directes des évolutions des cours mondiaux des matières premières, la dégradation du contexte macroéconomique a contribué à la formation de prix d'équilibre plus bas.

En moyenne, l'inflation des produits manufacturés a été de 0,6 % sur l'année, après 0,8 % en 2008. L'évolution des prix des services demeure le secteur le plus résistant. Cependant, le rythme, en glissement annuel, n'a cessé de décroître, de + 2,2 % au premier trimestre à + 1,7 % au quatrième trimestre. C'est le plus bas niveau d'inflation du prix des services depuis novembre 2000.

Encadré 6

Le lien entre inflation sous-jacente et inflation totale

L'IPCH sous-jacent exclut l'alimentaire non transformé et l'énergie, ces deux composantes étant trop volatiles et trop liées aux fluctuations des prix internationaux de matières premières. Il comprend l'alimentaire transformé, les produits manufacturés et les services. Son étude, complémentaire de celle de l'indice total, renvoie une image de la dynamique intrinsèque de formation des prix nationaux, épurée des variations des cours mondiaux, possiblement brusques et de grande ampleur. En l'absence de turbulences sur les marchés alimentaires ou énergétiques, l'IPCH total et l'IPCH sous-jacent présentent des évolutions généralement voisines. Pourtant, si les hausses des prix des produits alimentaires et énergétiques sont, généralement, rapidement transmises aux prix à la consommation, l'influence des différentes variables macroéconomiques (prix de production, taux de chômage...) sur l'indice sous-jacent est plus lente. Dans un contexte de retournement de conjoncture et de violents mouvements sur les prix des matières premières, une décorrélation de l'inflation totale et de l'inflation sous-jacente peut donc apparaître.

À la différence de 2008, l'inflation sous-jacente et l'inflation totale en France ont connu en 2009 des trajectoires très différenciées. Les glissements annuels d'inflation totale ont rapidement décroché (de + 0,8 % janvier à - 0,8 % juillet), pour remonter, en décembre, à + 1,0 %. Ces variations proviennent, en très grande partie, des effets de base causés par l'envolée des prix du pétrole l'année précédente. L'inflation sous-jacente, en 2009, n'épouse pas le scénario d'inflation totale. Partant de + 1,6 % en janvier, elle baisse de façon presque continue jusqu'en novembre (+ 1,0 %) et remonte légèrement en décembre, à + 1,1 %.

En 2008, la dégradation du contexte macroéconomique n'avait pas encore porté ses conséquences, sur les coûts salariaux notamment. Au contraire, les retournements du marché du travail ne jouent sur la formation des prix (*via* la demande de consommation) qu'avec un retard d'au moins neuf mois. Ainsi, les prix de 2008 bénéficiaient pleinement de l'effet haussier de la réduction du taux de chômage de l'année 2007. Par ailleurs, la hausse des prix alimentaires internationaux s'étaient diffusée rapidement aux prix à la consommation (alimentaire frais et transformé).

En 2009, deux facteurs se combinent pour dessiner une trajectoire presque uniformément baissière à l'inflation sous-jacente. D'abord, la baisse des prix des matières premières, entamée au second semestre 2008, continue de se diffuser, *via* les coûts, aux prix à la consommation. C'est ce qu'indique l'évolution des prix des consommations intermédiaires pour la France. Sur les trois premiers trimestres 2009, ceux-ci ont, en moyenne, baissé de 3,8 % en glissement annuel. D'autre part, la dégradation de la conjoncture, pesant avec retard sur la formation des prix, a fait pleinement sentir ses effets en 2009. La montée du chômage (en augmentation de + 2,4 points depuis le point bas du premier trimestre 2008) et la chute du taux d'utilisation des capacités (71,1 % en moyenne en 2009, après 79,8 % en 2008) sont deux indicateurs symptomatiques de l'excès d'offre sur la demande, et donc de prix d'équilibre plus bas.

2|2 L'interruption de la croissance monétaire en 2009

Au terme d'une phase de ralentissement engagée début 2008, la croissance de l'agrégat monétaire M3 de la zone euro s'est interrompue en 2009 : pour la première fois depuis l'avènement de la monnaie unique, le taux de croissance annuel corrigé des variations saisonnières de cet agrégat est devenu négatif, revenant de 6,0 % en janvier 2009 à - 0,3 % en décembre 2009. Cette décélération de la masse monétaire a principalement tenu au sensible repli des crédits accordés au secteur privé. Pour sa part, la contribution française à M3 a fortement ralenti en début d'année au point d'enregistrer une évolution négative au second semestre. Son taux de croissance annuel est ainsi tombé à - 4,9 % en décembre 2009, contre 4,8 % en décembre 2008.

La forte baisse du loyer de l'argent à court terme a suscité des réallocations au sein de M3 en faveur des actifs les plus liquides (monnaie fiduciaire et dépôts à vue) dont le coût de détention a diminué à due concurrence. L'agrégat étroit M1 a ainsi connu une croissance

particulièrement soutenue en 2009 dans la zone euro (12,3 % en décembre 2009, après 5,2 % en janvier). Son accélération au second semestre 2009 pourrait être également mise au compte des perspectives de rebond de l'activité à plus ou moins brève échéance, les agents non financiers ayant généralement tendance dans les phases précédant une reprise économique à renforcer leurs encaisses de transaction, notamment sous la forme de dépôts à vue. Cette accumulation de dépôts à vue doit, toutefois, être interprétée avec prudence car elle correspond sans doute aussi pour partie à un arbitrage temporaire en faveur de la détention d'actifs liquides dans l'attente d'un redressement de la courbe des rendements.

L'évolution des autres composantes de M3 a été par ailleurs affectée par la réorientation des flux d'épargne vers les placements non monétaires. Ainsi, les encours des dépôts monétaires autres que les dépôts à vue et ceux des instruments négociables ont nettement diminué en 2009, la variation annuelle des premiers revenant de + 10,4 % en janvier à - 9,1 % en décembre et l'érosion des seconds s'accroissant de - 2,6 % à - 11,1 %. Au sein des dépôts monétaires

Tableau 2
Évolution des agrégats monétaires dans la zone euro et en France

(encours en milliards d'euros ; taux de croissance en pourcentage)

	Zone euro (a)				France			
	Encours à fin décembre 2009	Taux de croissance annuel brut (b)			Encours à fin décembre 2009	Taux de croissance annuel brut (b)		
		Décembre 2007	Décembre 2008	Décembre 2009		Décembre 2007	Décembre 2008	Décembre 2009
Agrégats monétaires (en données cvs)								
ou principaux actifs monétaires (c)								
Billets et pièces en circulation	754,3	7,7	13,0	6,3				
+ Dépôts à vue	3 724,5	3,2	1,0	13,8	486,4	6,0	- 3,8	4,4
= M1	4 478,8	3,9	3,0	12,5				
+ Autres dépôts monétaires	3 688,2	17,7	13,8	- 9,1	632,8	17,7	18,7	- 5,4
dont : Dépôts à préavis ≤ 3 mois	1 802,8	- 3,5	1,2	15,1	502,6	5,0	11,1	2,9
Dépôts à terme ≤ 2 ans	1 885,4	41,0	23,5	- 24,2	130,2	100,4	45,0	- 27,3
= M2	8 167,0	10,0	8,1	1,6				
+ Instruments négociables	1 153,4	20,1	3,4	- 11,1	483,9	16,5	5,5	- 14,5
dont : Titres d'OPCVM monétaires	673,9	8,9	4,5	- 1,9	384,6	1,5	11,0	- 0,2
Titres de créances ≤ 2 ans	132,7	62,2	- 11,6	- 49,4	51,8	74,0	- 10,4	- 56,4
= M3	9 320,4	11,4	7,4	- 0,1				
Contribution française à M3 (d)					1 662,9	16,3	4,8	- 4,9

(a) Opérations des institutions financières et monétaires (IFM) de la zone euro avec les autres résidents de la zone euro

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

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

(d) Engagements à moins de deux ans 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 administrations centrales), ainsi que, par assimilation, les dépôts de ce secteur auprès des administrations centrales.

Source : Banque de France

inclus dans M2-M1, les encours des dépôts à terme inférieurs à deux ans ont enregistré une forte contraction (– 24,2 % en décembre, contre 15,3 % en janvier). En revanche, le rythme de croissance des dépôts à préavis inférieur à trois mois a fortement augmenté dans la zone euro cependant qu'en France, les placements en comptes sur livret enregistraient une légère décollecte, après avoir marqué une forte hausse au premier trimestre, sous l'effet de l'ouverture à la concurrence de la distribution du livret A (cf. encadré 7).

Les réallocations d'actifs ont également concouru à une diminution de la détention d'instruments négociables dans la zone euro en 2009. Les sociétés non financières et les autres institutions financières ont massivement cédé leurs titres d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) monétaires pour renforcer leurs avoirs en dépôts à vue et en dépôts à terme supérieurs à deux ans. De même, les encours de titres de créance inférieurs à deux ans, qui diminuaient depuis octobre 2008, se sont contractés de 49,4 % en 2009.

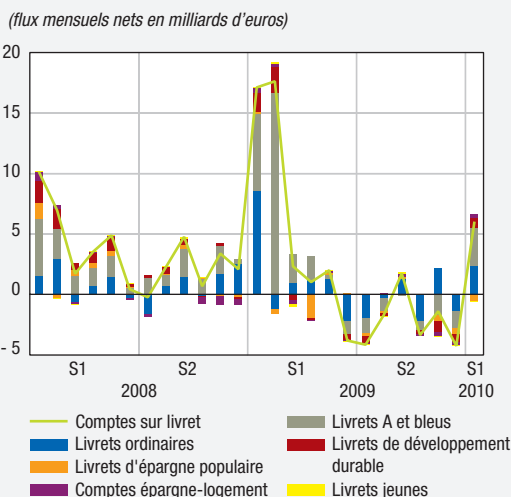
Encadré 7

La généralisation à l'ensemble des réseaux bancaires de la distribution du livret A

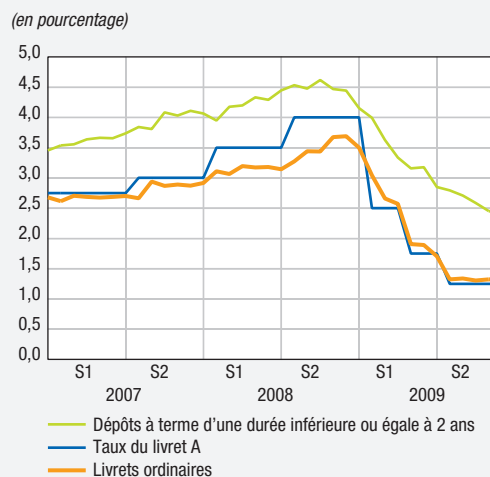
La possibilité de distribuer le livret A a été ouverte à l'ensemble des établissements de crédit français le 1^{er} janvier 2009 par la *Loi de modernisation de l'Économie* du 4 août 2008. Il en est résulté un effet immédiat sur la collecte : l'encours total des fonds déposés sur les livrets A et sur les livrets bleus¹ par les ménages et les associations a augmenté de 16,7 milliards d'euros entre fin décembre 2008 et fin janvier 2009 (cf. graphique A).

Un tel engouement a résulté, pour une bonne part, de l'effort commercial engagé par les grands réseaux bancaires dès l'automne 2008 dans le cadre de campagnes dites « de pré-réservation ». Anticipant sur la date du 1^{er} janvier 2009, la plupart des établissements de crédit avaient ainsi proposé à leurs clients un livret ordinaire offrant, après imposition, une

Graphique A
Versements sur les différents types de livret



Graphique B
Rémunération des dépôts à terme inférieurs à 2 ans, des livrets ordinaires et du livret A



1 Selon les termes de cette loi, le Crédit mutuel ne peut plus ouvrir de livret bleu depuis le 1^{er} janvier 2009. Les encours ne retracent plus que l'évolution du stock constaté au 31 décembre 2008 (c'est-à-dire les versements effectués par les détenteurs ou les fermetures de livrets...).

.../...

rémunération équivalente à celle du livret A. Ces actions commerciales expliquent la poussée de la collecte observée pour ces livrets ordinaires en septembre, octobre et surtout décembre 2008 (quelque 9 milliards d'euros au total). Les fonds déposés de la sorte ont été ensuite intégralement transférés vers les nouveaux livrets A le 1^{er} janvier 2009.

Par ailleurs, les livrets à taux réglementé, à commencer par le livret A, ont bénéficié de conditions de rémunération particulièrement avantageuses à la fin 2008 et au début 2009. En premier lieu, la crise financière a entraîné une forte hausse des taux de l'Eonia et de l'Euribor 3 mois qui sont pris en compte pour le calcul des taux de rémunération de ces livrets. En second lieu, l'augmentation annuelle de l'indice des prix à la consommation (hors tabac), qui intervient également dans la formule utilisée pour la fixation de ces taux, a atteint 3,6 % en juillet 2008, niveau le plus élevé depuis la création de la zone euro. Dans ces conditions, le taux de rémunération du livret A a été fixé à 4,0 % en août 2008 (cf. graphique B), renforçant l'attrait de ce placement sans risque et défiscalisé.

Par la suite, la forte diminution du loyer de l'argent et le reflux de l'inflation ont conduit à abaisser en plusieurs étapes le taux du livret A qui a été ramené de 4 % en janvier 2009 à 1,25 % pour la période août-décembre 2009. Les ménages ont rapidement réagi à cette baisse de rémunération en déplaçant leurs avoirs vers des placements non monétaires, tels que les contrats d'assurance-vie en euros et les dépôts à terme d'une durée supérieure à deux ans. Ces réallocations ont été au demeurant souvent encouragées par les établissements de crédit qui ont cherché à s'assurer la fidélité de leurs déposants en leur proposant notamment des comptes à terme à taux progressifs, parfois adossés à des plans d'épargne-logement.

L'ouverture à la concurrence de la distribution du livret A a permis à bon nombre d'établissements de crédit d'accroître leurs ressources au titre des placements d'épargne réglementée. Toutefois, la forte hausse de la collecte observée en janvier 2009 s'est interrompue à compter du mois de mai pour laisser place à une légère décollecte tout au long du reste de l'année, excepté en août. À fin décembre 2009, l'encours total des livrets A et bleus est ainsi revenu à un niveau proche de celui du début de l'année : la réforme a donc, surtout, eu pour effet de redistribuer l'encours de cette ressource entre les établissements.



Journées du patrimoine

Encadré 8

L'évolution de l'épargne des ménages en France

En 2009, les ménages recourent moins à l'endettement et accroissent leur épargne financière

Les ménages ¹ ont sensiblement accru leur épargne en 2009 (cf. tableau). Soutenu par la progression des prestations sociales, leur revenu disponible brut (RDB) a augmenté plus rapidement que leur consommation. Le recul de l'activité économique et la hausse du chômage n'incitant pas à consommer immédiatement ce supplément de revenu, celui-ci est venu gonfler mécaniquement leur épargne.

En conséquence, le taux d'épargne des ménages (rapport de l'épargne brute au RDB) s'est élevé à 16,2 %, après 15,2 % en 2008 (cf. graphique A). Leur taux d'épargne financière (qui correspond à la capacité de financement, soit la différence entre les flux d'acquisitions d'actifs financiers et les flux de dettes, rapportée au RDB) a progressé encore davantage pour atteindre 6,8 %, après 4,6 % en 2008. Les ménages ont ainsi renforcé leurs acquisitions d'actifs financiers, privilégiant en particulier les souscriptions de placements d'assurance-vie. En regard, ils ont réduit leurs flux d'endettement, notamment en ayant moins recours aux prêts à l'habitat dans un contexte marqué par un net ralentissement de l'activité sur le marché de l'immobilier.

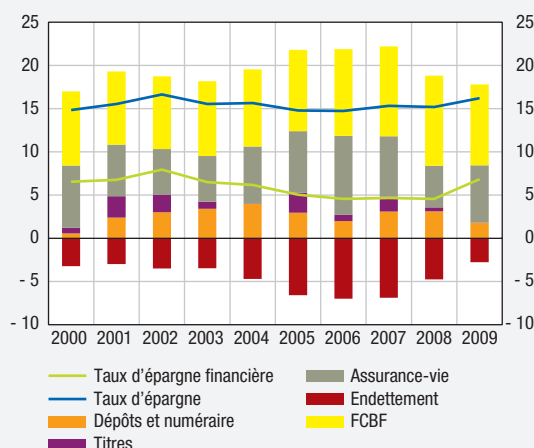
Face à la baisse de la rémunération des placements peu risqués, les ménages ont constitué moins de dépôts et vendu des titres d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières monétaires...

En 2009, les ménages ont réalloué leurs flux de placements financiers par rapport à l'année précédente sous l'influence du redressement de la courbe des rendements et de la normalisation progressive, dès le début de l'année, de la situation des marchés financiers (cf. graphique B).

Ils ont réduit leurs placements liquides, devenus moins rémunérateurs du fait du maintien à un bas niveau du loyer de l'argent à court terme. Ils ont ainsi cédé des titres d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) monétaires pour un montant de 15,5 milliards d'euros, après avoir procédé à des souscriptions nettes à hauteur de 9 milliards en 2008 (cf. tableau). De même, les flux de formation de dépôts et numéraire ont nettement diminué, revenant à 24,1 milliards d'euros, après 40,8 milliards en 2008.

Graphique A Taux d'épargne des ménages français et principaux flux de placements et d'endettement

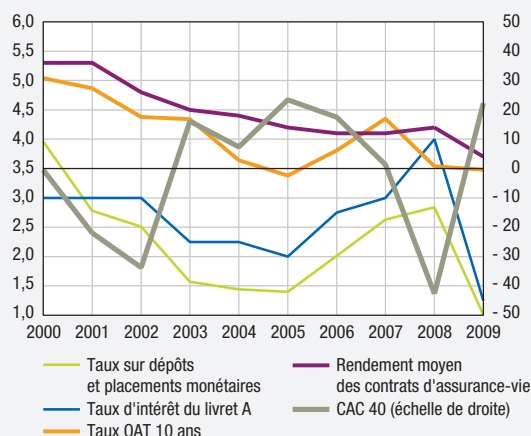
(en pourcentage du revenu disponible brut)



Sources : Banque de France, INSEE

Graphique B Rendement annuel des actifs financiers français

(en pourcentage)



Note : OAT : obligations assimilables du Trésor

Sources : Banque de France, Fédération française des sociétés d'assurance, Euronext

¹ Particuliers, entrepreneurs individuels et institutions sans but lucratif au service des ménages

.../...

... et privilégié les placements d'assurance-vie

En 2009, les flux de placements en assurance-vie ont enregistré une nette reprise, atteignant 88,4 milliards d'euros, après 63,3 milliards en 2008. Les contrats d'assurance-vie ont bénéficié, pour une bonne part, du réemploi des fonds retirés des comptes à terme et de la vente de titres d'OPCVM monétaires, évolutions principalement liées aux modifications des rendements relatifs qui rendent à nouveau ce support de placement plus attractif que les autres (cf. graphique B).

Parallèlement, le flux global d'acquisition de titres s'est quelque peu amenuisé. Le désinvestissement en titres d'OPCVM monétaires n'est que partiellement compensé par la reprise des placements directs en actions cotées (2,8 milliards d'euros, contre - 1,7 milliard en 2008) et en OPCVM non monétaires (1,6 milliard, contre - 11,4 milliards en 2008) ; favorisée par le rebond des marchés boursiers, cette dernière évolution est également imputable à la disparition, en 2009, des mesures autorisant le déblocage anticipé des parts de fonds communs de placement d'entreprise (FCPE). De leur côté, les achats de titres de créance ont très légèrement progressé (3,9 milliards d'euros, après 3 milliards en 2008).

Tableau
Principaux flux de placements
et d'endettement des ménages français

(en milliards d'euros)

	Flux annuels		
	2007	2008	2009
FBCF	131,8	136,9	124,8
Placements financiers	149,6	110,2	113,0
Dépôts et numéraire	39,1	40,8	24,1
<i>dont : Livrets et CEL</i>	22,2	47,5	14,2
<i>PEL et PEP</i>	- 17,7	- 26,3	4,8
<i>Dépôts à terme</i>	24,2	18,4	- 18,9
Titres	21,8	6,1	0,5
Titres de créance	8,1	3,0	3,9
Actions	7,5	5,5	10,5
<i>dont : cotées</i>	- 0,3	- 1,7	2,8
Titres d'OPCVM	6,3	- 2,4	- 13,9
<i>dont : monétaires</i>	14,2	9,0	- 15,5
Assurance-vie	88,7	63,3	88,4
<i>dont : supports en euros</i>	68,3	69,5	86,5
Épargne brute	59,1	60,0	91,4
Endettement	87,2	62,4	37,1

Note : FCBF : formation brute en capital fixe ; CEL : compte épargne logement ; PEL : prêt épargne logement ; PEP : prêt épargne populaire ; OPCVM : organismes de placement collectif en valeurs mobilières
Sources : Banque de France, INSEE

2|3 Le rôle des politiques budgétaires

Bilan de la mise en œuvre des plans de relance

En 2009, les pays de la zone euro ont suivi les grands principes établis par le *Plan européen pour la relance économique* annoncé par la Commission européenne le 26 novembre 2008 qui préconisait d'effectuer des mesures opportunes, ciblées et temporaires pour lutter contre la crise. Néanmoins, la mise en œuvre des plans de relance marque des différences importantes entre les pays européens qui ont eu recours à un ensemble de mesures variées et ciblées, soit sous forme de dépenses supplémentaires ou d'allègements de charges, soit en faveur de la demande ou en faveur de l'offre. En outre, le montant des plans de relance nationaux a sensiblement varié.

Ces différences s'expliquent en grande partie par le fait que les pays européens sont entrés dans la crise avec des marges de manœuvre budgétaires sensiblement différentes. D'un côté, la faiblesse de celles-ci a pu inciter certains gouvernements à réduire le montant de leurs plans de soutien à l'économie ; de l'autre côté, les gouvernements ont dû tenir compte de la gravité plus ou moins forte de la récession.

Ainsi, devant l'ampleur de la crise et ses effets sur la croissance et l'emploi, plusieurs pays de la zone euro (Allemagne, Finlande, France, Pays-Bas) ont mis en place de nouvelles mesures de relance dans le courant de 2009 en complément des plans qui avaient été adoptés à la fin de 2008.

À l'opposé, l'Espagne, l'Irlande, Chypre et la Slovaquie ont décidé d'amorcer la consolidation budgétaire dès 2009, en procédant à une diminution des dépenses et une hausse marquée des recettes afin de contenir la dérive des déficits publics.

Enfin, d'autres pays comme l'Italie et le Luxembourg n'ont pas mis en œuvre de mesures budgétaires supplémentaires, qu'il s'agisse des recettes ou des dépenses.

Les finances publiques

Les finances publiques des pays de la zone euro se sont détériorées de façon très marquée en 2009. Selon les prévisions d'automne 2009 de la Commission européenne, le déficit public de la zone s'élèverait ainsi à 6,4 points de PIB en 2009 contre 2 points en 2008. Cette hausse résulte de la conjonction de trois éléments :

- l'action des stabilisateurs automatiques qui a permis d'atténuer le choc de la crise ;
- les mesures discrétionnaires prises par les différents gouvernements dans le cadre des plans de relance ;
- l'effet de ciseau entre la chute du PIB et la croissance des dépenses non sensibles à la conjoncture (masse salariale publique et transferts sociaux).

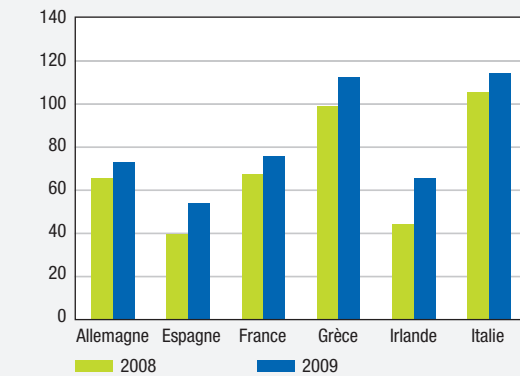
En 2009, la quasi-totalité des pays de la zone euro ont enregistré des déficits publics supérieurs au seuil de 3 % du PIB défini dans le Traité, ce qui a conduit la Commission européenne à ouvrir des procédures pour déficit excessif pour mettre fin à cette situation avec un délai qui a été fixé à 2012 ou 2013 suivant les pays.

Parallèlement, le ratio de dette publique de la zone euro s'établit en forte hausse, de 69,3 points de PIB fin 2008 à 78,2 points de PIB fin 2009, selon les prévisions d'automne 2009 de la Commission européenne. Les hausses les plus importantes sont enregistrées en Irlande (22 points), en Espagne (14 points) et en Grèce (13 points).

L'alourdissement du poids des dettes publiques renforce le caractère indispensable d'un ajustement budgétaire de grande ampleur dès que les conditions de croissance le permettent, afin d'éviter une hausse auto-entretenu de la dette publique. Celle-ci apparaît quand le niveau de taux apparent de la dette publique est supérieur au taux de croissance

Graphique 8
Dette publique

(en pourcentage du PIB)



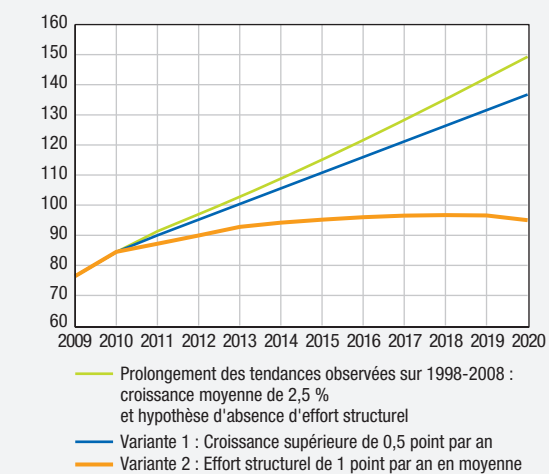
Source : Commission européenne

du PIB et que le solde primaire effectif est plus dégradé que le solde primaire théorique stabilisant la dette.

Des simulations sur le cas de la France (cf. graphique 9) montrent que le retour à une forte croissance ne peut suffire à infléchir significativement la tendance de la dette publique. Un effort structurel, par le biais d'une meilleure maîtrise des dépenses publiques, est en effet nécessaire pour stabiliser la dette publique.

Graphique 9
Projection de la dette publique française

(en pourcentage du PIB)



Sources : Banque de France, INSEE

Encadré 9

Dettes publiques et risque souverain

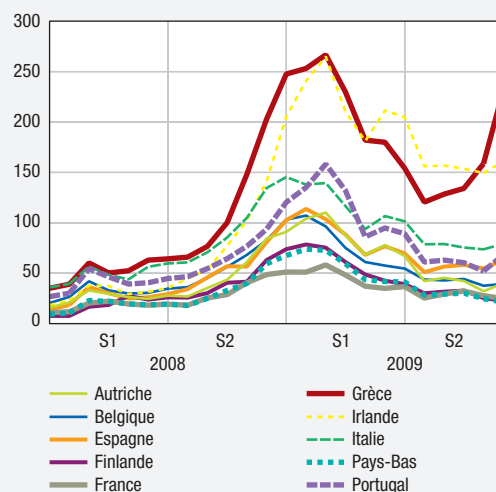
Depuis le déclenchement de la crise, on a enregistré une nette divergence des primes de risque entre les emprunts souverains des pays de la zone euro. Ces primes sont usuellement mesurées par l'écart de taux (*spread*) avec le *Bund* qui joue un rôle de référence compte tenu de la taille de l'économie allemande et de la grande liquidité de la dette du pays. Alors que depuis le début de l'Union monétaire, les primes étaient en permanence demeurées inférieures à 50 points de base, celles-ci se sont nettement creusées à partir de l'automne 2008.

La création de l'Union monétaire ayant fait disparaître le risque de change, l'accroissement des écarts entre les primes de risque au sein de la zone euro semble d'abord s'expliquer par une modification de la perception du risque de crédit par les marchés financiers. En effet, ce sont les pays enregistrant la dégradation de leurs finances publiques la plus marquée qui subissent la hausse la plus forte (la Grèce et l'Irlande, en particulier). Le risque de liquidité a également pu jouer sur la période récente. Avec l'augmentation de l'aversion au risque, les investisseurs ont privilégié les titres publics au détriment des autres classes d'actifs. Ils se sont portés prioritairement sur les pays considérés comme les moins risqués, ce qui a accentué l'écartement des *spreads*.

Il est difficile de savoir si l'élargissement actuel des primes de risque est un phénomène appelé à perdurer une fois que la crise actuelle sera terminée. Si la diminution de l'aversion au risque devrait jouer dans le sens d'une réduction des écarts, les investisseurs demeurent préoccupés par le poids très élevé des dettes publiques dans de nombreux pays de la zone et seules des stratégies ambitieuses et crédibles de consolidation budgétaire seront de nature à les rassurer.

Graphique Primes de risque sur les emprunts souverains à 10 ans vis-à-vis de l'Allemagne

(données mensuelles en points de base)



Source : Banque de France

3| LA RÉPONSE MONÉTAIRE DE L'EUROSISTÈME

3|1 Les décisions de politique monétaire de l'Eurosystème

L'environnement macroéconomique exceptionnellement dégradé qui avait suivi l'intensification de la crise financière après la faillite de Lehman Brothers à la mi-septembre 2008, a perduré de janvier à mai 2009. Au premier trimestre, la production au sein de la zone euro a chuté de 2,5 %. Le glissement annuel de l'indice des prix à la

consommation harmonisée dans la zone euro est tombé de 1,1 % en janvier 2009 à 0 % en mai 2009 du fait de la baisse de la demande agrégée ainsi que des effets de base associés au retournement des prix des matières premières en 2008. En outre, la combinaison de ces deux effets laissait prévoir une inflation négative pour les mois suivants.

Face à cette situation, et après une réduction du principal taux directeur de l'Eurosystème de 175 points de base au dernier trimestre 2008, le Conseil des gouverneurs a décidé de poursuivre ce mouvement par une réduction de 150 points de base supplémentaires, entre janvier et mai 2009, qui s'est déroulée en quatre étapes (l'abaissant, respectivement, de

50, 50, 25 et 25 points de base), amenant ainsi le taux des opérations principales de refinancement à 1 %, niveau le plus bas observé dans tous les pays de la zone euro depuis la fin de la seconde guerre mondiale. Par ailleurs, l'écart entre le taux de la facilité de dépôt et le taux de la facilité de prêt marginal, qui encadrent le taux des opérations principales de refinancement, a été réduit de 200 à 150 points de base en mai 2009.

À partir de mai 2009, le Conseil des gouverneurs a décidé de compléter ces interventions par un ensemble de mesures exceptionnelles visant à soutenir le crédit à l'économie afin d'atteindre son objectif de stabilité des prix à moyen terme (cf. encadré 10). Notamment, trois opérations de refinancement d'une maturité d'un an, à taux fixe et avec allocation de liquidité illimitée, ont été mises en œuvre en juin, septembre et décembre 2009 afin de réduire significativement

Encadré 10

Les mesures non conventionnelles de politique monétaire

Pour atteindre leurs objectifs de politique monétaire, au premier rang desquels figure la stabilité des prix, les banques centrales utilisent habituellement un instrument dit conventionnel : la fixation du taux directeur, le taux d'intérêt auquel les banques commerciales se refinancent auprès de la banque centrale, en général à très court terme, de un à quelques jours. Le niveau et les mouvements du taux directeur influencent l'économie à travers, essentiellement, deux canaux de transmission : le canal des taux d'intérêt et celui du crédit.

Le canal des taux d'intérêt est celui par lequel une variation du taux directeur entraîne une modification du niveau et de la pente de la courbe des taux sur les marchés financiers. C'est à travers cette courbe, qui représente l'ensemble des taux d'intérêt à court, moyen et long termes, que les changements de taux directeurs se diffusent à l'économie.

Or, tous les agents économiques, ménages ou entreprises, n'ont pas directement accès aux marchés financiers. Beaucoup dépendent du crédit bancaire, particulièrement en zone euro. Le canal du crédit bancaire est donc complémentaire de celui des taux. Les taux d'intérêt déterminent le coût des ressources que les banques se procurent sur les marchés monétaire (à court terme) ou financiers (à long terme). Ainsi, plus leurs ressources sont chères, moins les banques sont incitées à prêter et plus elles prêtent à taux élevé.

L'aggravation de la crise économique et financière à partir de septembre 2008 a entraîné un blocage partiel de ces deux canaux de transmission, de sorte que l'utilisation de l'instrument conventionnel de politique monétaire s'est avérée nécessaire sans toutefois être suffisante pour atteindre l'objectif de stabilité des prix. Les banques centrales ont alors eu recours à des mesures de politique monétaire qualifiées de « non conventionnelles ».

D'une part, le marché interbancaire (principale source de refinancement des banques) s'est bloqué en raison d'une perte mutuelle de confiance entre les intervenants. Le manque d'accès à la liquidité pour les banques limitait très sérieusement les effets positifs des baisses des taux directeurs sur les flux de crédit à l'économie. Les mesures non conventionnelles de politique monétaire ont été élaborées en vue d'assurer des sources de refinancement au secteur financier afin de rétablir le canal du crédit. En particulier, le programme de soutien accru de l'Eurosystème au crédit a été établi en prenant en compte la spécificité du système financier de la zone euro, notamment la prédominance du crédit bancaire.

D'autre part, les taux directeurs de nombreuses banques centrales ont atteint un niveau proche de zéro, leur niveau plancher, et ne pouvaient donc plus être significativement abaissés. Cette situation peut devenir pénalisante en cas d'anticipations d'inflation négative. En effet, le taux d'intérêt réel peut alors rester élevé, exerçant un effet dépressif sur l'activité, validant ainsi les anticipations d'inflation négative, et favorisant le déclenchement d'une spirale déflationniste. Les mesures non conventionnelles de politique monétaire ont permis de maintenir l'ancrage des anticipations d'inflation à des niveaux positifs compatibles avec l'objectif de stabilité des prix des banques centrales et, par conséquent, d'éviter tout risque de déflation. Dans le cas de l'Eurosystème, en particulier, l'extension à un an de la maturité maximale des opérations d'allocation illimitée à taux fixe a joué un rôle important en ce sens en signalant une volonté de politique monétaire expansionniste durable.

les tensions sur le marché monétaire en garantissant aux banques un accès à la liquidité et de favoriser le financement bancaire de l'activité réelle. Ces opérations contre collatéral ont été complétées par des achats directs d'obligations bancaires garanties émises en euros et dans la zone euro, pour un montant total de 60 milliards d'euros sur une période de douze mois à partir de juillet 2009. L'objectif visé de fluidifier le marché de ces titres, source importante de financement pour les banques, et de réduire les niveaux de *spreads* jugés supérieurs aux valeurs justifiées par les actifs sous-jacents a été atteint.

En décembre 2009, prenant en compte le mouvement de normalisation en cours sur les marchés financiers et monétaire ainsi que le retour graduel de la croissance, même si cette dernière reste exposée à un certain nombre de risques, le Conseil des gouverneurs a annoncé un démantèlement graduel des mesures non conventionnelles tout en soulignant sa volonté de poursuivre, tant que cela s'avérera nécessaire au bon fonctionnement du système financier et à la stabilité des prix à moyen terme, son effort exceptionnel de fourniture de liquidité et de soutien au crédit.

3|2 La mise en œuvre des décisions de politique monétaire de l'Eurosystème par la Banque de France

Poursuite de la politique de pleine allocation à taux fixe et allongement du terme des opérations supplémentaires de refinancement

Dans le prolongement des mesures prises au troisième trimestre 2008 afin d'atténuer les tensions à la hausse sur les taux d'intérêt interbancaires, la Banque de France a, dans le cadre de l'Eurosystème, continué à fournir une ample liquidité aux établissements de crédit :

- elle a interrompu provisoirement le dispositif usuel d'enchères limitant les sommes allouées en fonction du taux d'intérêt proposé par les banques pour mettre en œuvre, à partir du 8 octobre 2008, une politique de pleine allocation des demandes de refinancement des banques, consistant à prêter à taux fixe la totalité des montants demandés par les établissements de crédit ;

Encadré 11

La politique de pleine allocation à taux fixe

Afin d'atténuer les tensions et de faciliter le refinancement des établissements de crédit, le Conseil des gouverneurs a décidé, mi-octobre 2008, de suspendre le processus habituel d'enchères pour les opérations de politique monétaire et de mettre en place, aussi longtemps que nécessaire, une politique de pleine allocation à taux fixe pour toutes les catégories d'opérations de refinancement, ouverte à toutes les contreparties éligibles sans restriction.

En pratique, cette mesure signifie que l'intégralité des demandes de refinancement des établissements de crédit est satisfaite, sous réserve que les établissements disposent des garanties adéquates.

Cette politique a été poursuivie tout au long de l'année 2009, aussi bien pour les opérations de refinancement en euros (quelle que soit leur maturité) que pour les opérations de refinancement en devises. Elle a permis de considérablement faciliter le refinancement des banques de la zone euro en enlevant toute incertitude sur les volumes alloués et les taux.

Le 3 décembre 2009, le Conseil des gouverneurs a annoncé sa décision de prolonger cette mesure aussi longtemps que nécessaire pour les opérations principales de refinancement et pour les opérations calées sur la période de constitution de réserves obligatoires (ce dispositif a été reconduit, le 4 mars 2010, au moins jusqu'au 12 octobre 2010). En outre, la troisième et dernière opération à 12 mois lancée en fin d'année 2009 a été conduite à un taux égal à la moyenne des taux de soumissions minimums aux opérations principales de refinancement qui seront conduites pendant la durée de cette opération.

- elle a poursuivi la conduite d'opérations supplémentaires de refinancement à plus long terme, à 1 mois (opérations spéciales de refinancement calées sur la période de constitution de réserves obligatoires), à 3 mois et 6 mois, et à 1 an à partir de juin 2009. Le marché interbancaire demeurant perturbé, l'Eurosystème a en effet annoncé le 7 mai 2009, en plus des opérations supplémentaires à 1, 3 et 6 mois mises en place tout au long de l'année selon un calendrier annoncé à l'avance (36 opérations supplémentaires), trois opérations d'une durée d'un an, conduites le 25 juin, le 1^{er} octobre, et le 17 décembre 2009.

La première de ces opérations a fait l'objet d'une demande d'une ampleur particulièrement significative, avec 442 milliards d'euros alloués aux établissements de crédit. La seconde opération a été d'une taille moins élevée, avec 75 milliards d'euros alloués. La troisième et dernière opération de refinancement à 12 mois, d'un montant de 97 milliards d'euros, a été conduite à un taux égal à la moyenne des taux de soumission minimums aux opérations principales de refinancement qui seront conduites pendant la durée de cette opération.

Ces opérations ont induit une concentration du refinancement de l'Eurosystème à long terme, comme l'illustre la structure par échéance de la liquidité (cf. graphiques 10 A et B).

Cette fourniture expansive de liquidité au système bancaire s'était accompagnée, dès le 15 octobre 2008, d'un élargissement temporaire des actifs éligibles admis en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème.

Le 7 mai 2009, cette mesure initialement valable jusqu'à la fin 2009, a été prolongée jusqu'à la fin de l'année 2010.

La liquidité allouée par l'Eurosystème aux établissements de crédit est restée élevée. L'encours total du refinancement alloué aux banques de l'Eurosystème est ainsi passé d'une moyenne de 450 milliards d'euros avant la crise à 776 milliards fin 2009. Il a toutefois diminué par rapport au montant total de fin 2008, qui atteignait près de 900 milliards d'euros. La part des banques françaises dans le refinancement global

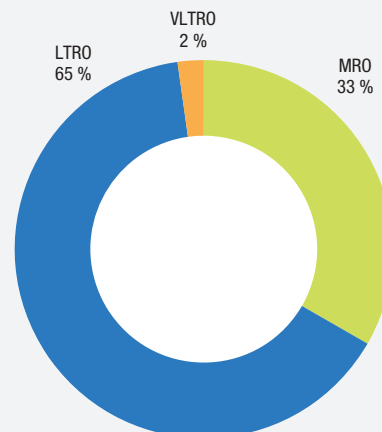
s'est établie, en moyenne à 14 % en 2009, à un niveau comparable à celui de l'année précédente. À la fin de l'année, les concours monétaires alloués par la Banque de France s'établissaient à 121 milliards d'euros.

Au cours de l'année 2009, la banque centrale a ainsi pu pleinement exercer une fonction d'intermédiation, grâce à la flexibilité du cadre opérationnel de mise en œuvre de la politique monétaire de l'Eurosystème.

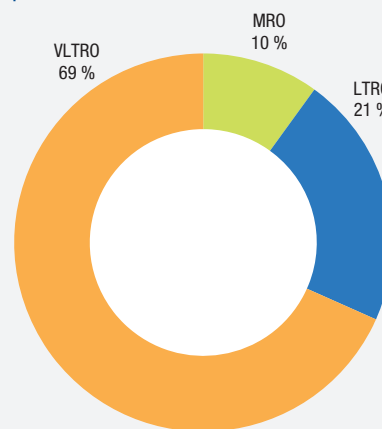
Graphiques 10 Évolution de la maturité du refinancement alloué dans la zone euro

(moyenne du refinancement)

Graphique A : au premier semestre 2009



Graphique B : au second semestre 2009



■ MRO : Opération de refinancement hebdomadaire
■ LTRO : Opération de refinancement à plus long terme (1, 3 et 6 mois)
■ VLTRO : Opération de refinancement à très long terme (12 mois)

Source : Banque centrale européenne

Encadré 12

La poursuite de l'élargissement temporaire du collatéral en 2010

En corollaire de la fourniture abondante de liquidité au système bancaire, le Conseil des gouverneurs a décidé, le 15 octobre 2008, de procéder à un élargissement temporaire du panel des actifs éligibles admis en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème. Le 7 mai 2009, le Conseil des gouverneurs a annoncé la prolongation de cette mesure jusqu'à la fin de l'année 2010.

Les mesures d'élargissement du collatéral sont venues compléter les amendements apportés au cadre opérationnel de mise en œuvre de la politique monétaire avec l'allongement de la durée des prêts et l'allocation de la totalité des montants demandés, à taux fixe.

Ces mesures ont, essentiellement, consisté à accepter en garantie des opérations de l'Eurosystème :

- des actifs émis dans la zone euro mais libellés en devises (en dollars, en yens ou en livres sterling) ;
- certains titres émis par des établissements de crédit et négociés sur des marchés non réglementés, ainsi que des instruments subordonnés de dettes bénéficiant d'une garantie reconnue acceptable ;
- des crédits et titres notés BBB, à l'exception des ABS.

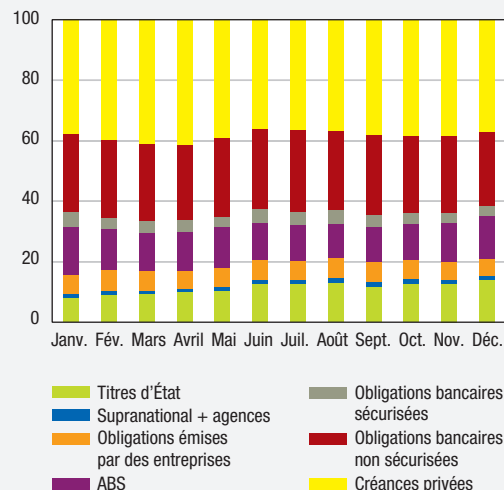
Ces mesures n'ont pas entraîné de risques supplémentaires pour l'Eurosystème du fait de la mise en place de décotes ajustées.

Le 8 avril 2010, le Conseil des gouverneurs a décidé de prolonger l'admission des actifs notés BBB au-delà du 31 décembre 2010, en leur appliquant, à partir du 1^{er} janvier 2011, un régime graduel de décotes pour les actifs notés entre BBB+ et BBB-. Le Conseil des gouverneurs a, en outre, décidé de mettre fin, à partir du 1^{er} janvier 2011, à l'éligibilité des autres actifs temporairement acceptés en collatéral (catégories 1 et 2 mentionnées ci-dessus).

Le montant des garanties déposées par les banques françaises est resté stable en 2009, avec un montant moyen mensuel de 330 milliards d'euros déposés à la Banque de France (dont une partie seulement a été effectivement utilisée pour des opérations de refinancement). Par catégorie d'actifs, le volume des titres d'État déposés a légèrement augmenté, tandis que le volume des ABS déposés a diminué de 30 %.

Graphique Évolution du collatéral déposé en 2009

(au dernier vendredi de chaque mois ; en pourcentage)



Source : Banque de France

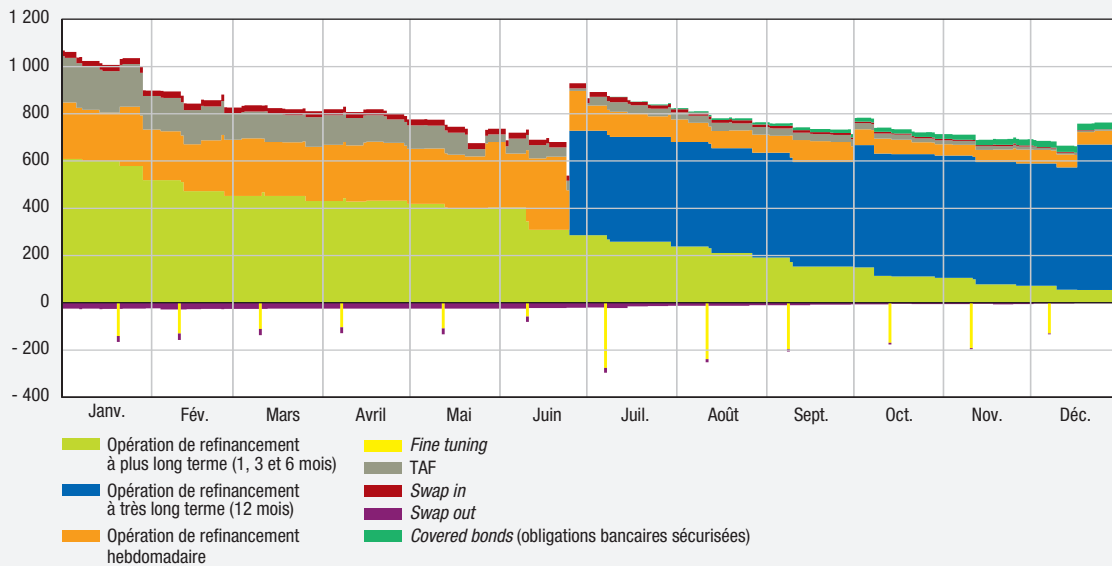
Cette politique d'alimentation de la liquidité du système bancaire déployée tout au long de l'année 2009 a toutefois vocation à n'être que temporaire, afin d'éviter toutes distorsions liées au maintien des mesures non conventionnelles sur une période trop longue. C'est en ce sens que le Conseil des gouverneurs a annoncé en décembre 2009 son objectif de dénouer progressivement les mesures exceptionnelles d'apport de liquidité ne s'avérant plus aussi nécessaires que par le passé.

Poursuite du refinancement en devises, en dollars et francs suisses

Au cours de l'année 2009, la Banque de France a poursuivi – dans le cadre de l'Eurosystème – ses opérations de fourniture de liquidité en dollars américains au moyen d'opérations de *term auction facilities* (TAF) de différentes maturités (une semaine, un mois et trois mois) conduites à taux fixes et intégralement servies, à partir du 13 octobre 2008.

Graphique 11
Évolution du refinancement dans la zone euro

(en milliards d'euros)



Source : Banque centrale européenne

À partir de l'été 2009, avec les signes de normalisation des marchés de financement en dollars et du marché des *swaps* de change, le nombre des opérations mises en œuvre a progressivement diminué au fur et à mesure du constat de la baisse de la demande de refinancement en devises, puis avec l'arrêt des *TAF* d'une maturité de un mois en juillet et de celles d'une maturité de trois mois en octobre.

La Banque de France a également procédé tout au long de l'année 2009 à des opérations de *swaps* de change, d'abord en dollars puis en francs suisses à partir du 20 octobre 2008, à échéance d'une semaine et de trois mois.

Mise en place du programme d'achat d'obligations bancaires sécurisées à partir de juillet 2009

Le 7 mai 2009, le Conseil des gouverneurs a annoncé la mise en place d'un programme d'achat d'obligations bancaires sécurisées d'un montant total de 60 milliards d'euros. Mis en œuvre en juin 2009, ce programme s'achèvera en juillet 2010. À la fin de l'année 2009, l'Eurosystème avait procédé à près de 30 milliards d'euros d'achats directs d'obligations bancaires sécurisées, répartis sur l'ensemble de la zone euro.

Les achats sont effectués par les banques centrales de l'Eurosystème et inscrits à leur bilan.

Encadré 13

Les obligations bancaires sécurisées éligibles au programme d'achat

Pour être éligibles au programme, les obligations bancaires sécurisées (*covered bonds*) doivent respecter les principales conditions suivantes pour pouvoir être acquises sur les marchés primaire ou secondaire :

- les obligations bancaires sécurisées doivent appartenir à la liste des actifs admissibles en garantie des opérations de l'Eurosystème. Elles doivent bénéficier, en règle générale, d'une notation minimale AA ou équivalent par une agence de notation (Standard & Poors, Fitch, Moodys et DBRS) et, en tout cas, qui ne soit pas inférieure à BBB-/Baa3. Les obligations doivent avoir, en principe, un volume minimal à l'émission de 500 millions d'euros et, en tout cas, supérieur à 100 millions ;
- les sous-jacents doivent être composés de créances immobilières, et/ou de créances sur des entités publiques.

L'objectif poursuivi est essentiellement de favoriser le financement de l'habitat par une baisse des *spreads* et une amélioration de la liquidité de ces titres.

Dès l'annonce du programme en mai 2009, une baisse des *spreads* a pu être constatée, ainsi qu'une reprise des émissions. Bien qu'il soit prématuré d'en tirer un bilan complet avant son achèvement, ce programme d'achats a de fait contribué à raviver le segment des obligations bancaires sécurisées, particulièrement important pour le refinancement des établissements de crédit.

Un important recours à la facilité de dépôts et la baisse des taux du marché monétaire au jour le jour

La forte demande de liquidité des intervenants de marché – entièrement servie – a placé le système bancaire en position d'excès de liquidité. Le surplus a été pour partie redéposé à la banque centrale par l'intermédiaire de la facilité de dépôt. Ce surplus de liquidité a également provoqué une baisse significative des taux du marché monétaire au jour le jour, les ramenant à un niveau inférieur au taux des opérations principales de refinancement et relativement proche du taux de la facilité de dépôt.

Le taux de la facilité de dépôt a ainsi joué un rôle plus important que par le passé dans la détermination du niveau de l'Eonia et des autres taux de court terme du marché monétaire.

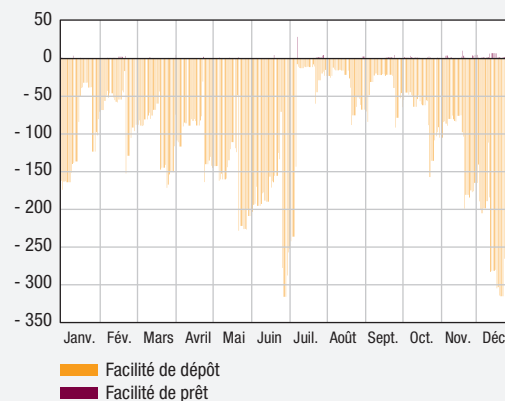
En tout début d'année 2009, le Conseil des gouverneurs a rétabli à 200 points de base le corridor des taux des facilités permanentes. Celui-ci a ensuite été ramené à 150 points de base en mai 2009, au moment de la baisse du taux directeur à 1 %, de sorte que le taux de rémunération de la facilité de dépôt s'établisse à 0,25 % et le taux de la facilité de prêt à 1,75 %.

Un renforcement des mesures de contrôle des risques

Parallèlement, l'Eurosystème a également modifié les critères d'éligibilité de certains actifs afin d'améliorer la qualité des garanties éligibles et de maintenir un niveau approprié de protection de l'Eurosystème contre le risque.

Graphique 12
Recours aux facilités de prêts et de dépôts de la zone euro en 2009

(en milliards d'euros)



Source : Banque centrale européenne

Ainsi, pour les instruments de titrisation (ABS), depuis le 1^{er} mars 2009, une notation minimum AAA est requise à l'émission et le sous-jacent ne doit pas être composé d'autres tranches de titres adossés à des actifs. En outre, tout au long de la vie de l'ABS, une notation minimum A est requise. En fin d'année 2009, le Conseil des gouverneurs a de nouveau modifié les exigences de notation applicables aux ABS. À partir de mars 2010, deux notations AAA attribuées par des organismes externes d'évaluation du crédit – OEEC (*external credit assessment institution*, ECAI) reconnus seront exigées pour les ABS émis à compter de cette date.

Ces ABS seront déclarés éligibles aux opérations de crédit de l'Eurosystème uniquement si la deuxième meilleure note (*second best rating*) satisfait les critères de qualité de crédit actuellement requis pour ces titres, c'est-à-dire AAA à l'émission et A pendant la durée de vie de l'ABS. Ces seuils minimums de notation applicables aux ABS devront donc être respectés non seulement par la meilleure notation, mais également par la seconde. À partir du 1^{er} mars 2011, l'exigence d'un minimum de deux notations s'appliquera à tous les ABS. L'ensemble de ces mesures vise à contribuer à restaurer le bon fonctionnement du marché de la titrisation.

Enfin, l'Eurosystème a introduit des limites à l'utilisation des obligations bancaires non sécurisées.

Depuis le 1^{er} mars 2009, la valeur des obligations bancaires non sécurisées émises par un même émetteur, ou une entité avec laquelle cet émetteur

a un lien étroit, doit être inférieure (après décote) à 10 % de la valeur du gisement de garanties remises par la contrepartie. Cette mesure s'applique au-delà d'un seuil de 50 millions d'euros et ne s'applique pas aux obligations bancaires non sécurisées émises par des établissements de crédit et garanties par l'État.



Journées du patrimoine

4 | LES RÉPONSES EN TERMES DE STABILITÉ FINANCIÈRE

4|1 L'action en faveur de la stabilité financière

Assurer la stabilité financière

La stabilité financière

La Banque de France s'est attachée à contenir les développements de la crise financière ainsi qu'à en limiter les incidences. L'analyse des évolutions structurelles de marchés a constitué pour elle une priorité. La Banque de France a conduit des travaux d'analyse portant sur les modalités de relance de certains marchés et de réduction des risques (marché de la titrisation).

Elle a également pris part aux réflexions visant :

- à encourager le développement de chambres de compensation par contrepartie centrale (*central counterparty*, CCP) pour les produits dérivés négociés de gré à gré (notamment, l'ensemble des catégories de CDS), dans le sillage des recommandations du G20 et
- à sécuriser le marché des CDS en veillant à ce que les dispositifs de maîtrise des risques des CCP soient bien adaptés aux profils de risques spécifiques aux CDS, conformément aux recommandations conjointes actualisées du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement, CSPR (*Committee on payment and settlements systems*, CPSS) et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs – OICV-IOSCO (*International organization of securities commissions*) servant de base pour l'évaluation des chambres de compensation.

De façon très concrète, la Banque de France a engagé au second semestre 2009 un projet d'évaluation des risques du système financier français comportant trois axes : l'identification des vulnérabilités dans le système financier et l'élaboration d'une cartographie des risques ; la définition de scénarios (chocs macroéconomiques, chocs financiers) et l'évaluation de l'impact de ces chocs sur les différentes composantes du système financier (banques, assurances, gestion collective, marchés financiers) ; la définition et l'élaboration d'indicateurs synthétiques

pouvant constituer des signaux d'alerte. Un premier exercice d'évaluation a été mené fin 2009. Dès 2010, l'évaluation des risques du système financier sera réalisée selon une périodicité semestrielle, en collaboration avec l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP). Les conclusions de ces travaux feront l'objet d'une publication sur le site internet de la Banque de France.

C'est tout naturellement que la Banque de France prend part aux débats en cours sur la réforme nécessaire de la réglementation prudentielle et comptable ainsi qu'à ceux concernant l'architecture de supervision financière internationale. En particulier, elle préconise l'introduction d'une approche macroprudentielle de la réglementation, soulignant le développement nécessaire de cette approche à la fois dans la prévention des risques et l'analyse des incidences de la réglementation sur le comportement des agents financiers. La Banque de France, qui s'est prononcée en faveur d'une coordination internationale de la gouvernance du système financier, a alimenté par ses contributions les discussions au sein des comités de la BRI (notamment Comité de Bâle et *Committee on the Global Financial System*, CGFS) et du FMI ainsi que dans le cadre de nouvelles enceintes comme le Conseil de stabilité financière, CSF (ex-Forum de stabilité financière, FSF, élargi et rénové). Elle a contribué à la réflexion sur l'organisation de la surveillance et de la supervision à l'échelle européenne qui a abouti à la création du futur Comité européen du risque systémique et du futur Système européen de superviseurs financiers.

La Banque de France a également contribué à la réflexion sur l'avenir de la réglementation financière au travers d'un numéro de la *Revue de la stabilité financière* (RSF) qui a bénéficié de nombreuses contributions d'économistes et de professionnels reconnus des institutions financières, de la sphère publique et du monde académique. Elle a également poursuivi son effort d'information et de partage des faits et des analyses économiques et financières en rédigeant un document synthétique sur « la crise financière ».

Un rôle-clé de la supervision bancaire

La mission des autorités bancaires présidées par le gouverneur de la Banque de France (la Commission bancaire, CB, pour le contrôle prudentiel, qui s'exerce

de manière complémentaire par le biais d'un contrôle permanent et d'inspections, et le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, CECEI, pour les agréments délivrés aux établissements) est, principalement, de veiller à la sécurité des dépôts du public et plus généralement à la solidité des banques. Pour l'exercice de cette mission, qui nécessite un contrôle rigoureux des établissements, l'adossement de la supervision bancaire à la Banque de France constitue un atout majeur, du fait des synergies avec les missions conférées à cette dernière en tant que banque centrale.

Pour ce qui est du contrôle permanent, la Commission bancaire, *via* son Secrétariat général, a poursuivi et intensifié en 2009 l'analyse des documents comptables et prudentiels transmis par les établissements, enrichie des informations collectées auprès de leurs représentants dans le cadre de contacts spécifiques, dont la fréquence, par rapport à 2008, a sensiblement augmenté. Ces travaux, qui s'appuient également sur les éléments qualitatifs et quantitatifs collectés au travers de contrôles sur place (cf. ci-après), ont notamment servi de fondement au développement d'une méthodologie d'analyse systématique de l'ensemble des établissements dans le cadre du pilier 2 de Bâle 2, qui consiste en particulier à porter une appréciation pour chaque banque sur l'adéquation de ses fonds propres à l'ensemble des risques auxquels celle-ci est exposée.

En matière de contrôle sur place, outre des enquêtes à vocation générale, le programme initial arrêté par la Commission bancaire a couvert des thèmes tels que la gestion de la liquidité, l'impact de la crise sur les modèles d'évaluation des risques de marché et opérationnels ou les risques de crédit, notamment sur les professionnels du secteur de l'immobilier. L'examen sur place des modalités de mise en œuvre par les établissements du dispositif Bâle 2 s'est également poursuivi. Ce programme a été réaménagé en cours d'année, en particulier pour lancer une série d'enquêtes sur les rémunérations des professionnels des marchés opérant dans les principaux établissements de crédit français.

Au plan international, le Secrétariat général de la Commission bancaire a joué un rôle actif en matière de coopération entre superviseurs, organisant plusieurs réunions avec ses homologues étrangers dans le cadre de la surveillance des groupes transfrontières (collèges de superviseurs). Au sein du Comité européen des

contrôleurs bancaires, la Banque de France a été partie prenante dans la conduite des travaux sur l'harmonisation et la rationalisation des *reportings* prudentiels et financiers que les banques doivent remettre aux superviseurs, œuvrant pour l'adoption d'un cadre révisé opérationnel dès 2012.

Outre l'opération majeure de formation du groupe BPCE associant les banques populaires et les caisses d'épargne autour d'un nouvel organe central unique, les évolutions les plus marquantes dans l'organisation des activités bancaires en 2009 ont conduit le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement à examiner une série d'opérations de rationalisation et de développement de filiales dans les groupes bancaires, principalement dans le secteur mutualiste, ainsi que des demandes d'agrément et d'autorisation pour des activités spécialisées, telles que le refinancement sécurisé ou les services de paiement et le change manuel. Le Comité a également examiné les conséquences sur les établissements agréés en France des opérations d'acquisitions transfrontières et des changements de contrôle à l'étranger liés à la crise financière.

S'agissant de la réglementation bancaire et financière, l'année 2009 a été marquée, notamment, par l'achèvement de la transposition en droit français de la directive sur les services de paiement (création d'un nouveau statut d'établissement de paiement soumis à une réglementation prudentielle spécifique) et de la directive fusions-acquisitions, ainsi que par la transposition de la directive 2005/60/CE dite « troisième directive anti-blanchiment ». Les dispositions en matière de contrôle interne des établissements de crédit ont été renforcées et une nouvelle réglementation impose désormais aux établissements la mise en place d'outils de mesure et de gestion du risque de liquidité adaptés à leur profil de risque.

Réussir la nouvelle supervision financière

La crise financière a montré la nécessité de renforcer le dispositif de supervision et de réglementation. Cela s'est traduit, en premier lieu, par une refonte de l'organisation des autorités de supervision, aux niveaux français, européen et international, afin de développer une supervision transversale, qui intègre bien toutes les dimensions micro et macroprudentielles importantes pour la stabilité financière.

Au plan national, la création de l'ACP, par ordonnance du 21 janvier 2010, publiée au *Journal officiel* du 22 janvier 2010, concrétise ce renforcement du cadre de supervision. La nouvelle autorité rapproche ainsi les autorités d'agrément (CECEI et Comité des entreprises d'assurance, CEA) et de contrôle (CB et Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles, ACAM) des secteurs de l'assurance et de la banque au sein d'une même entité, adossée à la Banque de France. Tout en conservant la spécificité et la culture propres aux deux secteurs, cette réforme cherche ainsi à tirer partie des synergies entre les services fusionnés en poursuivant trois objectifs :

- accroître la stabilité financière grâce à la surveillance conjointe des risques bancaires et assurantiels. L'ACP sera composée d'un collège plénier, présidé par le gouverneur de la Banque de France et chargé des questions générales de supervision et du fonctionnement de l'Autorité, et de deux sous-collèges qui traiteront respectivement des dossiers assurances et banques. Elle sera adossée à la Banque de France, conservant le modèle de supervision bancaire actuel qui a fait ses preuves pendant la crise. Cela lui permettra, notamment, de bénéficier de l'expertise économique et financière de la Banque de France et de mieux prendre en compte les aspects systémiques de la surveillance prudentielle. Cela garantira aussi un traitement optimum des éventuelles situations d'urgence en combinant les sources d'information et pouvoirs monétaires et prudentiels ;
- améliorer la sécurité des consommateurs grâce à un renforcement du contrôle de la commercialisation des produits financiers qui passera par une coopération étroite entre l'ACP et l'Autorité des marchés financiers (AMF) et avec de nouveaux moyens pour l'ACP, incluant la création d'une direction de la commercialisation. Un pôle commun ACP-AMF constituera le point d'entrée unique pour les demandes des consommateurs ;
- peser plus lourd dans les négociations et la définition du futur cadre international de régulation du système financier, la réglementation nationale en matière prudentielle étant essentiellement issue de normes ou standards internationaux et européens.

Cette nouvelle architecture européenne de régulation financière a été adoptée par le Conseil européen

des chefs d'État et de gouvernement des 10 et 11 décembre 2009. Elle trouve ses fondements dans les propositions du groupe de haut niveau présidé par Jacques de Larosière, ancien gouverneur de la Banque de France, publiées en février 2009.

L'avancée majeure de la réforme est la création d'un Conseil européen du risque systémique (CERS), qui vise à renforcer la dimension macroprudentielle de la supervision. Cet organisme est chargé de

Encadré 14

La nouvelle organisation de la supervision financière

Le fonctionnement de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), défini par l'ordonnance du 21 janvier 2010, comporte des adaptations par rapport au cadre organisationnel dans lequel s'exerçait jusqu'à présent la supervision bancaire – notamment son mode de financement – mais il reste fondé sur le même principe d'adossement à la Banque de France dont la crise a montré les vertus et l'efficacité. Autorité administrative indépendante, l'ACP dispose, dans le cadre de la Banque de France, des moyens et des ressources humaines ou financières nécessaires à l'accomplissement de ses missions au sein d'un budget annexe. La Banque est ainsi l'employeur des agents des services de l'ACP, quels que soient leur origine et leur statut. Les ressources de la nouvelle autorité proviennent du produit d'une taxe perçue auprès des organismes assujettis que la Banque de France, chargée de son recouvrement, peut compléter par des dotations additionnelles.

Les services de l'ACP sont organisés et dirigés par un secrétaire général, nommé sur proposition du président de l'Autorité, le gouverneur de la Banque de France, par arrêté du ministre chargé de l'Économie. Il est secondé par un premier secrétaire général adjoint possédant une expérience complémentaire de la sienne dans les domaines de l'assurance, de la finance ou de la banque, nommé par le président de l'Autorité après avis conforme du vice-président et agrément par les ministres chargés de l'Économie et des Affaires sociales. Le secrétaire général propose notamment au collège de l'ACP d'arrêter le budget, de statuer sur les principes d'organisation des services, le cadre général de recrutement et d'emploi du personnel, dans le respect des dispositions applicables aux agents statutaires et aux fonctionnaires, ainsi que sur les règles de déontologie applicables au personnel, en tenant compte de celles qui s'appliquent déjà à la Banque de France.

détecter les risques pesant sur le système financier, d'alerter les autorités concernées et d'émettre des recommandations afin que les mesures nécessaires soient rapidement prises en cas de risque d'atteinte à la stabilité financière de l'Union européenne. Le CERS s'appuiera, notamment, sur l'expertise des banquiers centraux et des superviseurs nationaux. Il permettra une meilleure efficacité de la politique de stabilité financière au niveau européen.

Au niveau microprudentiel, un Système européen de surveillance financière (SESF) est créé et consolide un réseau décentralisé de superviseurs nationaux qui restent en charge du contrôle individuel des établissements de crédit en s'appuyant dans de nombreux pays sur les banques centrales nationales. Trois autorités de surveillance européennes (l'Autorité bancaire européenne – ABE, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles – AEAPP et l'Autorité européenne des marchés financiers – AEMF) vont être créées. Elles seront dotées de la personnalité juridique et obtiendront des pouvoirs et des moyens renforcés. En matière bancaire notamment, l'ABE pourra élaborer des standards techniques, prendre des décisions directement applicables aux établissements de crédit en cas de manquement au droit communautaire par le superviseur national, jouer un rôle de médiation entre superviseurs et de coordination en situation de crise. La mise en place de collèges de superviseurs pour tous les groupes transfrontières permettra aussi et surtout de faire émerger les bonnes pratiques de contrôle en Europe et d'en assurer la convergence.

Un haut niveau d'intégration entre le SESF et le CERS est institué : par exemple, le SESF centralisera l'information microprudentielle dont le CERS a besoin pour accomplir ses missions macroprudentielles et pour compléter sa gamme de *stress tests*. Le projet de directive *Omnibus* qui vise à préciser le champ de compétences des nouvelles autorités est en cours d'examen et le Parlement européen doit adopter l'ensemble de ces textes afin que la réforme puisse effectivement être mise en place fin 2010. Une clause de rendez-vous est fixée dans trois ans pour faire un premier bilan.

La rapidité du processus est le signe d'une volonté politique forte et affirmée de permettre à l'Europe de

répondre pleinement aux recommandations du G20. En effet, les pays du G20 ont entrepris de renforcer la surveillance des risques financiers au niveau international avec la création, en avril 2009, du CSF. Le CSF, qui bénéficie désormais d'une base institutionnelle plus internationale, est chargé de la surveillance de la stabilité financière, en coopération avec le FMI, ainsi que des recommandations pour diminuer les risques systémiques internationaux. Le Comité de Bâle reste chargé d'établir les standards et les modalités de contrôle prudentiel s'appliquant aux banques individuelles.

En parallèle à ces réformes institutionnelles, les règles prudentielles applicables aux établissements de crédit vont également évoluer. Le Comité de Bâle, qui s'est élargi à l'ensemble des pays du G20 en 2009, a ainsi annoncé plusieurs séries de mesures ayant pour objectif de renforcer la régulation et la supervision financières afin de mettre en œuvre les décisions prises par le G20 lors des sommets de Londres et de Pittsburgh. En juillet 2009, le Comité a publié les nouvelles règles destinées à renforcer le dispositif Bâle 2 en matière de couverture prudentielle des risques de marché et des opérations de titrisation (mise en place prévue fin 2010) et, plus généralement, de gestion des risques dans le cadre du pilier 2 (mise en œuvre immédiate) ainsi que de transparence dans le cadre du pilier 3 (mise en place fin 2010).

Ces mesures ont été complétées par un second ensemble de propositions de renforcement de la réglementation prudentielle, publié en décembre 2009, pour consultation publique jusqu'en avril 2010. Elles prévoient un renforcement de la qualité et du niveau des fonds propres réglementaires, une meilleure prise en compte du risque de contrepartie, l'introduction en pilier 2 d'un ratio d'endettement complémentaire au ratio de solvabilité fondé sur les risques, des mesures cherchant à mieux gérer les effets de cycle sur la variation des fonds propres ainsi qu'un cadre harmonisé et renforcé de gestion du risque de liquidité. Le contenu définitif de ces dernières mesures qui seront assorties de dispositions transitoires ne sera connu qu'après la conduite, au cours du premier semestre 2010, d'une étude d'impact approfondie, menée en parallèle d'une consultation de la profession.



Journées du patrimoine

4|2 Le soutien au financement de l'Économie

Les mesures de soutien public lors de la crise financière

Les mesures de soutien public aux banques ont été mises en œuvre dès le mois d'octobre 2008, conformément aux orientations définies par le G7 du 10 octobre 2008 à Washington et à leur déclinaison

arrêtée le lendemain par l'Eurogroupe. Les actions des États se sont articulées autour de deux axes principaux :

- la consolidation des passifs bancaires *via* l'octroi de garanties des États pour aider les banques à trouver des ressources à moyen terme et le renforcement de leurs fonds propres pour améliorer leur solvabilité, avec parfois une intervention directe dans le capital des banques ;

- le traitement des actifs illiquides avec la création de structures de défaillance de différentes formes.

Un cadre général harmonisé

Le 20 octobre 2008, le Conseil des gouverneurs a publié ses recommandations sur les mécanismes de garanties étatiques pour les émissions de titres de dette bancaires. Tout en participant à la résolution des problèmes d'accès à la liquidité des établissements financiers, ces dispositifs devaient garantir des conditions de concurrence harmonisées et rester en cohérence avec le cadre opérationnel de gestion de la liquidité de la BCE et les objectifs de la politique monétaire. Des règles relatives à la tarification des garanties gouvernementales ont été fixées, prévoyant que le coût de la garantie soit calculé à partir des primes de CDS de la banque bénéficiaire ou d'une moyenne des primes de CDS des banques correspondant au même niveau de notation que celle-ci.

Recours en France à des entités dédiées au soutien des banques : la Société de financement de l'économie française et la Société de prise de participations de l'État

La Société de financement de l'économie française (SFEF) a été créée pour lever des fonds avec la garantie de l'État qu'elle prête ensuite aux établissements de crédit agréés en France, à différentes maturités. Les bénéficiaires doivent répondre aux exigences légales de fonds propres et disposer de collatéraux de bonne qualité, déposés à titre de caution auprès de la SFEF. Les fonds levés ont été prêtés aux banques au taux de rendement de chaque émission, majoré du coût de la garantie apportée par l'État, qui est ajusté selon le risque propre de chaque établissement.

Le plan anti-crise européen prévoyait aussi que les États renforcent les fonds propres des banques en souscrivant à des titres émis par les banques et en intervenant le cas échéant en capital dans une banque en difficulté. Ainsi, dans le cadre du plan de soutien aux banques françaises, le gouvernement français a créé une entité publique, financée par recours à l'emprunt public, la Société de prise de participations de l'État (SPPE), dont l'objet est de souscrire à des titres super-subordonnés ou à des

actions de préférence, constitutifs de fonds propres, émis par les banques. En contrepartie les banques se sont engagées à accroître les prêts à l'économie réelle de 3 % à 4 % l'an. Les montants injectés par banque ont été calculés de façon à permettre une augmentation moyenne de 0,5 % environ du ratio de fonds propres *Tier One* de chacun des groupes bancaires, pour chacune des deux injections. Au total, l'État a renforcé les fonds propres des banques à hauteur de 10,5 milliards d'euros lors de la première injection, en décembre 2008, et à hauteur de 11,85 milliards lors de la seconde injection, en 2009 (lors de cette seconde injection, une partie des fonds levés par les banques a été consacrée au rachat des titres super-subordonnés de la première injection).

Le dispositif mis en place en France s'illustre par son originalité, tant pour le soutien à la liquidité que pour le soutien à la solvabilité. Le recours a un véhicule spécialisé, émettant lui-même des titres garantis par l'État et prêtant ensuite les fonds collectés aux banques, s'est révélé un instrument original et efficace (cf. *infra*). De même, la structure légère choisie pour renforcer les fonds propres a permis d'individualiser l'action de l'État en faveur des banques.

Impact positif des dispositifs de soutien

Les deux mécanismes de soutien ont permis aux banques françaises d'être protégées contre les risques de liquidité et de solvabilité, notamment pendant la période la plus aigüe de la crise (entre septembre 2008 et mars 2009).

Désormais, les établissements de crédit français se financent de façon autonome sur le marché interbancaire et les marchés obligataires. Les volumes d'émission d'obligations (ainsi que de *covered bonds* et de *medium-term notes*) sont de nouveau significatifs, y compris sur des maturités longues. C'est la raison pour laquelle l'activité de la SFEF a cessé à l'automne 2009.

En octobre 2009, toutes les banques qui avaient bénéficié d'aide en capital de la part de l'État avaient soit déjà effectué, soit annoncé le remboursement de l'aide étatique, notamment grâce à des augmentations de capital d'origine privée.

Encadré 15

Le bilan de la Société de financement de l'économie française

Créée en octobre 2008, la Société de financement de l'économie française (SFEF), était destinée à contribuer au financement de moyen-terme des banques lors de la phase la plus aigüe de la crise. Désormais mise en sommeil, la SFEF est détenue à 34 % par l'État et à 66 % par un groupe de sept banques. Elle a accordé des prêts collatéralisés à moyen et long termes aux établissements de crédit agréés en France. En contrepartie, les banques se sont engagées à soutenir les prêts aux particuliers, aux entreprises et aux collectivités territoriales. Elles ont également pris des engagements en matière de rémunérations.

La SFEF s'est financée sur les marchés financiers en émettant des obligations garanties par l'État libellées en euros, dollars, francs suisses ou livres sterling (obligations notées AAA, de maturité inférieure ou égale à 5 ans) et a ensuite prêté aux banques.

La clef de répartition des fonds levés entre établissements de crédit a été fixée en fonction de la part de marché de chaque établissement dans la distribution de crédit (pour 70 %), et selon la taille de bilan (pour 30 %).

En cas de défaillance de la banque bénéficiaire du prêt, la SFEF détient un droit direct sur le remboursement des créances remises en garantie et le paiement des intérêts se rapportant à ces créances.

Le plafond théorique de la garantie de l'État à la SFEF, correspondant au stock maximum de dette garantie que pouvait porter la société, a été fixé par la loi de finances rectificative du 16 octobre 2008 à 265 milliards d'euros.

Coût du financement pour les banques

Les fonds ont été prêtés au taux de rendement de chaque émission majoré du coût de la garantie apportée par l'État qui est ajusté selon le risque propre de chaque établissement. Ainsi, pour chaque banque, la prime a été calculée sur la base de la médiane des primes de CDS à 5 ans de la banque entre le 1^{er} janvier 2007 et le 31 août 2008, à laquelle s'ajoutaient 20 points de base ¹.

Contrôles

En contrepartie, la loi a prévu que les banques apportent à titre de garantie à la SFEF des catégories d'actifs limitativement énumérées et dont la valeur après décote (*haircut*) appliquée selon le type d'actifs doit équivaloir à l'encours de prêts consentis. La gestion et le suivi de ce collatéral ont été confiés au Crédit foncier, qui assure à la fois la fonction de suivi de marché (*middle office*) des émissions et la fonction de post-marché (*back office*) de l'ensemble des activités de la SFEF.

Le dispositif est contrôlé à plusieurs niveaux :

- la Commission bancaire contrôle pour le compte de l'État les conditions d'exploitation de la SFEF et la qualité de sa situation financière ;
- la Banque de France vérifie, notamment, que le collatéral posté n'est pas simultanément apporté à la Banque centrale européenne pour les opérations de refinancement ;
- un commissaire du gouvernement assiste aux séances de l'organe d'administration de la société avec un droit de veto sur toute décision de nature à affecter les intérêts de l'État ;
- un Comité d'audit, un Comité de suivi parlementaire et la Cour des comptes interviennent également dans le suivi et le contrôle de l'activité.

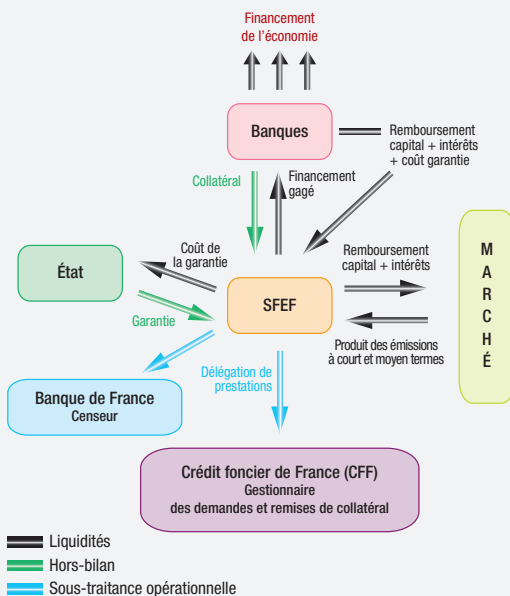
¹ La recommandation du Conseil des gouverneurs de la BCE du 20 octobre 2008 prévoyait une augmentation de 50 points de base pour les frais opérationnels et pour éviter les distorsions de concurrence. Cette marge peut être inférieure à 50 points de base en cas de dépôt de collatéral.

.../...

Bilan des émissions de la Société de financement de l'économie française

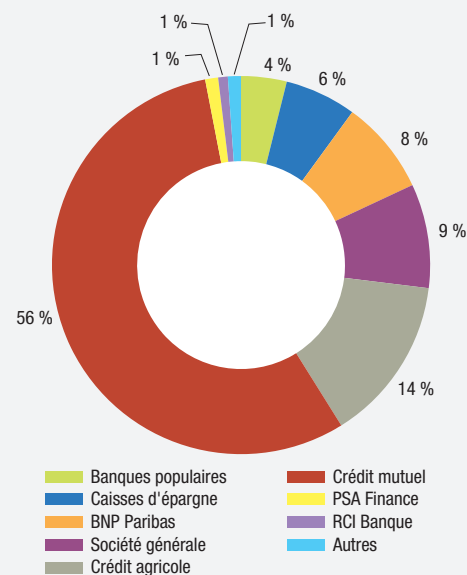
La SFEF a cessé ses activités d'émission en octobre 2009, en raison de l'amélioration du fonctionnement des marchés financiers. Depuis, elle n'a plus émis de nouveaux titres de dette. La loi de finances pour 2010 ne prévoit la possibilité d'accorder de nouveau la garantie de l'État à la SFEF qu'en cas de « circonstances exceptionnelles caractérisées par une perturbation grave de l'accès des établissements de crédit aux marchés financiers constatée par décret pris sur le rapport du ministre chargé de l'économie ». Au final, la SFEF a émis pour environ 77 milliards d'euros² de financements, en euros, dollars, francs suisses ou livres sterling, d'une maturité comprise entre 15 mois et 5 ans. Les remboursements seront étalés jusqu'à l'automne 2014.

Schéma Fonctionnement de la Société de financement de l'économie française



Source : Banque de France

Graphique Répartition des emplois de la Société de financement de l'économie française selon les souscripteurs



Source : Projet de loi de finance pour 2010

² Montant calculé en utilisant, pour les émissions en devises, le taux de change à la date de chaque émission

Exemples de dispositifs mis en place à l'étranger

À titre de comparaison, les différents pays européens ont mis en place des mesures de soutien au financement et aux fonds propres bancaires et parfois aussi de garantie ou de cantonnement des actifs. En Allemagne, le programme de stabilisation a consisté en un dispositif de soutien au financement (*via* un véhicule public accordant sa garantie aux émissions des banques allemandes), un volet de recapitalisation des établissements et un programme de cantonnement des actifs à haut risque.

Le Royaume-Uni, les Pays-Bas et la Belgique, ont, pour certains établissements, créé des mécanismes de protection d'actifs assez similaires dans lesquels :

- les pertes supportées par les banques sont limitées et le risque extrême est supporté par la collectivité nationale et
- l'aléa moral est partiellement réduit par les premières pertes qui restent à la charge des banques.

Le rôle de la médiation du crédit dans le soutien au financement de l'économie

La procédure de médiation du crédit, entrée en vigueur dès les premiers jours du mois de novembre 2008, a fonctionné de façon très soutenue en 2009. Les grandes orientations du dispositif consistent à ne laisser aucune entreprise seule face à ses difficultés de financement, à veiller au respect des engagements pris par les établissements financiers, à informer et conseiller les pouvoirs publics. Depuis le 27 juillet 2009, le dispositif est repris dans un accord de place conclu jusqu'au 31 décembre 2010. La médiation doit examiner les dossiers déposés par toute entreprise qui s'est vu refuser un financement afin de faciliter le retour du dialogue entre l'entreprise et les établissements de crédit.

Le dispositif s'appuie sur une structure en réseau avec des médiateurs territoriaux (les directeurs départementaux de la Banque de France). À fin 2009, 20 000 dossiers ont été déposés en France métropolitaine, dont 3 500 en 2008, lors des deux premiers mois de fonctionnement. La majorité de ces dossiers a été acceptée (84 %).

Depuis le début de la procédure, plus de 14 300 dossiers ont été instruits et, dans deux cas sur trois, ont connu une issue positive, dans l'intérêt des entreprises et des partenaires financiers. Près de 2 milliards d'euros de crédit ont pu être ainsi débloqués au bénéfice d'un peu plus de 9 000 entreprises. Ces dernières ont donc été confortées dans leur activité, contribuant ainsi à la préservation des 160 000 emplois qu'elles représentent.

Encadré 16

Les mesures de soutien au financement de l'Économie et les « politiques de sortie »

Presque un an et demi après leur mise en œuvre, les gouvernements et les banques centrales commencent à engager des « politiques de sortie » des mesures de soutien. La nature des principes à respecter, le rythme et l'ordre dans lequel le retrait des mesures s'effectue sont déterminants pour assurer la stabilité des établissements et des marchés ainsi que la pérennité de la reprise économique.

Les principes communs

Le communiqué du sommet du G20¹ à Pittsburgh en septembre 2009 précise que les gouvernements des pays du G20 : i) veilleront à ne pas engager de retrait prématuré des mesures de soutien et ii) mettront en œuvre des « stratégies de sortie » des mesures exceptionnelles mises en place pendant la crise. Le communiqué indique également que l'ampleur et le calendrier du retrait pourront différer selon les pays, mais que ces décisions seront clairement annoncées et conçues de façon à ancrer les anticipations et consolider le retour de la confiance.

Le retrait progressif des mesures de soutien

Les décisions de retrait des dispositifs de soutien public sont prises en fonction de plusieurs critères : efficacité des mesures mises en œuvre, niveau d'utilisation et utilité de leur maintien dans un environnement économique et financier plus favorable. Sur la base de ces critères, une classification peut être établie.

¹ Communiqué du G20 – 25 septembre 2009 : « [...] toute suppression prématurée des incitations. Parallèlement, nous préparerons nos stratégies de sortie de crise, et, lorsque le moment sera venu, nous cesserons notre soutien exceptionnel de manière coordonnée et coopérative, en honorant notre engagement en matière de responsabilité budgétaire. [...] Nous chargeons nos ministres des finances, qui travaillent avec l'appui du FMI et du CSF, de continuer à élaborer, lors de leur réunion de novembre, des stratégies de sortie coordonnées et coopératives tout en reconnaissant que l'échelle, le rythme et le calendrier de ce processus pourront varier en fonction des pays et des régions et du type de mesures adoptées. Des stratégies crédibles de sortie de la crise doivent être conçues et clairement expliquées pour répondre aux attentes et renforcer la confiance [...] »

.../...

À titre d'exemple :

- Les mesures de soutien qui n'ont pas été utilisées : parmi ses mesures non conventionnelles de politique monétaire, la Réserve fédérale américaine a introduit des mesures de soutien aux fonds monétaires (money market investor funding facility, MMLIFF ² auxquelles les fonds n'ont finalement pas eu recours. Ce programme est arrivé à expiration fin octobre 2009.
- Les mesures qui ont expiré et ne seront vraisemblablement pas renouvelées : la plupart des programmes de soutien à la liquidité (garantie des États sur les titres de dette émis) et au capital (injection de capital dans les établissements financiers) sont de nature temporaire et leur date d'expiration est connue.
- En France, la Société de financement de l'économie française (SFEF) a été mise en sommeil en octobre 2009 car les établissements financiers bénéficiaires avaient à nouveau accès au financement sur les marchés interbancaire et obligataire. Suite à l'amélioration des conditions économiques et financières fin 2009, la plupart des banques françaises qui avaient bénéficié des injections de capital réalisées en deux fois *via* la société de prise de participation de l'État (SPPE) ont déjà remboursé l'État.
- En zone euro, la BCE a décidé de mettre un terme aux opérations de refinancement sur un an, la dernière opération a été réalisée en décembre 2009 avec une allocation de près de 100 milliards d'euros.
- Les mesures temporaires et toujours en place : un grand nombre de mesures de soutien public temporaires sont toujours actives. Cependant leur utilisation a fortement diminué depuis le début de la crise, avec l'amélioration des conditions de marché (cf. graphiques ci-dessous). Elles sont souvent accompagnées d'une date d'expiration, ce qui permet aux bénéficiaires ainsi qu'aux autres participants de marché d'anticiper leur retrait. Dans d'autres cas, les gouvernements ont augmenté le coût d'accès aux dispositifs de soutien et diminué les montants concernés.
- Aux États-Unis, le montant des prêts octroyés aux banques par la Fed dans le cadre des *term auction facilities* (TAF) et des *term securities lending facilities* (TSLF) pour les institutions financières non bancaires a fortement diminué : la Fed a réduit les montants offerts *via* la TAF de 150 milliards de dollars à son maximum à 75 milliards lors d'une adjudication en septembre 2009. De même, les montants octroyés *via* la TSLF ont été réduits de 50 milliards de dollars (adjudication d'octobre 2009) à 25 milliards (adjudications de novembre, décembre 2009 et janvier 2010) ³. Les programmes d'achat de titres adossés à des créances hypothécaires (*mortgage backed securities*) et de bons du Trésor américain sont également toujours en place.
- Le programme d'achat de *covered bonds* par l'Eurosystème se poursuit : il ne devrait s'achever qu'en juin 2010 ⁴.
- Les accords de fourniture de dollars entre la Fed et les banques centrales ⁵ expireront en février 2010. L'encours des lignes de swap de la Fed a diminué significativement depuis la fin de l'année 2008.
- Les dispositifs nés pendant la crise et devenus permanents. Certaines mesures prises en urgence au début de la crise financière répondent à des faiblesses structurelles et pourraient être maintenues quand la situation sera stabilisée. Ainsi, en Europe, le Parlement et le Conseil ont augmenté le 1^{er} juillet 2009 le plafond de garantie des dépôts en cas de défaillance d'un établissement : il est passé – de façon définitive – de 20 000 euros à 50 000 euros par déposant et par banque ⁶.

² Ligne de financement octroyée à des véhicules financiers (*special purpose vehicles*, SPV) pour acquérir des certificats de dépôts et des billets de trésorerie corporate détenus par les fonds monétaires

³ Communiqué de presse de la Fed – 24 septembre 2009

⁴ En juillet 2009, l'Eurosystème a lancé un programme d'achat de 60 milliards d'euros.

⁵ Banques centrales d'Angleterre, d'Australie, du Brésil, du Canada, de Corée du Sud, du Danemark, du Japon, du Mexique, de Norvège, de Nouvelle-Zélande, de Suède, de Suisse, Autorité monétaire de Singapour, Banque centrale européenne

⁶ Directive 2009/14/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mars 2009 modifiant la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts en ce qui concerne le niveau de garantie et le délai de remboursement

L'évolution des conditions de financement

Dans un contexte de fort ralentissement économique, l'encours total des crédits au secteur privé, principale source de création monétaire, a quasiment stagné d'une fin d'année à l'autre, tant en France que dans l'ensemble de la zone euro.

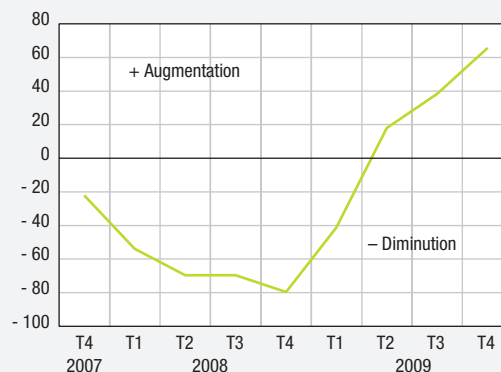
Les crédits aux ménages en France

La croissance des crédits accordés aux ménages a continué de se modérer en 2009, en raison principalement du ralentissement des crédits à l'habitat (4,0 % en décembre 2009, après 7,8 % en janvier) qui est allé de pair avec la poursuite de la contraction de l'activité sur le marché de l'immobilier.

Selon les banques (enquête trimestrielle sur la distribution du crédit), au premier semestre 2009, les perspectives de baisse des prix de l'immobilier et la dégradation de l'environnement économique ont fortement pesé sur la demande de prêts à l'habitat des ménages. Dans un contexte économique plus favorable, cette demande a toutefois recommencé à croître au

Graphique 14
Demande de crédits à l'habitat des ménages

(solde des réponses pondérées des banques en pourcentage)

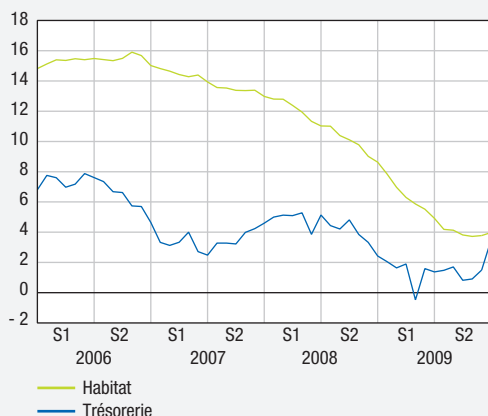


Source : Banque de France

second semestre, soutenue par les premiers signes d'une possible stabilisation des prix de l'immobilier et, plus structurellement, par les diverses mesures prises ces dernières années par les pouvoirs publics en faveur de l'accession à la propriété.

Graphique 13
Crédits aux ménages

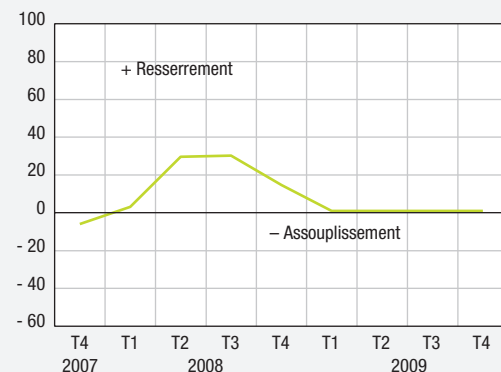
(taux de croissance en pourcentage ; chiffres corrigés des effets de la titrisation)



Source : Banque de France

Graphique 15
Critères d'octroi des crédits à l'habitat

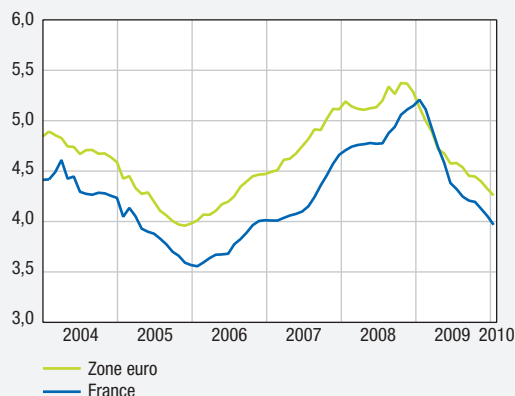
(solde des réponses pondérées des banques en pourcentage)



Source : Banque de France

Graphique 16
Taux des crédits à l'habitat de PFIT
supérieure à 10 ans en France et dans la zone euro

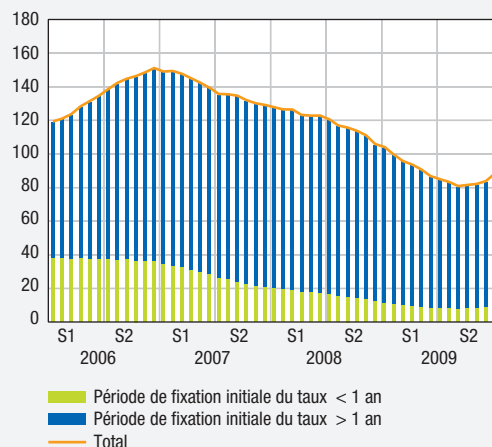
(en pourcentage)



Note : PFIT : période initiale de fixation des taux
Sources : Banque de France, BCE

Graphique 17
Crédits à taux variable et fixe en France

(flux annuels de nouveaux crédits en milliards d'euros)



Sources : Banque de France, BCE

La baisse des taux d'intérêt des crédits à l'habitat, amorcée fin 2008 dans le sillage de la baisse du loyer de l'argent, s'est poursuivie en 2009. Selon l'enquête sur la distribution du crédit, les établissements ont dans une large mesure accompagné le redressement de la demande de crédits à l'habitat en laissant quasiment inchangés leurs critères d'octroi après les avoir légèrement resserrés en 2008. Le taux moyen des prêts immobiliers observé en France demeure un peu plus élevé que dans le reste de la zone euro (cet écart atteignant 31 points de base en décembre 2009), en raison de la prépondérance des prêts à taux fixe dans la distribution des crédits. De fait, la part des prêts à taux variable ¹ dans les flux de crédits nouveaux est restée inférieure à 10 % jusqu'en mars 2009 et ne s'est que très légèrement redressée par la suite, pour atteindre 13 % du flux mensuel de nouveaux crédits à l'habitat en décembre 2009. Si l'on compare le taux moyen des crédits nouveaux à l'habitat en France et dans la zone euro pour des prêts à taux fixe de durée supérieure

à 10 ans, le taux moyen en France reste inférieur d'environ 30 points de base à celui de la zone euro.

Les crédits aux SNF en France

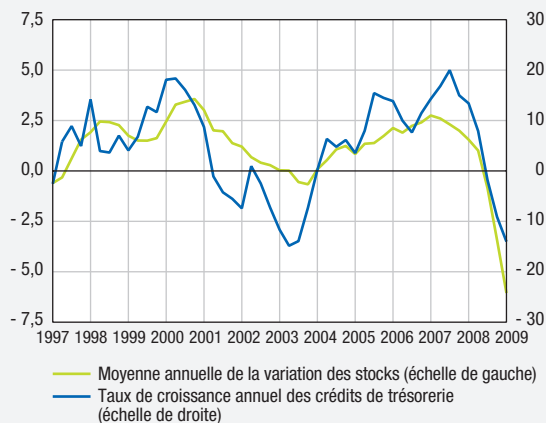
Le taux de croissance annuel des crédits accordés par les institutions financières monétaires françaises (IMF) aux sociétés non financières (SNF) résidentes a continué de baisser en 2009 pour devenir négatif durant la seconde partie de l'année : les encours de crédits de trésorerie ont enregistré une forte contraction, alors que ceux des crédits à l'investissement ont continué à progresser, quoiqu'à un rythme de plus en plus modéré. La contraction des encours de crédits de trésorerie a été largement due au déstockage (– 30,0 milliards d'euros) et à la réduction des besoins en fonds de roulement opérés par les SNF tout au long de l'année en réaction à la forte baisse de leur activité et de la demande.

L'endettement des SNF a néanmoins continué de croître en 2009, les entreprises ayant pu compléter leur financement en émettant davantage de titres de créance à moyen et long termes sur les marchés financiers.

¹ Crédits de période de fixation initiale du taux (PFIT) inférieure ou égale à un an

Graphique 18
Crédits de trésorerie et variation des stocks
au 30 septembre

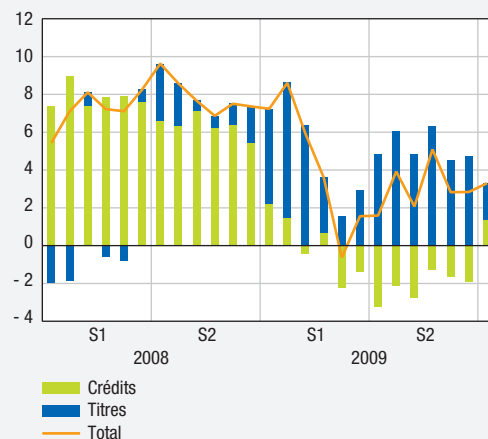
(moyenne annuelle en milliards d'euros ; taux de croissance annuel)



Sources : Banque de France, INSEE

Graphique 20
Endettement des sociétés non financières
par sources de financement

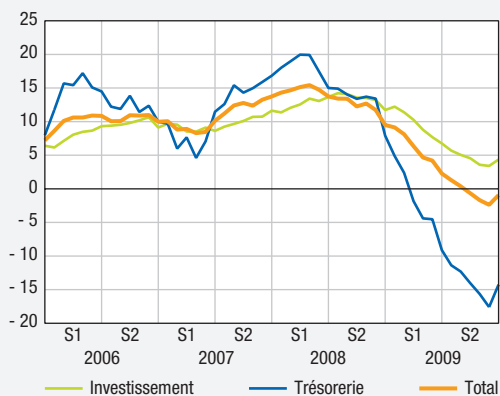
(flux mensuels cvs en moyenne sur 3 mois)



Source : Banque de France

Graphique 19
Crédits aux sociétés non financières

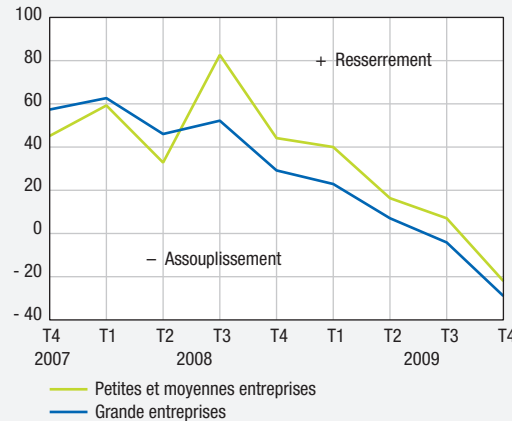
(taux de croissance annuel en pourcentage)



Source : Banque de France

Graphique 21
Offre de crédits aux sociétés non financières

(solde d'opinions en pourcentage)



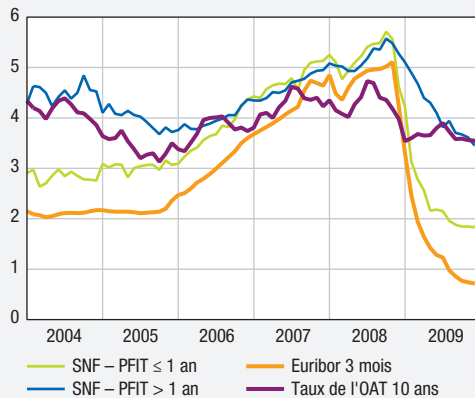
Source : Banque de France

En effet, à compter du deuxième trimestre 2009, la normalisation du fonctionnement des marchés leur a permis de solliciter plus largement les offreurs de capitaux, leur endettement de marché progressant ainsi de 16,9 % en décembre, après 8,2 % en décembre 2008. L'augmentation des émissions nettes de titres de créance des SNF a plus particulièrement concerné les titres à moyen et

long termes. Les flux annuels d'émissions nettes se sont élevés à 50 milliards d'euros en décembre 2009, dont 63,8 milliards pour les titres de durée supérieure à un an et - 13,8 milliards pour les titres de moins d'un an. La substitution de financements de marché aux financements bancaires n'a toutefois pas enrayer le ralentissement de l'endettement global des SNF observé durant la majeure partie de l'année.

Graphique 22
Taux des crédits aux sociétés non financières

(en pourcentage)



Note : PFIT : période de fixation initiale des taux
Source : Banque de France

Confrontées à une demande déprimée, les banques ont, selon l'enquête trimestrielle sur la distribution du crédit, peu à peu réduit l'ampleur du resserrement de leurs critères d'octroi de prêts aux entreprises avant de commencer à assouplir ces derniers au quatrième trimestre. Cet infléchissement de la politique d'offre des établissements a tenu, principalement, à la normalisation progressive des marchés, qui leur a permis, en raison de conditions de refinancement plus favorables, de bénéficier d'une diminution du coût de leurs ressources, et, dans une moindre mesure, à un léger regain de concurrence entre réseaux prêteurs sur ce segment du marché du crédit.

L'assouplissement des critères d'octroi des crédits aux sociétés non financières a été précédé par une importante baisse des taux débiteurs, en France comme dans la zone euro. La diminution des taux directeurs de la BCE et des taux de marché s'est globalement transmise aux taux des crédits. Plus précisément, la baisse des taux du marché monétaire s'est immédiatement répercutée sur les crédits à taux variable au cours du premier semestre ;



Journées du patrimoine

l'écart entre les taux débiteurs et le loyer de l'argent a toutefois progressivement augmenté au cours du second semestre pour revenir à des niveaux proches de ceux observés avant la crise (environ 100 points de base).

La baisse des taux de marché a été moins rapidement répercutée dans les conditions des crédits à taux fixe qui se sont établies à fin décembre à des niveaux proches des taux obligataires à long terme.

Encadré 17

Le bilan de l'évolution des encours de crédit des groupes bancaires bénéficiaires de concours de la Société de financement de l'économie française

Engagements des groupes bancaires

Dans le cadre du plan de soutien de l'État au financement de l'économie, douze groupes bancaires ¹ ont reçu entre octobre 2008 et septembre 2009 des concours à moyen terme de la Société de financement de l'économie française (SFEF), pour un montant s'élevant au total à 77,7 milliards d'euros. En contrepartie de ces refinancements, il leur a été demandé de s'engager sur un objectif de croissance de leur encours global de crédits à l'économie, énoncé dans une convention signée entre l'État et chacun d'entre eux : en règle générale, celui-ci consiste à maintenir tout au long de l'année 2009 le taux de croissance annuel de leur encours de crédits au-delà d'un certain seuil. Variable selon les groupes (cf. tableau A), cet objectif de croissance est le plus souvent fixé entre 3 % et 4 %. Par ailleurs, les conventions prévoient qu'en cas de manquement à cet objectif, l'État se réserve la possibilité de revoir leurs conditions d'application, notamment financières, en tenant compte de l'évolution de la situation économique et financière.

Les encours de crédits du sous-ensemble formé par les douze groupes signataires d'une convention (visé ci-après par le terme « G12 ») représentent plus de 70 % des crédits aux sociétés non financières (SNF), 90 % de ceux accordés aux ménages et 60 % de ceux octroyés aux administrations publiques locales (APUL).

Dispositif de suivi

Outre un objectif de croissance du crédit, les conventions signées par les groupes bancaires prévoient leur fourniture à l'État d'une information mensuelle sur le niveau et l'évolution de leurs encours de crédits aux particuliers, aux entreprises et aux collectivités locales, détaillée par objet des crédits (trésorerie, investissement/habitat, autres) et, s'agissant des entreprises, par catégorie d'emprunteurs (très petites entreprises – TPE, petites et moyennes entreprises – PME, grandes entreprises, *holdings*...).

Dès l'origine, la Banque de France a concouru pour des raisons de simplicité, de rapidité et de fiabilité à la mise en œuvre de ce dispositif de suivi. Lors de sa mise en place à la fin de l'année 2008, l'urgence commandait en effet d'utiliser des données objectives indiscutables et disponibles d'emblée sur les encours de crédit. C'est pourquoi il a été fait appel aux données d'encours dont la Banque de France est dépositaire dans le cadre des collectes mensuelles ou trimestrielles qu'elle conduit auprès des banques lors de l'élaboration des statistiques monétaires et de la centralisation des risques bancaires.

Chaque mois, les taux de croissance annuels des encours de crédit sont ainsi calculés par la Banque de France pour chacun des groupes, à partir des données des situations bancaires et de la centralisation des risques du mois précédent se rapportant aux établissements de crédit inclus dans son périmètre de contrôle. Ces informations,

¹ BNP Paribas, BPCE, Crédit agricole, Crédit mutuel, Société générale, Laser Cofinoga, 3CIF, GE Capital, S2P, PSA Finance, RCI Banque, VFS France

Tableau A
**Encours de crédits octroyés par les groupes
ayant signé une convention avec l'État**

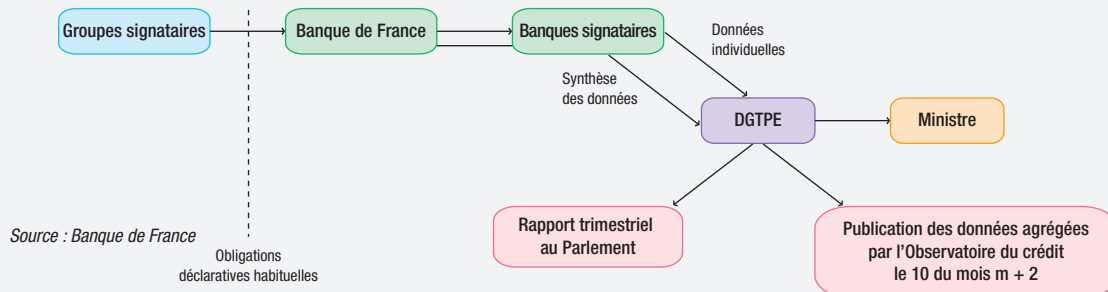
(encours en milliards d'euros, taux de croissance annuel en pourcentage)

	Décembre 2009	Décembre 2009/ Décembre 2008
Total	1 513,8	2,7
Particuliers	738,1	5,1
dont : habitat	589,3	3,4
trésorerie	121,8	- 0,5
Entreprises entrepreneurs individuels compris	680,2	- 0,7
dont : investissement	333,4	2,6
trésorerie	156,7	- 12,0
Collectivités locales	95,6	10,3

Source : Banque de France

.../...

Schéma Dispositif de suivi des engagements des groupes



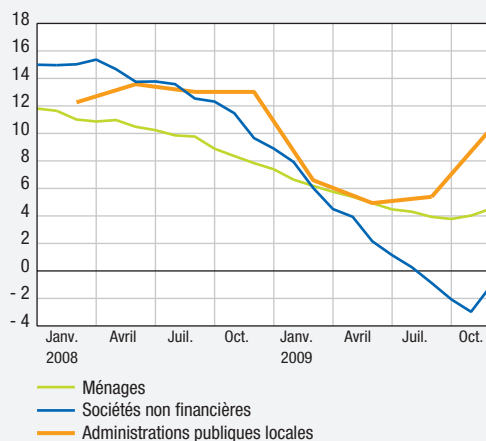
confidentielles par nature, sont ensuite communiquées à chaque groupe, à charge pour celui-ci de les valider puis de les transmettre aux services du Ministère de l'économie, de l'industrie et de l'emploi (Direction générale du Trésor et de la politique économique – DGTPE). La Banque de France communique parallèlement à la DGTPE une synthèse de ces données mensuelles portant sur les encours agrégés du G12 (cf. schéma).

Réalisations à fin 2009

À fin 2009, le taux de croissance annuel des encours de crédits à l'économie portés par les banques du G12 s'est établi à 2,7 % (cf. tableau A). Ce résultat global recouvre toutefois des évolutions différenciées selon les catégories de clientèle : les crédits aux particuliers y ont contribué à hauteur de 2,4 points de pourcentage et les crédits aux APUL pour 0,6 point, alors que la contribution des crédits aux entreprises (sociétés non financières, SNF, et entrepreneurs individuels) a été négative, de 0,3 point (cf. graphique A).

Graphique A Évolution des crédits par type de clientèle

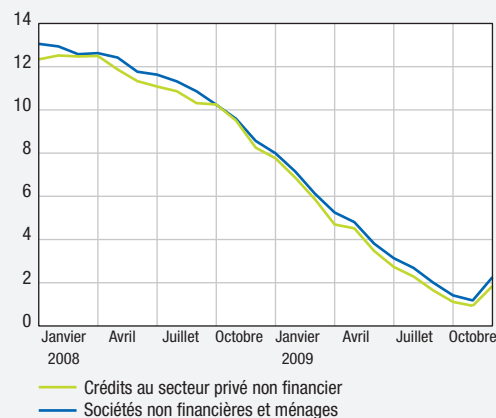
(taux de croissance annuel en pourcentage)



Source : Banque de France

Graphique B Évolution des crédits au secteur privé non financier

(taux de croissance annuel en pourcentage)



Source : Banque de France

S'agissant plus particulièrement des crédits aux PME et aux TPE (cf. tableau B), leurs encours ont enregistré une légère progression en 2009 (0,7 %), qui reflète le relatif dynamisme des concours aux TPE (+ 3,0 %) et des crédits aux PME indépendantes (+ 1,6 %), pour partie compensé par l'érosion des crédits aux PME appartenant à un groupe (– 6,0 %).

.../...

À s'en tenir aux crédits au secteur privé non financier (sociétés non financières et ménages), le taux de croissance annuel des encours du G12 a atteint 2,3 % en décembre 2009, rythme sensiblement supérieur à celui observé pour l'ensemble des établissements de crédit résidents (1,8 %).

L'écart entre les taux de croissance des encours des deux périmètres d'établissements considérés a peu varié tout au long de l'année 2009 : ces taux ont suivi, peu ou prou, la même tendance et celui du G12 est resté en permanence au dessus de celui de l'ensemble des établissements de crédit résidents (cf. graphique B).

Tableau B
Encours de crédits aux PME octroyés par les groupes ayant signé une convention avec l'État

(encours en milliards d'euros, taux de croissance annuel en pourcentage)

	Décembre 2009	Décembre 2009/ Décembre 2008
Total TPE/PME	216,5	0,7
TPE	128,3	3,0
PME indépendantes	42,7	1,6
PME non indépendantes	45,5	- 6,0

Source : Banque de France

Encadré 18

La situation financière des sociétés non financières

Le taux de marge des sociétés non financières (SNF), qui avait atteint en mars 2009 (à 30,2 %) son minimum depuis 1986, est remonté très faiblement fin 2009, à 30,4 %, restant inférieur de 0,2 point à son niveau d'un an auparavant.

Confrontées à la récession économique, les SNF ont réagi en agissant sur quatre leviers : leurs stocks (la baisse de ces derniers en 2009 aura été 2,5 fois plus forte qu'en 1993), leurs quatre investissements (qui ont diminué de 7,5 % en 2009), le recours à l'intérim (en baisse de 18,6 % en glissement annuel à fin 2009) et les coûts salariaux nominaux par tête (dont la hausse moyenne annuelle est revenue de 2,6 % en 2008 à 1,8 % en 2009).

Par suite de ces évolutions, le besoin de financement des SNF a disparu : pour la première fois depuis 1999, les SNF ont dégagé une capacité de financement en 2009. Le taux d'endettement des SNF françaises, qu'il soit rapporté à la valeur ajoutée ou au PIB, reste, fin septembre 2009, inférieur à celui observé en moyenne dans la zone euro. En variation, la comparaison est également favorable à la France : le taux d'endettement y a progressé depuis un an moins rapidement qu'en zone euro.

Les encours de crédit octroyés aux SNF se sont contractés de 0,9 % sur un an, suite, notamment, à la baisse de leur besoin de financement. Ces évolutions sont différenciées selon les catégories d'engagements et de bénéficiaires sous revue, comme l'attestent les statistiques d'entreprises. Si l'on ajoute la part non consommée des lignes de crédit octroyées (partie mobilisable) aux crédits octroyés (partie mobilisée), les concours aux entreprises ont progressé de 0,8 % sur un an. La partie mobilisable, après une chute brutale en début d'année se redresse (cf. graphique A).

Sur l'année, les concours (mobilisés et mobilisables) octroyés aux PME indépendantes et aux microentreprises ont continué de progresser (2,8 %), comme ceux accordés aux activités immobilières (4,2 %). En revanche, le repli touche, par ordre décroissant, les PME adossées à un groupe (- 4,3 %), les grandes entreprises (- 1,9 %) et les *holdings* (- 1,6 %). Ces catégories bénéficient toutefois du recours à l'endettement de marché, particulièrement dynamique depuis le début de l'année (+ 16,9 % à décembre 2009).

Les concours accordés à l'industrie manufacturière, la construction et le commerce reculent plus fortement (respectivement, - 4,2 %, - 3,1 %, - 1,5 %) en raison d'une chute particulièrement prononcée de la partie octroyée à court terme.

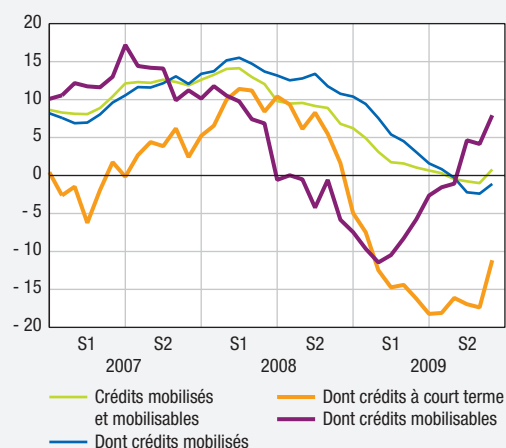
En toute fin de période, la baisse des concours (mobilisés et mobilisables) s'atténue sous l'effet d'une contraction moins prononcée des crédits de court terme et d'une reprise des crédits mobilisables.

.../...

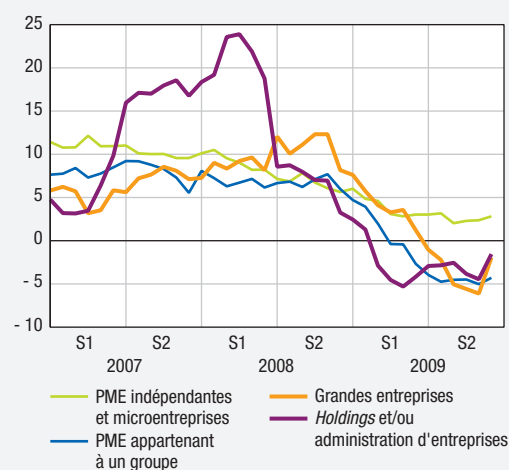
Crédits mobilisés et mobilisables : situation à fin décembre 2009

(taux de croissance en glissement annuel en pourcentage)

Graphique A
Par catégories de crédit



Graphique B
Petites et moyennes entreprises, grandes entreprises et holdings



Source : Banque de France (données disponibles début février 2010)

La stratégie d'entreprise et sa mise en œuvre

Conférence de presse de Christian Noyer, le 23 juin 2009,
pour la présentation du *Rapport annuel 2008*



Gâce aux choix stratégiques des dernières années, la Banque de France a montré ses possibilités d'action dans la gestion de la crise financière.

Les réformes qu'elle a conduites ont en effet développé sa capacité d'adaptation et sa réactivité, dont elle a su tirer profit pour répondre rapidement aux exigences nées de la crise :

- la bonne résistance du secteur bancaire français à la crise a démontré l'efficacité du modèle de supervision adossé à la banque centrale, ainsi que la qualité du contrôle prudentiel dont elle a la pleine responsabilité ;
- son expertise statistique reconnue et sa capacité à établir des diagnostics économiques pertinents ont permis à la Banque d'être force de proposition auprès des pouvoirs publics ;
- riche de son savoir-faire en matière d'analyse financière et de sa connaissance des bassins économiques, la Banque s'est vu confier par le Gouvernement la partie opérationnelle de l'activité de médiation du crédit, qu'elle a assurée avec succès ;
- dans un contexte de dégradation de la situation économique, les secrétariats des commissions de surendettement ont su s'adapter à la forte hausse du nombre de dépôts de dossiers, en conjuguant respect des délais et qualité de service ;
- enfin, la Banque a su, par ses analyses et ses propositions, jouer un rôle moteur dans les instances, tant européennes (comme au sein du Comité européen des superviseurs bancaires) qu'internationales (G20).

1| LES GRANDS AXES STRATÉGIQUES

1|1 Les orientations de moyen terme

Le traité de l'Union européenne, les statuts du Système européen de banques centrales (SEBC) et la législation nationale confèrent aux missions de la Banque de France un socle robuste et pérenne. Ces missions s'exercent toutefois dans un environnement

en perpétuelle évolution : globalisation de l'économie, mutations du secteur financier, intégration européenne, élargissement de l'Eurosystème... sont autant d'éléments qui viennent modifier en profondeur le cadre d'exercice de ses missions.

Pour faire face à ces évolutions et permettre à la Banque de France de répondre au mieux à ses responsabilités, six orientations stratégiques de moyen terme ont été arrêtées par son Comité de direction pour la période 2008-2012.

Occuper une position de pointe dans l'analyse économique et financière

Pour assurer ses missions d'autorité monétaire membre de l'Eurosystème, la Banque de France se doit de développer des capacités d'analyse économique et monétaire, d'étude et de recherche lui permettant d'éclairer les décisions de politique monétaire et d'en anticiper les conséquences.

Ces capacités doivent lui permettre de peser dans les débats, et d'exercer une influence réelle dans les instances décisionnelles aux niveaux national, européen et international, au premier rang desquelles le Conseil des gouverneurs de l'Eurosystème.

Être engagée dans cette orientation stratégique a permis à la Banque d'être mieux préparée pour faire face à la crise et d'apporter des réponses concrètes aux évolutions économiques défavorables, tant auprès des pouvoirs publics que des instances internationales (Fonds monétaire international et G20, notamment).

C'est pourquoi la Banque de France va continuer de développer son activité d'analyse et de recherche, de tisser des relations avec les milieux académiques et de valoriser ses travaux d'étude par une politique de publication renouvée qui permettra de toucher à la fois le grand public et le milieu de la recherche.

Être un acteur majeur de la stabilité financière

Contribuer à la stabilité financière fait partie du socle de missions de la Banque de France. Se positionner comme un acteur majeur dans ce domaine suppose d'être en mesure de détecter le plus en amont possible l'apparition de risques systémiques, de pouvoir identifier

les zones de vulnérabilité des acteurs financiers, mais aussi d'être capable de gérer, en concertation avec tous les acteurs concernés, les défaillances du système financier.

À ce titre, l'adossement de l'autorité de supervision des banques s'est avéré un atout déterminant. En effet, l'accès de la banque centrale aux données prudentielles, couplées aux informations issues des opérations de marché qu'elle gère, donne une vision extrêmement précise du fonctionnement du système financier, en particulier pendant les périodes de tension ou de crise.

Cette synergie des fonctions de banque centrale et de superviseur financier va prendre une nouvelle dimension avec la mise en place de l'Autorité de contrôle prudentiel, en charge de la supervision des banques et des assurances.

Cette vision globale se renforce du rôle central confié à la Banque pour la surveillance des moyens de paiement, des systèmes d'échange et de règlement-livraison de titres. Les informations issues de cette activité de surveillance apportent un éclairage complémentaire aux données prudentielles et de marché.

Relever le défi de la construction de la supervision européenne

Sur la scène internationale, la Banque de France maintient une présence active dans toutes les réflexions qui doivent conduire à l'adoption de réglementations prudentielles adaptées et mieux harmonisées, notamment en Europe. C'est également dans cette optique que la Banque de France œuvre au développement du rôle des collègues de superviseurs pour le contrôle des groupes transfrontaliers.

Le nouveau cadre européen, dont les principes ont été arrêtés par les autorités politiques européennes à la fin de l'année 2009, correspond à la vision de la Banque de France :

- une supervision européenne décentralisée, c'est-à-dire coordonnée et harmonisée à travers les instances qui se mettent en place (les agences européennes bancaire et assuranticielle), mais dont la mise en œuvre au plan national reste de la responsabilité de chacun des États ;

- un superviseur national adossé à la banque centrale, modèle dont la crise a démontré la pertinence.

Être leader sur les opérations de marché dans l'Union européenne et sur les infrastructures communes de l'Eurosystème

Le choix d'un positionnement fort de la Banque de France sur les opérations de marché, *via* une offre de services étendue pour la gestion de réserves à destination de banques centrales et d'institutions financières hors zone euro, constitue l'assurance d'un haut niveau de capacité opérationnelle qui, dans le cadre de la gestion de la crise, s'est avéré précieux. C'est ainsi que les liquidités disponibles ont pu être mobilisées avec efficacité pour approvisionner le secteur bancaire français en euros et en devises.

Par ailleurs, le développement de l'intégration financière européenne exige, au niveau de l'Eurosystème, de mettre en place et de gérer des infrastructures communes performantes de gestion des liquidités. Dans ce contexte, la Banque de France affirme son ambition de rester l'un des principaux acteurs pour la réalisation et l'exploitation de telles infrastructures.

S'appuyant sur le succès du développement, assuré conjointement avec la Banque fédérale d'Allemagne et la Banque d'Italie, de la plate-forme de paiements sécurisés de montants élevés TARGET2 (*Trans european automated real-time gross settlement express transfer system*), la Banque de France est aujourd'hui engagée dans d'autres projets structurants à l'échelle européenne.

Renforcer le pôle de la monnaie fiduciaire

Jusqu'en 2011, la Banque de France bénéficie d'un quota de production de billets en euros attribué sur la base de son poids économique dans l'Eurosystème. À compter de 2012, les règles d'attribution des commandes de billets neufs seront régies par un système d'appels d'offres centralisés ; seules les banques centrales disposant d'une imprimerie publique auront la possibilité de ne pas intégrer ce système en continuant à bénéficier d'un quota.

Pour se préparer à cette échéance en étant capable d'assurer une part significative de la production de billets en euros, la direction générale de la Fabrication des billets a procédé au cours des dix dernières années à de profondes restructurations. Aujourd'hui, la productivité et les coûts de revient des billets sont devenus comparables avec ceux observés sur le marché concurrentiel.

La Banque de France souhaite continuer à promouvoir sa production, à rendre encore plus compétitif son appareil industriel de fabrication de billets et à poursuivre le renforcement de la filière fiduciaire, afin de garantir la robustesse des circuits de circulation des espèces.

Ce dernier objectif repose sur deux leviers d'actions principaux : en interne, l'efficacité et l'efficience des processus de logistique et de traitement de la monnaie fiduciaire vont être accrues ; en externe, la robustesse de la filière fiduciaire est assurée par le déploiement à l'échelle nationale d'une gestion partagée entre la banque centrale et les opérateurs privés en charge du recyclage des espèces, sous contrôle de la Banque de France. Celle-ci souhaite toutefois conserver un positionnement majoritaire lui permettant de jouer son rôle d'opérateur de dernier recours en cas de crise touchant tout ou partie de la filière fiduciaire.

Améliorer la qualité et l'efficacité des services rendus à la collectivité nationale

La Banque de France, par le biais du *Contrat de service public* passé avec l'État, est l'interlocuteur et l'opérateur privilégié des pouvoirs publics pour plusieurs activités d'intérêt général. C'est le cas, notamment, pour le suivi des bassins d'emploi et le traitement des dossiers de surendettement. Dans cette optique, afin de servir au mieux les missions qui lui sont confiées, la Banque de France s'est engagée depuis plusieurs années dans le renforcement continu de son efficacité et de la qualité des services délivrés à la collectivité nationale.

C'est cette implication au plus près des agents économiques et des particuliers qui a conduit les pouvoirs publics à utiliser les compétences de la Banque pour contribuer à la gestion de la crise financière. Ainsi, dès les premières retombées des turbulences financières

sur l'activité économique nationale, la Banque s'est vu confier le rôle d'appui de la nouvelle activité de médiation du crédit, ainsi qu'une participation active aux commissions départementales de suivi du financement de l'économie.

L'efficacité et la qualité des services rendus par la Banque de France à l'échelon local ont également été mises en valeur par la capacité à absorber la forte hausse du nombre de dossiers de surendettement déposés à ses guichets.

Devant les attentes croissantes des pouvoirs publics à son égard, et dans la perspective de la signature du nouveau *Contrat de service public* en 2010, la Banque de France poursuit son objectif d'une gestion rigoureuse, permettant de remplir au mieux les missions qui lui sont confiées.

1|2 Les priorités à court terme

La stratégie de moyen terme définie par la Banque de France lui permet de répondre efficacement à l'évolution de ses missions et aux mutations de son environnement.

S'inscrivant dans le cadre de cette stratégie et dans le prolongement des actions conduites en 2009, trois priorités émergent à court terme : réussir l'organisation de la nouvelle supervision financière, asseoir la position européenne et internationale de la Banque et être partie prenante au soutien de l'activité économique.

La capacité de la Banque de France à répondre à ces trois priorités reposera sur trois facteurs-clés :

- la disposition des ressources adéquates, tant en moyens humains qu'en investissements à réaliser ;
- la mobilisation, notamment transversale, de toutes les compétences disponibles en renforçant les synergies internes ;
- la promotion de l'égalité et de la diversité au sein d'une démarche affirmée de responsabilité sociale d'entreprise.

2 | ORGANISER

LA SUPERVISION FINANCIÈRE

Au plan national, la mise en place de l'ACP adossée à la Banque de France donne l'opportunité historique de créer une autorité forte, assurant la surveillance de tous les acteurs financiers. Cette fonction étendue doit contribuer à asseoir le poids de la France sur la scène internationale et à promouvoir le modèle français de supervision financière.

La Banque de France a procédé au rapprochement des entités en charge, respectivement, de l'agrément et du contrôle prudentiel en transférant, le 1^{er} octobre 2009, la direction des Établissements de crédit et des Entreprises d'investissement, en charge de la délivrance des agréments, de la direction générale des Opérations au secrétariat général de la Commission bancaire.

Outre son rôle dans la réorganisation des autorités de contrôle prudentiel au niveau national, la Banque de France prend part à la mise en place — dynamisée par les réformes issues du G20 — des nouvelles architectures, européenne et mondiale, de supervision financière (cf. chapitre 1, 4|1).

Au niveau européen, la Banque de France est partie prenante à la mise en place tant du nouveau Comité européen des risques systémiques adossé à la Banque centrale européenne (BCE), que des agences

européennes de surveillance des secteurs bancaire et assurantiel qui, avec des pouvoirs renforcés, succéderont aux comités dits « Lamfalussy ».

Parallèlement à l'organisation de la supervision financière, la Banque de France a conduit de nombreux travaux sur la stabilité financière qui se sont concentrés sur le suivi de la situation des marchés et du système financier (cf. chapitre 1, 4.1). Assurant également la surveillance des conditions d'émission des titres de créances négociables (TCN), la Banque de France a été particulièrement attentive aux évolutions de ces marchés (certificats de dépôts émis par les établissements de crédit, *euro-commercial paper* et billets de trésorerie) dans une période *post*-crise encore sensible.

Enfin, en vue de garantir la continuité opérationnelle des activités en cas d'évènement pouvant affecter significativement et durablement le bon fonctionnement de la place de Paris, la Banque de France a présidé plusieurs réunions du groupe de place « Robustesse ». Ce groupe réunit des représentants des principaux établissements de crédit, des systèmes de paiement et des autorités de supervision et de régulation. Elle a ainsi joué un rôle de coordination des efforts de préparation de la place financière de Paris à la pandémie grippale A/H1N1, mettant à la disposition de la Place des facilités de communication pour répondre aux besoins des autorités et du Haut fonctionnaire de Défense et de Sécurité.

Données-clés 2009

- Population des établissements assujettis : 883, dont 732 établissements de crédit et 151 entreprises d'investissement
- Commission bancaire : 128 contrôles sur place réalisés dans le cadre du programme d'enquêtes initialement prévu et une trentaine d'enquêtes supplémentaires portant sur les rémunérations des professionnels des marchés, l'impact de la crise sur les modèles d'évaluation des risques ou les risques de crédit
- CECEI : 235 décisions, dont 19 agréments et 33 retraits d'agrément

Données-clés 2009

- 4 réunions du groupe de place Robustesse
- 9 audioconférences de Place organisées en 2009 dans le cadre de la coordination de la gestion, par la Place financière de Paris, de la pandémie grippale A/H1N1
- 14 articles publiés dans la Revue de stabilité financière (RSF)
- 335 dossiers de présentation financière des émetteurs de TCN examinés dans le cadre de l'actualisation annuelle et 94 dans le cadre d'une mise à jour ponctuelle, soit un total de 429 dossiers mis en ligne au cours de l'année

3| ASSEOIR LA POSITION EUROPÉENNE ET INTERNATIONALE DE LA BANQUE DE FRANCE

L'année 2009 a été marquée par une actualité internationale très dense et par des décisions majeures, en matière de politique monétaire, mais également de régulation financière. La Banque de France a été étroitement associée à ces décisions, tant dans le cadre européen par sa participation aux instances de décision de l'Eurosystème et de l'Union européenne que dans le cadre international par sa participation aux travaux du G20, du G7 ou du Conseil de stabilité financière.

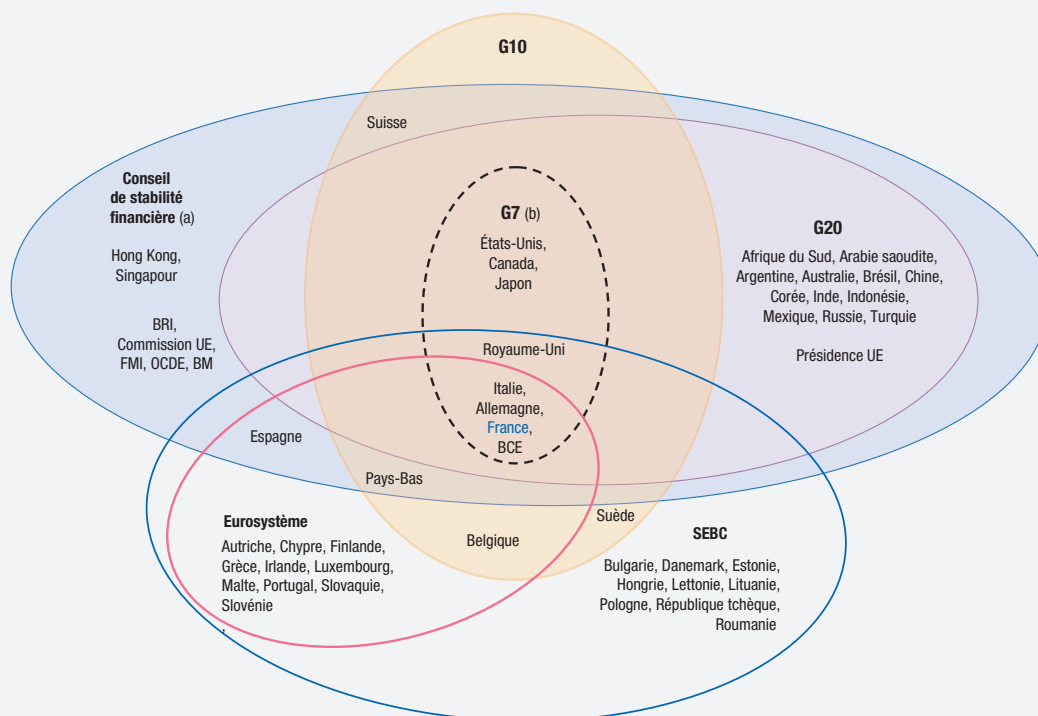
Une priorité de la Banque de France est de continuer à être un acteur majeur dans le développement des projets les plus structurants pour l'avenir, en coopération avec d'autres banques centrales

nationales (BCN). La réussite des projets en cours constitue un préalable indispensable à cette ambition de positionnement.

3|1 Une contribution active aux instances européennes

Le gouverneur de la Banque de France est membre du Conseil des gouverneurs de la BCE, organe de décision de l'Eurosystème, qui comprend les gouverneurs des BCN des pays de la zone euro (16 depuis l'entrée de la Slovaquie le 1^{er} janvier 2009) et les six membres du Directoire de la BCE. En 2009, les décisions prises pour assurer la liquidité du marché monétaire et la mise en œuvre de mesures non conventionnelles de politique monétaire ont justifié un nombre inhabituellement élevé de réunions ou de téléconférences, comme cela avait déjà été le cas en 2008.

Schéma 1
Participation de la Banque de France aux groupes internationaux



(a) Le Conseil de stabilité financière a été établi en avril 2009, en remplacement du Forum de stabilité financière. Il a été élargi à treize nouveaux membres (les membres du G20 et l'Espagne).
(b) Depuis janvier 2009, la présidence de l'Union européenne participe au G7 lorsqu'elle est assurée par un pays non membre du G7.

Les décisions du Conseil des gouverneurs sont préparées dans des comités auxquels participent toutes les BCN. Plus de cent représentants de la Banque de France siègent régulièrement dans ces comités ou dans différents groupes de travail qui en dépendent. En 2009, a également été constituée une *task force* sur l'efficacité des mesures de soutien au secteur financier, qui a tenu quatre réunions. La Banque de France est également membre du Comité économique et financier de l'Union européenne qui prépare les travaux du Conseil Ecofin, formation rassemblant les ministres de l'Économie et des Finances des États membres, et ceux du Conseil Ecofin informel, auquel participent les gouverneurs des banques centrales.

3|2 La participation à la mise en œuvre de grands projets européens

TARGET2-Securities

Le projet TARGET2-Securities (T2S) a pour objectif de faciliter la mise en place d'un marché financier unique et intégré, en créant une plate-forme européenne de règlement-livraison en monnaie de banque centrale des transactions sur titres. Son lancement a été confirmé en juillet 2008 par le Conseil des gouverneurs de l'Eurosystème, qui a confié à quatre banques centrales (dites « 4CB ») — la Banque de France, la Banque fédérale d'Allemagne, la Banque d'Italie et la Banque d'Espagne — la réalisation de la future plate-forme. Les quatre banques centrales ont défini et mis en place une organisation transnationale visant à assurer la maîtrise d'œuvre.

La Banque de France s'est vu confier la responsabilité de la direction du projet et de la coordination fonctionnelle, ainsi que du développement du moteur de règlement-livraison, de la base de données statistiques et de la plate-forme d'archivage. En outre, elle préside le groupe « Utilisateurs France T2S », en charge d'assurer le lien entre la place de Paris et les instances de gouvernance externe de T2S. Les travaux menés en 2009 ont eu pour objet de formaliser complètement les besoins des utilisateurs et d'avancer dans les spécifications générales de la plate-forme. Le calendrier définitif et le budget général du

programme T2S devraient être soumis pour validation au Conseil des gouverneurs au cours de l'année 2010.

Espace unique de paiement en euros

En 2009, l'harmonisation européenne des paiements scripturaux dans le cadre du projet de mise en place d'un espace unique de paiement en euros (*single euro payments area* — SEPA) s'est poursuivie. L'utilisation du virement SEPA s'est établie, en novembre 2009, à 5,3 % de l'ensemble des virements échangés en Europe. En France, le virement SEPA représentait en 2009 moins de 1 % de l'ensemble des paiements, mais la moyenne européenne devrait être rejointe et dépassée en 2010, après la migration progressive des administrations.

Par ailleurs, la transposition de la directive sur les services de paiement, qui est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2009, fournit désormais un cadre juridique harmonisé facilitant l'utilisation des instruments de paiement SEPA.

Le Comité national SEPA, coprésidé par la Banque de France et par la Fédération bancaire française, a décidé de lancer le prélèvement SEPA en France le 1^{er} novembre 2010.

3|3 La surveillance des moyens de paiement en Europe

Suite à la publication par l'Eurosystème en janvier 2008 du *Cadre de surveillance des systèmes de paiement par carte*², une évaluation des systèmes de paiement par carte opérant en Europe a été lancée en 2008. La Banque de France a achevé en 2009 celle des huit systèmes français. Ces évaluations ont fait l'objet de rapports individuels, assortis en tant que de besoin de recommandations adressées à chacun de ces systèmes et dont la Banque suivra la mise en œuvre. Par ailleurs, la Banque de France prend part, conjointement avec d'autres banques centrales, à l'évaluation des systèmes internationaux opérant en France.

² Disponible en anglais sur le site internet de la BCE <http://www.ecb.int/press/pr/date/2008/html/pr080111.en.html>

En 2009, la Banque de France a également œuvré en faveur d'un renforcement de la sécurité des services de banque en ligne et des paiements par carte en ligne, dont l'utilisation est en forte croissance et devrait encore progresser avec la montée en puissance des instruments de paiement SEPA. Les solutions permettant de renforcer l'authentification sont disponibles et commencent à être mises en œuvre par les banques françaises.

3|4 La surveillance des systèmes d'échange

La crise financière a mis en évidence l'intérêt des chambres de compensation avec contrepartie centrale pour les transactions négociées de gré à gré, notamment sur les dérivés de crédit. Le communiqué du G20 de septembre 2009 appelle ainsi à ce que « l'ensemble des produits dérivés standardisés négociés de gré à gré soient traités sur des bourses ou des plates-formes de négociation électroniques et compensés par des contreparties centrales, d'ici fin 2012 ». Pour ce qui est de la zone euro, dans ses décisions des 18 décembre 2008 et 16 juillet 2009, le Conseil des gouverneurs de la BCE a confirmé l'importance de disposer d'au moins une chambre de compensation avec contrepartie centrale pour les dérivés de crédit échangés de gré à gré au sein de la zone euro.

À l'échelle européenne, la Banque de France a contribué aux travaux d'élaboration des *Recommandations applicables aux systèmes de règlement-livraison et aux chambres de compensation*, établies conjointement par le SEBC et le Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières (CESR) et publiées en juin 2009. Au plan international, elle participe aux travaux d'adaptation et de renforcement des normes applicables à l'ensemble des systèmes d'échange et infrastructures de marché. Conjointement menés par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CPSS) et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (IOSCO), ces travaux, initiés en 2009 pour adapter les recommandations pour les contreparties centrales à la compensation des produits dérivés de gré à gré, se poursuivront en 2010 par une révision générale de l'ensemble des normes.

En outre, la Banque de France est membre du Forum des régulateurs pour les produits dérivés négociés de gré à gré, créé en 2009, qui rassemble des banques centrales, des autorités de contrôle bancaire et des régulateurs de marché de plusieurs pays. Le Forum est un lieu de coopération et de promotion d'approches homogènes de surveillance s'agissant des chambres de compensation et des registres centraux de contrats (*trade repositories*). Les registres centraux de données constituent une nouvelle catégorie d'infrastructures dont la fonction essentielle est l'enregistrement et la conservation des données relatives aux transactions portant sur des produits dérivés négociés de gré à gré, utilisées en premier lieu par les autorités à des fins de suivi.

En 2009, la Banque de France a procédé au suivi et à l'évaluation des nouveaux services fournis par les systèmes d'échange implantés en France. En coordination avec les autorités compétentes du Comité de coordination sur la compensation des marchés Euronext, elle a évalué le projet de service de compensation sur indices de dérivés de crédit européens de LCH.Clearnet SA au regard des recommandations SEBC/CESR pour les contreparties centrales. Le projet présenté a été évalué en conformité avec ces recommandations. Pour ce qui est des systèmes de paiement, le système de compensation et de règlement des paiements de masse CORE a mis en place, à la demande de la Banque de France, un dispositif de sécurisation contre le risque de règlement dont l'objectif est de permettre d'assurer le règlement du système, même en cas de défaillance du participant ayant la plus forte position débitrice.

L'essor pris par les opérations de marché de la Banque dans le cadre de la politique monétaire, pour compte propre ou pour le compte de la clientèle institutionnelle internationale, et l'implication accrue dans les dispositifs mis en place par l'Eurosystème dans ce domaine ont conduit la Banque de France à renforcer l'organisation des fonctions de contrôle interne au sein de la direction générale des Opérations. La création de la nouvelle direction des Risques des opérations vise ainsi à renforcer le poids et l'indépendance de la fonction contrôle des risques de marché, en regroupant dans une même entité les équipes en charge du contrôle des risques (*middle-office* et risques opérationnels) et les fonctions de valorisation des actifs financiers.

3|5 Les relations internationales

La Banque de France est membre des principales instances internationales et, dans ce cadre, elle a pris une part active, au-delà de la gestion internationale de la crise financière, à la réflexion sur la réforme de l'architecture financière internationale. Dans le cadre des travaux du G20, elle a fait valoir ses analyses sur la réforme de la régulation financière et comptable internationale et la coopération internationale en matière de supervision et d'échange d'information. Elle participe activement aux travaux sur la mise en place du nouveau cadre de surveillance multilatérale au sein du G20, ainsi qu'aux réflexions sur les stratégies de sortie ou sur les nouveaux sujets tels que le financement des actions traitant du changement climatique. Au sein du Comité monétaire et financier international et du groupe des Sept (G7), elle a également concouru à la réflexion sur la réforme du Fonds monétaire international (FMI), de son rôle, de ses instruments et de sa gouvernance. De même, elle a collaboré aux travaux sur l'évolution du rôle et des instruments des banques de développement.

Afin de renforcer les mécanismes et les instruments de prévention des crises, la Banque participe à l'élaboration d'un nouveau cadre international de surveillance macrofinancière plus réactif et efficace, impliquant l'ensemble des acteurs, notamment le FMI et le Conseil de stabilité financière (CSF) et prenant en compte les interactions entre les aspects réglementaires, financiers et macroéconomiques dans la détection des crises.

Données-clés 2009

- 24 réunions du Conseil des gouverneurs de la BCE
- 17 autres réunions européennes (Conseil économique et financier, Ecofin informel, Conseil économique et financier franco-allemand)
- Une trentaine de réunions d'organisations ou instances internationales (FMI, BRI, G7, G10, G20, OCDE, FSF devenu CSF) et régionales (comme celles de la zone franc)
- 66 missions de courte durée, 3 détachements de longue durée et 17 visites d'études de délégations étrangères dans le cadre de la coopération technique
- 57 séminaires de formation internationale et 29 visites d'études organisés au bénéfice de 2 473 cadres de banques centrales étrangères

Le gouverneur de la Banque de France participe aux réunions des ministres et gouverneurs de la zone franc qui sont organisées deux fois par an, alternativement à Paris et en Afrique. La Banque de France en assure le secrétariat et apporte son concours à la préparation de ces réunions. La réunion d'octobre 2009 a été l'occasion d'examiner les mesures de politique économique susceptibles de lutter efficacement contre la crise économique et, au-delà, les moyens d'accroître de manière durable le potentiel de croissance des économies de la zone franc.

Dans le cadre de la coopération technique, la Banque de France continue d'entretenir une coopération étroite avec certaines banques centrales (Banque des États de l'Afrique centrale et Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, accord bilatéral avec la Banque du Maroc) et participe activement aux projets pilotés par la BCE (Égypte et Russie, notamment).

4| ÊTRE PARTIE PRENANTE AU SOUTIEN DE L'ÉCONOMIE

La crise a eu pour conséquence un élargissement et un renforcement du rôle de la Banque de France au service de l'économie dans un grand nombre de domaines. Ces nouvelles missions garderont tout leur sens dans la préparation de la sortie de crise.

Au niveau central, l'élaboration des prévisions, indispensable pendant le déroulement de la crise, va l'être tout autant pour en anticiper la sortie. De même, les capacités d'analyse et d'action de la Banque, mises au service de l'Eurosystème pour trouver des solutions permettant d'assurer le refinancement des banques au plus fort des turbulences, restent mobilisées pour assurer à terme le retour à la normale.

Dans le réseau, les activités de médiation du crédit et de cotation des entreprises jouent un rôle majeur pour permettre de suivre la capacité des entreprises à résister aux perturbations engendrées par la crise économique. Au niveau de la protection des consommateurs, l'adoption de la loi sur le crédit à la consommation devrait venir renforcer les responsabilités de la Banque au sein des commissions de surendettement.

4|1 Le rôle du diagnostic économique dans la crise

La crise a amené une réaction de politique économique exceptionnelle par son ampleur et l'originalité des moyens mis en œuvre, tant du côté budgétaire que monétaire ou financier. Pour définir ces mesures, le diagnostic économique a dû être extrêmement réactif et fournir une analyse précise des mécanismes à l'origine de la crise. D'une part, un suivi permanent et efficace de la conjoncture a été nécessaire afin d'établir des solutions en temps réel. D'autre part, une analyse approfondie a permis à la Banque de France d'être une force de proposition dans la définition des réactions de politique économique au sein de l'Eurosystème et dans le débat français.

Cette réactivité a été permise par le renforcement des équipes d'économistes et une présence accrue dans le domaine des études et de la recherche. La publication du numéro de *Documents et débats*³ consacré à la crise financière et, également, celle des *Questions actuelles*⁴ consacrées aux mesures non conventionnelles de politique monétaire ou à l'impact de la crise sur la croissance à long terme témoignent de l'intensité de l'analyse économique dans cette période. Par ailleurs, de nombreux documents de travail ont été publiés sur le site internet de la Banque de France⁵ en 2009 et des articles ont été donnés à des revues scientifiques. Plusieurs séminaires ou ateliers ont été organisés en 2009, dont certains en collaboration avec des universités françaises (École d'économie de Toulouse, École d'économie de Paris) ou avec d'autres banques centrales (Banque d'Italie, Banque d'Espagne, Banque fédérale d'Allemagne, Banque fédérale de Réserve de Chicago). Réunissant des experts de toutes origines, ces manifestations ont permis de mieux analyser les origines de la crise et les réponses à y apporter, à la fois pour les questions de politique monétaire, de réglementation financière, mais également de diagnostic conjoncturel ou de dynamique des prix d'actifs⁶.

La présence de la Banque de France dans la recherche en économie monétaire, financière et bancaire est également assurée par la Fondation Banque de France.

Données-clés 2009

- 42 documents de travail
- 46 publications dans des revues scientifiques classées au *Journal of economic literature*
- 11 colloques, séminaires ou ateliers

Encadré 19

La Fondation Banque de France pour la recherche en économie monétaire, financière et bancaire

La Fondation a attribué près de 160 000 euros de bourses de recherche, dont 120 000 euros pour les bourses de recherche « sénior » destinées à des équipes de recherche de renommée internationale et 40 000 euros de prix à destination de jeunes chercheurs (y compris le prix de thèse).

Dans le cadre de son programme de « chercheurs invités », avec deux appels à candidature par an (en janvier et en juin), elle a accueilli une dizaine de chercheurs de haut niveau français et étrangers qui ont collaboré avec les équipes de la Banque de France.

La Fondation a aussi organisé une quinzaine de séminaires de recherche et subventionné une dizaine d'organismes de recherche et de colloques.

Sa *Newsletter* est devenue bimestrielle. Toutes les informations concernant la Fondation sont directement accessibles sur son site (www.banque-france.fr/fondation/fr/index.htm).

4|2 La médiation du crédit

La mise en place de la procédure de médiation a conduit la Banque de France à offrir des facilités applicatives, à travers un site dédié, pour accueillir les nombreux dossiers de médiation qui ont été déposés et à mobiliser localement ses ressources, en niveau et en qualité. Les directeurs départementaux de la

³ http://www.banque-france.fr/fr/publications/doc_debat/doc_debat.htm

⁴ http://www.banque-france.fr/fr/publications/questions_actuelles/questions_actuelles.htm

⁵ http://www.banque-france.fr/fr/publications/documents_de_travail/documents_de_travail_10.htm

⁶ La liste de ces séminaires est consultable à l'adresse <http://www.banque-france.fr/fr/publications/seminaires/seminaires.htm>.

Banque de France, médiateurs « territoriaux », ont été amenés à modifier l'organisation de leurs unités afin de prendre en charge la gestion des dossiers en les confiant aux collaborateurs, cadres ou non cadres, dont la compétence en termes d'analyse d'entreprise était incontestable, assurant ainsi la crédibilité du dispositif à l'égard des chefs d'entreprise et des banquiers.

Les médiateurs départementaux sont intervenus auprès d'acteurs d'horizons divers : les relations avec les banquiers et les assureurs crédit se sont renforcées ; les contacts avec les trésoriers-payeurs généraux et les préfets sont devenus très étroits dans le domaine du

traitement des difficultés des entreprises ; les relations avec les présidents de tribunaux de commerce ont été approfondies. Les responsables des réseaux consulaires, des organisations professionnelles, patronales et d'accompagnement des entreprises ont également été sensibilisés pour coordonner leurs actions de terrain afin d'orienter les chefs d'entreprise dans leurs démarches. Ce sont toutes les compétences des équipes locales de la Banque de France en matière d'expertise financière, de connaissance de la situation économique des territoires et de présence de place qui ont été ainsi mises en œuvre au service de la collectivité dans le cadre du dispositif de la médiation du crédit.



De gauche à droite :

Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France ; **René Ricol**, médiateur national du crédit jusqu'au 30 septembre 2009 ; **Christine Lagarde**, ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi ; **Gérard Rameix**, médiateur national du crédit depuis le 1^{er} octobre 2009 et **Hervé Novelli**, secrétaire d'État chargé du Commerce, de l'Artisanat, des PME, du Tourisme, des Services et de la Consommation

4|3 Le suivi du financement de l'Économie sur ressources provenant de l'épargne réglementée

L'attention particulière apportée à l'épargne réglementée s'explique par le volume des fonds collectés sur le livret A, le livret bleu, le livret de développement durable et le livret d'épargne populaire, dont le total des encours à fin décembre 2009 s'élève à environ 310 milliards d'euros, et par l'importance que ce stock d'épargne représente du point de vue des

ressources des établissements de crédit comme de celui du financement de l'économie (voir encadré 20).

4|4 L'information sur les entreprises non financières

L'appréciation de la situation financière des entreprises et le suivi de l'économie des territoires et des bassins d'emploi revêtent en période de crise une importance cruciale. Le contexte économique marqué en 2009 par une dégradation globale de la conjoncture

Encadré 20

L'Observatoire de l'épargne réglementée

La création de l'Observatoire de l'épargne réglementée (OER) a été édictée par la *Loi de modernisation de l'économie* (LME) du 4 août 2008. Aux termes de celle-ci (cf. article L.221.9 du *Code monétaire et financier*), l'OER, présidé par le Gouverneur de la Banque de France, est chargé de suivre la mise en œuvre de la généralisation de la distribution du livret A, notamment son impact sur l'épargne des ménages, le financement du logement social et le développement de l'accessibilité bancaire.

Son rôle s'étend également à l'emploi de ces ressources, dont les règles sont en partie fixées par les dispositions du *Code monétaire et financier* : les fonds collectés sur le livret A et le livret de développement durable font l'objet d'une centralisation partielle au fonds d'épargne – géré par la Caisse des dépôts et consignations – pour financer les prêts consentis au titre du logement social et au bénéfice de la politique de la ville. La part des ressources non centralisées doit, quant à elle, être employée par les établissements collecteurs à financer les petites et moyennes entreprises, notamment à l'occasion de leur création ou pour assurer leur développement, ainsi que les travaux d'économie d'énergie dans les bâtiments anciens.

L'OER présentera chaque année au Parlement et au Gouvernement un rapport ¹ comprenant :

- un volet macroéconomique analysant les flux d'épargne recueillis par le livret A et les produits comparables au cours de l'année écoulée ;
- une analyse des comportements d'épargne des français vis-à-vis du livret A, en fonction de différents critères déterminés par l'Observatoire ;
- un examen de l'emploi des fonds centralisés et non centralisés visant à éclairer les pouvoirs publics sur l'orientation à donner aux règles applicables en la matière au terme d'une période transitoire de trois ans (2009-2011) ;
- une analyse de la fonction remplie par le livret A en matière d'accessibilité bancaire et du rôle spécifique joué par la Banque Postale dans la réalisation de cette mission d'intérêt général.

Enfin, aux termes de la loi, « les établissements de crédit fournissent à l'Observatoire les informations nécessaires à l'exercice de sa mission ». La Banque de France procède donc, pour le compte de l'Observatoire, à une collecte d'informations trimestrielles et annuelles dont le champ a été défini par l'arrêté du 17 décembre 2009. La première remise, fixée au début de l'année 2010, inclut l'échéance de fin 2008 de façon à permettre d'appréhender la situation de l'épargne réglementée avant la généralisation de la distribution du livret A et d'analyser les premiers effets de cette réforme.

(1) Premier rapport (2009) publié en juillet 2010

au premier semestre puis par une sortie de récession a rendu plus difficile l'analyse de la situation individuelle des entreprises sur la base des informations dont dispose la Banque de France (documentation comptable, déclarations d'impayés sur effets, encours de crédit, informations en provenance des greffes, notamment). En particulier, l'examen du bilan et du compte de résultat de l'exercice 2008 a souvent pu être complété par l'appréciation de données qualitatives recueillies notamment lors des entretiens réalisés avec les dirigeants d'entreprise. La prise en considération de ces éléments extracomptables a permis d'attribuer aux entreprises analysées une cotation traduisant l'appréciation de leur capacité à faire face à leurs engagements financiers à un horizon de trois ans, conformément aux règles méthodologiques appliquées par la Banque.

La mobilisation des informations qu'elle exploite habituellement a permis à la Banque de France de procurer aux pouvoirs publics des éclairages ciblés, répondant à leurs préoccupations, notamment sur le secteur automobile ou sur la question des fonds propres des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire. Un tableau de bord des encours bancaires par catégorie d'entreprise est diffusé mensuellement au ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi. Un document similaire, assorti d'une déclinaison locale, est en outre adressé aux directeurs régionaux et départementaux de la Banque pour actualiser et compléter les informations dont ils disposent par ailleurs pour assurer le suivi de l'économie de leur territoire.

Dans le cadre de sa mission de suivi de l'économie locale, la Banque a également développé et mis en

œuvre en 2009 une nouvelle version de sa prestation de diagnostic territorial et sectoriel d'analyse conjoncturelle et structurelle de l'économie locale — ACSEL —, caractérisée par un saut qualitatif en matière d'analyse (nouveaux ratios financiers, nouveaux indicateurs de concentration-dispersion, de spécialisation et d'intensité technologique des activités économiques exercées sur le territoire ou dans la filière étudiés) et par un substantiel enrichissement des données mises à disposition.

Données-clés 2009

- Plus de 5 millions d'entités recensées dans FIBEN
- 2 millions de déclarations à la Centrale des risques
- 250 000 entreprises cotées sur la base de documents comptables fiscaux ou consolidés (dont 4 000 groupes)
- Près de 45 000 entretiens avec les dirigeants d'entreprise
- 70 000 interrogations quotidiennes des bases de données mises à la disposition de la profession bancaire

Missions exercées en matière d'information sur les entreprises

La Banque de France gère, depuis 1982, une base de données sur les entreprises, FIBEN, pour les besoins de la conduite des opérations de politique monétaire avec la gestion du collatéral, ceux de la supervision financière et ceux de la profession bancaire, ainsi que pour apporter aux dirigeants d'entreprises une appréciation extérieure sur la situation financière de leur affaire.



Une équipe de la médiation du crédit

5| LES AUTRES MISSIONS

5|1 La fabrication des billets et la gestion de la monnaie fiduciaire

La fabrication des billets

La Banque de France exploite en Auvergne deux sites industriels certifiés qualité et environnement (une papeterie à Vic-le-Comte et une imprimerie à Chamalières) ; centrée sur la production de l'euro, cette activité assure aussi l'approvisionnement de banques centrales étrangères dans le cadre de partenariats institutionnels et de prestations d'ingénierie fiduciaire.

Comme lors des précédents exercices, l'année 2009 connaît un volume de livraisons en hausse et des performances industrielles élevées sur les deux usines (papeterie et imprimerie) tant en qualité (taux de défauts) qu'en rendements machines ou en productivité par salarié. Elle enregistre aussi une consolidation du résultat d'exploitation.

En matière de volumes produits et livrés, le niveau atteint en 2009 est à nouveau en progression par rapport à l'année précédente, à un seuil historique. Comme en 2008, l'activité de fabrication de billets bénéficie de l'effet conjugué d'un fort quota de billets en euros (2 212 millions de coupures) imparti à la Banque de France dans le cadre du *pooling*⁷, et d'un marché à l'exportation soutenu, se situant à un niveau récurrent de 600 millions de coupures par an.

Sur le plan de la gestion interne, l'année a été une année de consolidation, caractérisée :

- dans le domaine des ressources humaines, par l'achèvement du déploiement du nouveau régime de gestion des carrières et rémunérations, corollaire de la généralisation des recrutements contractuels ;

⁷ Depuis 2002, la production des billets en euros au sein de l'Eurosystème est organisée en pooling entre les BCN : chacune d'entre elles se spécialise dans la production de quelques dénominations pour partie échangées avec les autres membres de l'Eurosystème. En 2009, la Banque de France a produit des coupures de 5, 10 et 20 euros.

Tableau 3
Fabrication des billets
Volumes produits

(volumes annuels en milliards de billets, effectifs en équivalent temps plein au 31 décembre)

	Volume produits et livrés	Effectifs
2008	2,24	959
2009	2,65	955

- au plan financier, par le changement du régime de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) au 1^{er} janvier 2009 (soumission à TVA des billets produits et récupération de la TVA sur les achats), et la transformation de la direction générale de la Fabrication des billets en entité comptable autonome, afin de mieux individualiser et suivre les performances financières de l'activité ;

- au plan de la démarche de développement durable, par l'obtention de la labellisation AFNOR 1000 NR au niveau « Maturité » (dans la suite des accréditations obtenues les années précédentes et reconduites : Sécurité & Santé au travail OHSAS 18001, Qualité ISO 9001 et Environnement ISO 14001).

Sur le plan européen, la Fabrication des billets a œuvré activement aux travaux de préparation de la nouvelle gamme euro série 2, en qualité de chef de file du groupe public rassemblant les banques centrales de France, d'Italie, de Belgique, d'Espagne et d'Autriche, auxquelles la BCE a confié pour 2009 les travaux de développement de la première coupure de la gamme.

À moyen terme, les priorités opérationnelles de la Fabrication des billets sont dans la ligne stratégique des années passées et se concentrent sur la consolidation de son équilibre financier, notamment dans la perspective du système d'appel d'offres centralisé européen qui sera ouvert à compter de 2012 pour l'approvisionnement en euros. Les trois priorités établies en 2008 restent la feuille de route de la Fabrication des billets :

- achever la mise à niveau de l'outil industriel par les investissements et les redéploiements de machines nécessaires, pour qu'il soit bien dimensionné lors du démarrage de la production de l'euro 2, et à l'état de l'art technique face à la concurrence ;

Données-clés 2009

- 2,65 milliards de billets livrés par la Fabrication des billets, dont 2,21 milliards en euros
 - 7,4 milliards de billets triés
 - 7,7 milliards de billets délivrés aux guichets
 - 7,4 milliards de billets reçus aux guichets
 - 2,1 milliards de pièces mises en circulation
-
- poursuivre l'amélioration systématique de la productivité par la maîtrise de la qualité de la production, l'optimisation du fonctionnement des machines et l'adaptation des organisations du travail aux contraintes des plans de charge des années à venir ;
 - agir sur tous les postes de charges, notamment en optimisant les approvisionnements par le recours systématique à la mise en concurrence des fournisseurs et en comprimant les dépenses de fonctionnement.

La gestion de la circulation fiduciaire

La Banque de France procède à la mise en circulation des billets et pièces en euros ; grâce à son réseau de caisses implantées sur tout le territoire, elle délivre les espèces aux établissements de crédit qui en assurent la diffusion à leur clientèle.

En charge de l'entretien de la monnaie fiduciaire, c'est-à-dire de la bonne qualité de la circulation fiduciaire sur l'ensemble du territoire national, la Banque de France trie les billets qui lui sont reversés afin de détecter et retirer les faux et les coupures usées, déchirées ou tachées.

Assurant le contrôle et la surveillance de la filière fiduciaire, elle contrôle, notamment, le traitement des monnaies métalliques susceptibles d'être versées à ses guichets et le recyclage des billets destinés à l'alimentation des automates en libre-service (cf. encadré 21).

Encadré 21

Le recyclage des billets et des pièces en euros en 2009

Les conventions relatives au traitement des monnaies métalliques et les contrôles réalisés par la Banque de France

Les établissements de crédit qui traitent et conditionnent des pièces destinées à être versées à la Banque de France, doivent conclure — ou faire appel à des prestataires ayant conclu — avec elle « une convention relative au traitement des monnaies métalliques susceptibles d'être remises à la Banque de France ».

Ces conventions précisent les moyens à mettre en œuvre pour les opérateurs (matériels, procédures...) et prévoient des contrôles sur documents et sur place de la banque centrale.

Déployé au cours de l'année 2006, le dispositif de contrôle est maintenant totalement opérationnel.

À fin 2009, quarante conventions conclues entre la Banque de France, des établissements de crédit, des entreprises de transports de fonds ou des sociétés exploitant des automates, étaient en vigueur. Au total, au 31 décembre 2009, cent soixante-trois implantations sur le territoire métropolitain traitaient des pièces susceptibles d'être versées à la Banque de France.

Au cours de l'exercice quarante-six sites ont fait l'objet d'un contrôle sur place de la part des services de la Banque de France. Les missions diligentées ont permis de relever certains dysfonctionnements (insuffisance des équipements, des procédures d'exploitation et de contrôle interne...) qui ont été progressivement corrigés.

Les manquements graves constatés sur place ont conduit le Directeur général des Activités fiduciaires et de Place à mettre deux opérateurs en demeure de rendre leur processus de traitement conforme aux obligations des conventions. Ces situations ont été régularisées.

.../...

Les conventions relatives à la distribution automatique de billets ne provenant pas d'une banque centrale et les contrôles réalisés par la Banque de France

Les opérateurs qui distribuent dans des automates en libre-service des billets ne provenant pas directement d'une banque centrale de l'Eurosystème doivent signer avec la Banque de France ou avec l'Institut d'émission des départements d'outre-mer (IEDOM) une convention relative aux opérations de traitement des billets en euros ou faire appel à un prestataire ayant lui-même signé cette convention.

Ces conventions, approuvées par un arrêté ministériel en date du 20 juin 2005, précisent les moyens (matériels notamment) à mettre en œuvre par les opérateurs. Elles astreignent les opérateurs à établir et mettre en œuvre des procédures écrites d'exploitation et de contrôle interne et à fournir certaines informations à la Banque de France. Elles prévoient des contrôles sur place et sur documents de la banque centrale.

En 2006, l'entrée en vigueur du décret a conduit de nombreux établissements à réexaminer leurs pratiques concernant l'alimentation de leurs distributeurs automatiques. Si certains ont pu bénéficier du dispositif transitoire prévu dans les conventions, la plupart de ceux qui ne répondaient pas aux exigences posées par le décret et les conventions ont cessé de recycler les billets.

Depuis lors, la plupart des établissements de crédit ont engagé des réflexions sur l'opportunité de recycler en agence dans le cadre du système cible des conventions-types. Elles ont souvent abouti, après la réalisation d'expérimentations, à la signature d'une convention. La plupart des établissements concernés (86 %) se sont équipés de matériels de *back office* peu coûteux et simples à utiliser. Certains (7 %) utilisent des équipements de guichet (caisses automatiques recyclantes), d'autres (7 %) privilégient une configuration qui fait appel à des équipements intégrés aux « murs d'argent ».

À la fin de l'année 2009, quarante-huit conventions concernant « la distribution au moyen d'automates en libre-service de billets non directement prélevés auprès d'une banque centrale de l'Eurosystème » avaient été signées entre la Banque de France et des établissements de crédit. 3 596 guichets bancaires ou assimilés distribuaient dans leurs automates des billets ne provenant pas de la banque centrale, les billets étant traités le plus souvent par les établissements eux-mêmes et, plus rarement, par des prestataires.

La Banque de France a procédé au cours de l'année à 106 missions de contrôle sur place de guichets bancaires ou d'ateliers traitant des billets destinés à l'alimentation d'automates en libre-service. Les manquements graves constatés sur place ou lors du contrôle permanent ont conduit le Directeur général des Activités fiduciaires et de Place à mettre deux opérateurs en demeure de se placer en conformité avec les obligations des conventions.

Enfin, l'année a été marquée par la fin du dispositif transitoire prévu dans les conventions en ce qui concerne les équipements admis pour les opérations de traitement des billets. Les établissements de crédit concernés ont dû procéder à l'acquisition d'équipements conformes ou cesser de procéder au recyclage.

La formation des agents des établissements bancaires à l'authentification des billets de banque

Conformément aux dispositions de l'article R122-6 du *Code monétaire et financier*, la Banque a continué à apporter son concours aux établissements qui le souhaitaient afin de former les agents à la distribution manuelle des billets en agences. Ainsi 1 646 agents appartenant au personnel des établissements de crédit ont été formés en 2009.

La mise en œuvre du décret dans les départements d'outre-mer

La Banque de France a confié à l'Institut d'émission des départements d'outre-mer (IEDOM) la gestion du dispositif concernant les établissements dont le siège social est situé dans les départements d'outre-mer et à Mayotte. Cinq conventions relatives à la distribution au moyen d'automates en libre-service de billets recyclés avaient été signées (concernant les départements de la Réunion, la Martinique, la Guadeloupe et la Guyane).

Par ailleurs, à fin 2009, dix conventions relatives au « traitement automatique des monnaies métalliques » étaient en vigueur, concernant au total dix sites de production. L'IEDOM a procédé à sept contrôles sur place.

Note : Ce bilan est établi en application des articles R121-3 à R123-2 et R162-5 du Code monétaire et financier mettant en œuvre l'article 6 du règlement (CE) n°1338/2001 du Conseil du 28 juin 2001 (entré en vigueur le 17 janvier 2006)

Dans une optique de poursuite de la modernisation du traitement des valeurs fiduciaires, la Banque de France a procédé à la fermeture de cinq caisses dites « dévitalisées », c'est-à-dire utilisées marginalement par les transporteurs de fonds pour leurs opérations de prélèvements et versements d'espèces. Ainsi, depuis le 1^{er} juillet 2009, les succursales d'Agen, d'Aurillac, de Bar-le-Duc, de Châteauroux et de Mende n'exercent plus d'activité dans le domaine fiduciaire, tout en conservant le plein exercice de leurs autres fonctions. Le tri et la distribution des valeurs fiduciaires demeurent effectués par 72 caisses (ainsi que par les six agences de l'IEDOM).

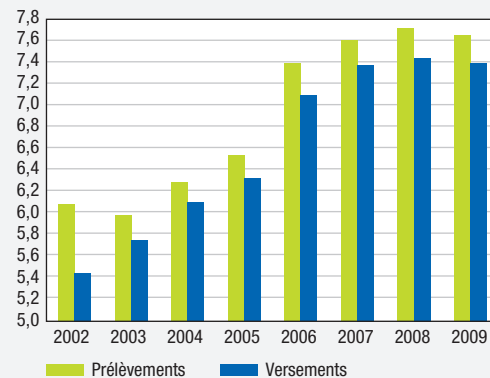
Rompant avec l'évolution constatée depuis 2002, l'année 2009 a été marquée par une légère contraction des flux de billets aux guichets de la Banque de France et de l'IEDOM. Les prélèvements aux guichets des instituts d'émission se sont élevés à 7,7 milliards de billets (– 0,8%), pour une contrevaletur de 180,5 milliards d'euros. Les versements de billets ont atteint 7,4 milliards de billets (– 0,7 %) représentant 173,9 milliards d'euros.

Dans ce contexte, l'activité d'authentification et de tri qualitatif des billets versés s'est ralentie. D'une année à l'autre, le volume annuel traité a fléchi de 199 millions de coupures (– 2,6 %) pour revenir à 7,4 milliards de billets.

Les émissions nettes de billets⁸ en France ont augmenté à un rythme soutenu en 2009 (6,6 milliards d'euros, soit + 9,5 % en glissement annuel) pour atteindre 76,5 milliards à fin décembre 2009. Cette progression, inférieure à celle constatée en 2008 (+ 12,5 %), année marquée par une forte augmentation de la demande de billets au mois d'octobre⁹, est néanmoins légèrement supérieure à celle constatée en 2007 (+ 8,1 %). Elle est également supérieure à celle constatée pour l'ensemble de la zone euro (+ 5,7 %, après + 12,7 % en 2008), où les émissions nettes ont atteint 806,4 milliards d'euros à fin décembre 2009. Par convention, 18,7 %¹⁰ de cette circulation fiduciaire, soit 151,2 milliards d'euros, sont inscrits au bilan de la Banque de France. En termes d'émissions nettes, la France s'est maintenue au quatrième rang de l'Eurosystème¹¹, derrière l'Allemagne (348,1 milliards d'euros), l'Italie (143,2 milliards) et l'Espagne (80,6 milliards).

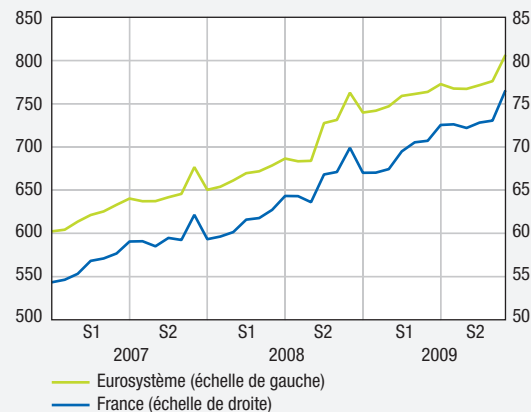
Graphique 23
Flux de billets en euros aux guichets
de la Banque de France et de l'Institut d'émission
des départements d'outre-mer

(en milliards de coupures)



Graphique 24
Émissions nettes de billets
dans l'Eurosystème et en France

(en milliards d'euros)



⁸ Depuis le 1^{er} janvier 2002, le terme « circulation » est réservé à la désignation de l'ensemble des billets euros émis au sein de l'Eurosystème. Pour les statistiques nationales, il est remplacé par la notion d'« émission nette », définie comme la différence entre le cumul des prélèvements et celui des versements enregistrés aux guichets de la banque centrale nationale depuis la première émission de chaque coupure.

⁹ 2,2 milliards d'euros, dont un milliard pour la seule coupure de 500 euros

¹⁰ En application de la décision de la Banque centrale européenne du 6 décembre 2001 relative à l'émission des billets en euros, modifiée le 12 décembre 2008, la circulation des billets en euros est inscrite à hauteur de 8 % au bilan de la BCE, le solde étant réparti entre les différentes BCN par application de la clé de répartition des émissions nettes de billets.

¹¹ Encours hors monnaies nationales

Contrastant avec la situation constatée dans l'ensemble de la zone euro, ce sont les coupures de transaction (5, 10, 20 et 50 euros) qui, en France, alimentent l'essentiel de la croissance des émissions nettes : elles ont en effet progressé de 10,2 % en valeur en 2009, contre 3,6 % dans l'Eurosystème. À l'inverse, les coupures de thésaurisation (100, 200 et 500 euros) ont affiché une hausse inférieure à la progression moyenne de la zone euro (5,5 % en valeur, contre 6,4 % pour l'Eurosystème).

Les flux de pièces enregistrés aux guichets de la Banque de France et de l'IEDOM ont fortement décru en 2009, qu'il s'agisse des prélèvements (2 146 millions de pièces, soit - 3,0 %) ou des versements (1 169 millions de pièces, soit - 8,2 %). Sur l'année, la croissance des émissions nettes françaises en valeur a été un peu plus dynamique qu'en 2008 (respectivement + 4,9 % contre + 4,1 %), portant le niveau des émissions nettes françaises à 2,6 milliards d'euros à fin décembre 2009.

Les retours de billets en francs se sont poursuivis en 2009, avec une forte activité enregistrée en début d'année, en raison de la fin de la période d'échange de la coupure de 100 francs français « Delacroix » le 31 janvier 2009. Sur l'année, les échanges de coupures en francs ont porté sur un volume de 1,1 million de billets, pour une valeur de 212 millions de francs (32,3 millions d'euros).

5|2 Les services rendus dans le domaine des relations entre les particuliers et la sphère financière

Fichiers nationaux d'incidents de paiement

Afin de répondre au souhait du ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi de renforcer l'efficacité du FICP en matière de prévention du surendettement, des travaux ont été menés avec la profession bancaire dans le but d'améliorer le fonctionnement de ce fichier. Les modifications engagées, qui seront opérationnelles en 2010, concernent plus particulièrement les modalités d'alimentation et de consultation qui seront modernisées afin d'obtenir une meilleure actualisation des données recensées dans le FICP.

Données-clés 2009

- 62,9 millions de consultations du FCC
- 2,5 millions de personnes enregistrées au FICP
- 147,2 millions de consultations du FNCI

Missions exercées dans le cadre de la gestion de fichiers

La Banque de France gère les fichiers d'incidents de paiement relatifs aux particuliers :

- le Fichier national des incidents de remboursement des crédits aux particuliers (FICP), qui enregistre les incidents de paiement caractérisés liés aux crédits accordés à des personnes physiques ainsi que les mesures de traitement du surendettement ;
- le Fichier central des chèques (FCC), qui centralise les incidents de paiement relatifs aux chèques et aux cartes bancaires, dans le but d'améliorer la sécurité des instruments de paiement ;
- le Fichier national des chèques irréguliers (FNCI) qui recense et diffuse auprès des commerçants et prestataires de services des informations, notamment sur les chèques perdus ou volés, permettant de vérifier la régularité des chèques.

Surendettement

Dans le cadre de la préparation du projet de loi relatif au crédit à la consommation, qui comporte un volet portant réforme du traitement du surendettement, la Banque de France a apporté son concours aux pouvoirs publics. Elle a, notamment, organisé des rencontres régionales rassemblant tous les acteurs des procédures de traitement du surendettement, afin de faire émerger réflexions et bonnes pratiques dans la perspective d'alimenter les travaux législatifs et réglementaires. Ces assises régionales du surendettement ont ainsi réuni plus de 1 100 participants, membres des commissions de surendettement et de leurs secrétariats, magistrats, travailleurs sociaux et représentants d'associations de consommateurs, tous spécialistes des problèmes de surendettement des ménages et appelés, au quotidien, à leur apporter des solutions concrètes.



Christine Lagarde, *ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi*,
et **Christian Noyer**, *gouverneur de la Banque de France*, à la succursale de Saint-Denis le 12 octobre 2009

En 2009, les secrétariats des commissions ont dû faire face à une augmentation des dépôts de dossiers qui ont progressé de 14,8 % par rapport à l'année précédente. Malgré cette croissance du nombre de dossiers, le délai moyen de traitement de la phase amiable s'est établi en fin d'année à 3,1 mois, ce qui traduit une diligence encore accrue par rapport à l'engagement prévu dans le *Contrat de service public* (quatre mois).

L'enrichissement des fonctionnalités de traitement du surendettement déployées dans l'ensemble des unités du Réseau en 2007 s'est poursuivi. Les processus de dématérialisation se sont développés. Ainsi les secrétariats utilisent-ils largement la faculté qui leur a été ouverte de transmettre aux membres des commissions les informations nécessaires sous forme dématérialisée.

Autres missions exercées par la Banque de France dans le domaine des relations avec les particuliers

La Banque traite les demandes d'exercice du « droit au compte » qui prévoit que toute personne domiciliée en France et dépourvue d'un compte de dépôt, a droit à l'ouverture d'un compte ¹².

Elle assure le secrétariat du Comité de la médiation bancaire, présidé par le gouverneur, qui a pour mission de superviser le dispositif entré en vigueur en 2003 et d'établir, notamment, un bilan annuel de la médiation.

Elle assure également le secrétariat du Comité consultatif du secteur financier (CCSF) dont le rôle est d'étudier les questions liées aux relations entre les établissements de crédit, les entreprises



Gestion du surendettement

d'investissement et les entreprises d'assurance et leurs clientèles respectives, et de proposer toutes mesures appropriées dans ce domaine, notamment sous forme d'avis ou de recommandations d'ordre général.

Elle participe à l'information des particuliers sur la réglementation et les pratiques bancaires à travers son service « Infobanque ».

Elle gère le fichier des démarcheurs bancaires et financiers pour le compte de l'Autorité des marchés financiers, du Comité des Établissements de crédit et des Entreprises d'investissement et de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (et à présent pour celui de l'Autorité de contrôle prudentiel).

Données-clés 2009

- 216 400 dossiers de surendettement reçus
- 33 700 exercices du droit au compte

¹² Cf. Espace consommateurs sur le site internet de la Banque de France

Le développement durable : une responsabilité d'entreprise

En tant qu'institution de la République, soucieuse de ses obligations citoyennes, la Banque de France s'attache à prendre en compte les contraintes environnementales dans son fonctionnement et à faire le lien entre ses missions et les préoccupations de développement durable de la société.

Depuis 2007, la Banque a engagé une réflexion afin d'identifier ses propres enjeux et de définir ses objectifs spécifiques. Il en résulte une démarche globale et transverse qui s'appuie sur les trois piliers du développement durable.

- La Banque de France souhaite, en premier lieu, apporter sa contribution à l'objectif international, réaffirmé lors du sommet de Copenhague, de limitation du réchauffement de la planète à 2°C d'ici à la fin du siècle et à sa traduction en France par le « facteur 4 » (division par 4 des émissions françaises de gaz à effet de serre d'ici 2050). Cette démarche s'inscrit dans le cadre de la loi de programmation relative à la mise en œuvre du Grenelle de l'environnement promulguée le 3 août 2009.

De gauche à droite :

Visite scolaire à la Banque de France
Des collégiens à la Banque de France
Lycéens au cours d'un atelier pédagogique
à la direction de la Communication



- Au titre de la mise en œuvre de ses missions fondamentales, la Banque de France accorde une attention particulière aux conditions de financement d'une croissance durable et considère que la crise financière impose des exigences accrues en matière d'éthique. Elle place la stabilité financière au cœur de ses études et de ses actions afin de prévenir tout risque systémique et favoriser le financement pérenne de projets d'investissement compatibles avec une croissance durable.

La Banque contribue aux réflexions académiques sur les conditions et les enjeux d'une croissance soutenable, à moindre intensité carbone. Elle entend être présente dans les réflexions et les débats sur l'impact des politiques climatiques sur l'économie et la finance.

- La dimension sociale du rôle de la Banque s'articule pour l'essentiel autour de ses missions de service public. S'agissant de la cohésion sociale et de la lutte contre l'exclusion, la Banque tient une place particulière à travers l'appui porté au traitement du surendettement. Son rôle doit également être mis en valeur dans le

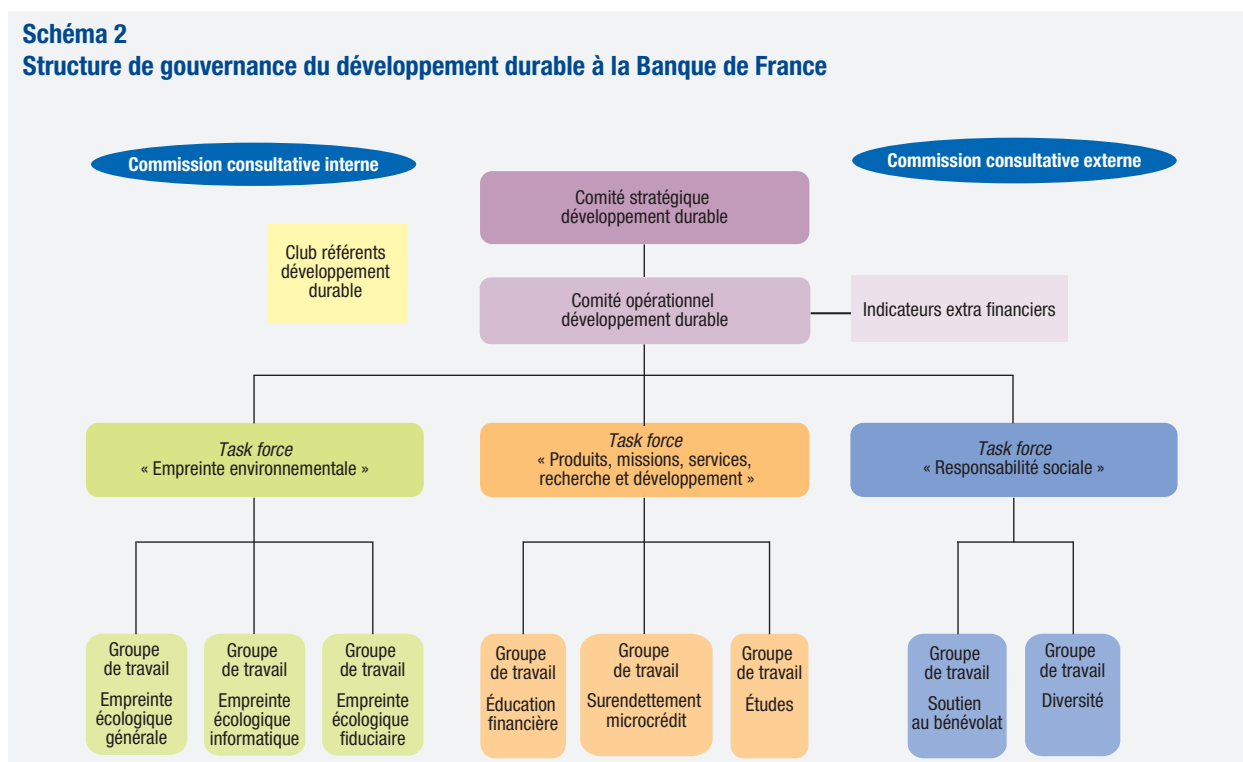
registre de la gestion des fichiers, qui constituent de précieux outils de prévention, ou de l'exercice du droit au compte. La Banque s'attache à améliorer l'information et l'éducation financière du public. Son action s'est notamment déployée, en 2009, en faveur de la diversité avec l'accueil dans ses succursales de plus de quatre cents collégiens de zones d'éducation prioritaire (ZEP) pour des stages de découverte de l'entreprise. La Banque est également engagée depuis de nombreuses années dans une politique active en faveur de l'accès à l'emploi des personnes handicapées, en liaison avec le Centre d'adaptation et de réinsertion par le travail (CART), le Club entreprises et handicap et la Mission handicap. Elle considère que la lutte contre les discriminations de toute nature est une des conditions d'un développement harmonieux et solidaire.

1| LA STRATÉGIE ET LA GOUVERNANCE

La démarche de développement durable est matérialisée dans la *Charte de développement durable*



Schéma 2
Structure de gouvernance du développement durable à la Banque de France



de la Banque de France. Adaptée à la fonction spécifique de banque centrale, cette Charte a été conçue de manière participative. Un projet a été présenté au Conseil général le 6 mars 2009 et soumis à l'ensemble du personnel le 12 mars à l'occasion d'une « journée participative développement durable ». Lors de sa première réunion le 25 mai 2009, sous la présidence du gouverneur, le Comité d'orientation stratégique développement durable a adopté la version définitive de la charte d'engagement de la Banque, enrichie des remarques exprimées par une commission consultative externe et par le Personnel sur le blog créé à cet effet.

1|1 La stratégie « développement durable »

La stratégie de développement durable (SDD), qui s'articule autour des trois volets économique, social et environnemental, revêt un caractère global et s'inscrit dans un cadre réglementaire progressivement plus contraignant.

Intégrer le développement durable dans le fonctionnement de l'entreprise et dans l'exercice de ses missions

L'atténuation de l'impact sur l'environnement est matérialisée par la mise en œuvre d'un schéma de réduction de l'empreinte environnementale (SDREE) comportant des plans d'action pluriannuels. Cette démarche s'appuie, notamment, sur la réalisation d'un plan de déplacements d'entreprise (PDE), d'un « Bilan Carbone[®] » et sur l'adaptation progressive du patrimoine immobilier de la Banque de France. Elle est pilotée et contrôlée par le service du Développement durable créé en janvier 2010 et directement rattaché au secrétaire général.

Dans le domaine économique, la Banque a entrepris d'étendre son expertise économique et financière à certaines problématiques du développement durable et des instruments de lutte contre le changement climatique : politiques publiques climatiques, marché du carbone, fiscalité carbone, conditions d'une croissance durable, notamment. La Banque apporte également sa contribution au développement de l'éthique financière :

gouvernance des organismes financiers, promotion de la lutte contre le blanchiment de capitaux.

Sur le volet social, la Banque est à l'écoute des parties prenantes pour acheter ou proposer des produits et services écoresponsables et améliorer l'éducation financière des agents économiques. Sur le plan interne, elle définit des plans d'action pour veiller au respect de la diversité sous toutes ses formes, lutter contre les discriminations, développer les compétences et la sensibilisation du personnel en matière de développement durable et garantir un environnement de travail respectant la santé des collaborateurs et l'égalité de traitement.

Se conformer au cadre réglementaire plus contraignant

La Banque a adopté une position d'anticipation des dispositions législatives à venir dans la suite du Grenelle de l'environnement : obligation de diminution des consommations énergétiques, rénovation immobilière

écoresponsable, plan d'achats durables, tableau de bord et suivi d'indicateurs de développement durable adossés à la *Stratégie nationale de développement durable* en cohérence avec l'architecture de la *Stratégie européenne de développement durable*. De plus, la Banque de France se prépare, de manière anticipée, à appliquer le décret actuellement en projet, visant à étendre aux établissements publics de l'État les obligations en matière d'informations sociale et environnementale.

Rechercher les meilleures certifications

L'obtention des meilleures certifications, tant au plan de la qualité que des normes sociales et environnementales, est recherchée pour les différents projets et secteurs d'activité de la Banque. Il s'agit d'une politique privilégiée, qui concourt activement à la mise en conformité avec les meilleurs standards existants : c'est un critère d'exigence pour toute entreprise productrice de biens et services et la garantie d'une performance intégrée et reconnue (cf. encadré 22).

Encadré 22

État des certifications obtenues au 31 décembre 2009

Domaines	Certifications
Fabrication des billets Gestion de la monnaie fiduciaire	ISO 9001-2008, ISO 14001, OHSAS 18001 ISO 9001-2000 : système national de management de la ligne « Entretien de la monnaie fiduciaire » et quarante centres de traitement certifiés en 2009, dix caisses en préparation en 2010, déploiement poursuivi en 2011 pour les autres caisses OHSAS 18001 : système national de management de la ligne « Entretien de la monnaie fiduciaire » et un centre de traitement certifié en 2009 (caisse et section de maintenance du siège) Extension ultérieure progressive aux autres centres, à partir de fin 2010 ou début 2011
Opérations	ISO 9001-2008 : direction de la Surveillance des systèmes de paiement ISO 9001 : direction des Services bancaires (DSB)
Finances, administration, communication	ISO 9001 : Centre électronique de Poitiers, direction de l'Informatique et des Télécommunications (DIT) France TIP (DSB)
Finances, administration, communication	ISO 9001-2000 : Centre administratif de Marne-la-Vallée
Finances, administration, communication	Imprim'vert : Service Impressions, Fournitures et Matériel, Ivry
Organisation et informatique	ISO 9001-2008 : DIT ISO 27001 : Centre opérationnel de sécurité du SAREVA (DIT)
Contrôle et prévention des risques	ISO 9001-2008 : Audit des services centraux

La Banque étudie également les modalités possibles d'engagement dans une démarche ISO 26000. Applicable à tous types d'organismes, la future norme, dont la sortie est prévue à l'automne 2010, fournira des lignes directrices pour la responsabilité sociale de l'entreprise.

1|2 La gouvernance dédiée à la responsabilité sociale de l'entreprise

La volonté d'amplifier la stratégie de développement durable d'ensemble de l'entreprise s'est traduite par la mise en place d'une structure de gouvernance dédiée (cf. schéma 2).

Le Comité d'orientation stratégique développement durable, présidé par le gouverneur ou un sous-gouverneur, définit les orientations, valide les propositions du comité opérationnel et s'assure de leur mise en œuvre.

Une « commission consultative externe », présidée par le gouverneur ou son représentant, favorise l'interaction avec les parties prenantes externes (organisations non gouvernementales, entreprises, collectivités locales...). Composée de représentants du monde de l'entreprise, du secteur financier et d'organismes indépendants, elle examine la politique générale de la Banque en matière de développement durable, propose des axes de réflexion ou d'action et formule une évaluation des actions menées (cf. encadré 23).

Une « commission consultative interne » est également prévue. Elle comprend le conseiller général représentant le Personnel, le secrétaire du Comité central d'entreprise et un représentant de chaque organisation syndicale représentative. Sa création, qui répond à un souhait exprimé au cours de la consultation préalable à l'adoption de la Charte, permet d'associer les représentants du Personnel à la politique de l'entreprise et à ses projets en matière de développement durable. Elle s'inscrit dans la démarche participative de développement durable sans se substituer aux instances de négociation légales ou conventionnelles.

Encadré 23

Liste des membres de la Commission consultative externe « développement durable »

Arnaud Berger

Directeur du Développement durable
Groupe Banques populaires – Caisses d'épargne

Jean-Pierre Bompard

Délégué à l'Énergie, à l'Environnement
et au Développement durable
Confédération française démocratique
du travail (CFDT)

Blaise Desbordes

Directeur Développement durable
Caisse des dépôts et consignations

Sophie Liger-Tessier

Directeur Développement durable
Mouvement des entreprises de France (MEDEF)

Yann Louvel

Responsable des Acteurs financiers
Les amis de la Terre France

Laure Mandaron

Déléguée Développement durable
Groupe La Poste

Pierre Radanne

Ancien président de l'Agence de l'environnement
et de la maîtrise de l'énergie (Ademe)

Thierry Sibieude

Professeur
Groupe Essec

Jean-Pierre Tardieu

Président
Institut Veolia environnement

Le Comité opérationnel développement durable coordonne les différents projets, sous l'égide du secrétariat général.

Trois *task forces* organisent le fonctionnement des groupes de travail placés sous leur responsabilité : « Empreinte environnementale », « Missions, produits, recherche et développement » et « Responsabilité sociale ».

Un laboratoire interne développement durable a été en charge de l'animation de la stratégie développement durable et de sa coordination avec un réseau de référents développement durable au sein de chaque direction générale et régionale, jusqu'à la création d'un service du Développement durable en janvier 2010.

2| LE VOLET ÉCONOMIQUE : LA STABILITÉ EN PRÉALABLE AUX RÉFORMES FAVORABLES AU DÉVELOPPEMENT DURABLE

La croissance économique a permis depuis plus de soixante ans à chaque génération de bénéficier d'un niveau de vie plus élevé que la précédente. Cette perspective est aujourd'hui remise en cause par la crise financière, qui a mis en lumière certaines lignes de fragilité de nos systèmes économiques, et par la diminution des ressources naturelles qui amène à s'interroger sur notre mode de développement. La stabilisation du système économique et financier est un préalable à la restauration d'une croissance durable. Mais, compte tenu de l'impact potentiel de la crise sur la croissance de long terme, des réformes structurelles seront également nécessaires pour redynamiser la croissance française. Au-delà, la crise est une opportunité pour accélérer les réformes favorables à la croissance suivant un mode plus soucieux de l'environnement et de la responsabilité sociale.

2|1 La stabilité monétaire et financière et les réformes structurelles, conditions nécessaires d'une croissance durable

Impact de la crise sur la croissance de long terme

L'exemple des crises financières passées montre que la crise actuelle pourrait faire peser un risque important sur les perspectives de croissance dans les économies avancées. Dans une approche comptable des sources de la croissance, celle-ci est déterminée

in fine par l'évolution des facteurs de production (capital et travail) et l'efficacité de la combinaison de ces facteurs (mesurée par la productivité globale des facteurs, PGF). Or toutes ces composantes pourraient être affectées par la crise, bien qu'à des degrés divers selon l'horizon considéré.

Les mécanismes de transmission

Le stock de capital pourrait être rapidement et durablement touché. En effet, la crise peut conduire à une baisse durable du capital productif, sous l'effet notamment de la baisse de l'investissement et de l'arrêt définitif de chaînes de production inutilisées. Si le phénomène concerne surtout les très petites entreprises, depuis quelques mois il porte plus qu'auparavant sur les petites et moyennes entreprises. En cas de faible reprise de l'investissement lors de la sortie de crise, l'impact de la crise sur le niveau du stock de capital pourrait être durable.

Le niveau d'emploi potentiel pourrait baisser transitoirement à moyen terme. La forte hausse du chômage et la réduction permanente de l'activité dans certains secteurs peuvent conduire au maintien prolongé et à un niveau élevé du chômage, indépendamment de l'évolution de la conjoncture : l'emploi des secteurs durablement affectés par la crise peut ne pas se redéployer vers des secteurs plus dynamiques. La hausse du chômage structurel pourrait alors également conduire à un fléchissement du taux d'activité, certains inactifs étant dissuadés d'entrer sur le marché du travail.

La crise pourrait avoir des effets progressifs et durables sur l'efficacité du capital et du travail. À court terme, la PGF peut être affectée par le vieillissement du capital provoqué par la chute de l'investissement. Toutefois, l'essentiel de l'impact de la crise sur la PGF devrait apparaître progressivement du fait d'une chute des dépenses de recherche et développement. En effet, en période de crise, si les entreprises subissent des contraintes financières, elles peuvent être amenées à restreindre leurs dépenses de recherche et développement.

Les réallocations sectorielles de l'activité consécutives à toute crise de grande envergure peuvent aussi conduire à une baisse du niveau, voire de la croissance

Tableau 4
Canaux et horizons de transmission de la crise à la croissance potentielle

Facteur de production	Horizon		
	Court terme	Moyen terme	Long terme
Capital	Dépréciation accrue Cycle de l'investissement Contraintes financières		Hausse du coût du capital
Travail		Hystérèse	
Productivité globale des facteurs	Vieillessement du capital		Réallocation sectorielle Recherche et développement

de la PGF, si certains secteurs très productifs réduisent durablement leur activité (cf. tableau 4).

Les scénarios possibles

L'étude des canaux de transmission de la crise au produit intérieur brut (PIB) potentiel indique qu'il est possible d'envisager des effets à la fois sur son niveau et sur sa croissance à plus ou moins longue échéance, conduisant à des conséquences plus ou moins durables. Trois scénarios (cf. schéma 3) peuvent ainsi être évoqués :

- un scénario « trou d'air », dans lequel le PIB potentiel et sa croissance ne sont pas durablement affectés par la crise et peuvent être rapidement restaurés ;

- un scénario dans lequel le niveau du PIB potentiel est durablement affecté par la crise, car sa croissance ne retrouve que progressivement son niveau d'avant-crise ;

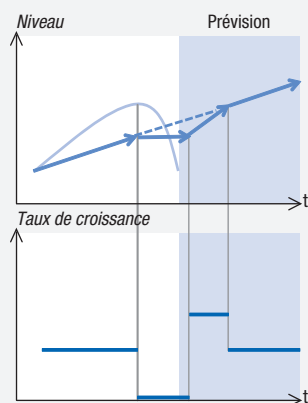
- un scénario dans lequel le PIB potentiel et sa croissance sont affectés à long terme.

Étant donné la fragilité de la mesure du PIB potentiel en temps réel, l'analyse de l'impact de la crise sur la croissance potentielle n'est robuste qu'*ex post*. Ainsi, les trois scénarios envisagés ci-dessus restent à ce stade tous possibles. Toutefois, plusieurs considérations conduisent à privilégier un effet sur le niveau du PIB potentiel (scénario B) dans les économies avancées,

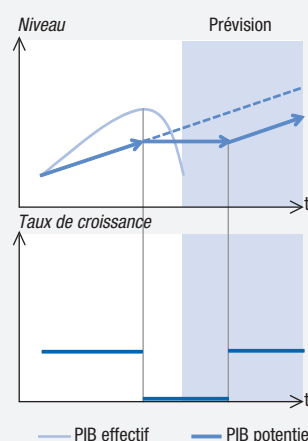
Schéma 3
Scénarios d'évolution du niveau du PIB potentiel et de sa croissance

(niveau en milliards d'euros ; taux de croissance en pourcentage)

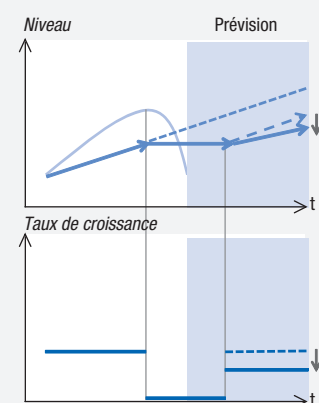
A – Trou d'air



B – Effet sur le niveau



C – Effet sur le niveau de croissance



Source : Banque de France

sans néanmoins écarter un effet possible sur le taux de croissance du PIB potentiel (scénario C).

Les études économiques récentes ont très largement analysé les crises financières passées. Si l'on se réfère à quatre crises financières graves — celles survenues en Norvège (1987), en Finlande (1991), en Suède (1991) et au Japon (1992) —, il est possible de rapprocher la Finlande et la Suède du trou d'air (scénario A), la durée du rattrapage étant toutefois considérable (une dizaine d'années). La Norvège subit quant à elle un effet sur le niveau (scénario B) et le Japon un effet sur la croissance (scénario C). Les études économétriques sur la base des crises financières identifiées par le Fonds monétaire international montrent que celles-ci conduisent à des effets de niveau (conduisant à des pertes de PIB potentiel, de 4 % en moyenne pour les crises les plus sévères).

Un effet relativement prolongé de la crise sur le niveau et la croissance du PIB potentiel est probable, en raison, notamment, de la pro-cyclicité effectivement observée des dépenses de recherche et développement, par exemple quand les entreprises subissent des contraintes de financement. De plus, l'envergure mondiale de la crise peut accroître les conséquences de ces contraintes. En effet, un pays isolément atteint par la crise peut, éventuellement, bénéficier ensuite des innovations qui se seront poursuivies dans les autres pays (qui eux n'auront pas baissé leurs dépenses de recherche et développement). À l'inverse, quand de nombreux pays réduisent simultanément leurs dépenses de recherche et développement, le risque d'une perte pérenne de PIB potentiel se renforce.

L'importance et la rapidité de la mise en œuvre des mesures de soutien à la croissance et au système financier dans les différents pays devraient limiter le risque de dérèglement des comportements économiques, notamment du système financier, qui pourraient affecter de façon permanente la croissance potentielle (scénario C).

La stabilité monétaire et financière,
condition nécessaire d'une croissance durable

Les mesures exceptionnelles prises depuis deux ans ont permis de stabiliser un système économique et financier menacé de dépression. À plus long terme,

la restauration d'une croissance durable passe par la prévention de l'instabilité monétaire et financière qui pèse sur la croissance et freine le développement de l'épargne de long terme.

En effet, en termes de croissance, l'inflation a un coût, qui prend des formes multiples. Elle brouille les informations données par les évolutions des prix relatifs qui permettent la bonne allocation des ressources en économie de marché. Elle détourne d'emplois productifs des ressources utilisées à se prémunir contre l'inflation. Elle entraîne des transferts arbitraires de richesse entre les prêteurs et les emprunteurs ou entre les ménages et l'État. Elle accroît le niveau des taux d'intérêt au travers de la prime de risque inflationniste et réduit ainsi l'investissement. L'instabilité financière, quant à elle, pèse sur la bonne allocation des capitaux et amplifie les cycles économiques.

Par ailleurs, la croissance des années à venir va nécessiter des investissements importants, à la fois pour reconstituer le capital productif détruit par la crise financière et pour développer les infrastructures nécessaires à la croissance verte. Le développement et la bonne orientation de l'épargne de long terme devront permettre le financement de ces investissements.

Ce développement nécessite un environnement monétaire et financier stable. L'inflation pèse sur le rendement de la plupart des supports d'investissement et entraîne une distorsion de l'épargne vers les supports les plus courts ou certains titres très spécifiques. En adoptant une stratégie de placement de long terme, les investisseurs peuvent réduire la volatilité de leurs rendements, en bénéficiant du phénomène de retour à la moyenne observé dans le passé. Néanmoins, l'inflation comme l'instabilité financière ont pu bloquer ce mécanisme : les hyperinflations des années vingt comme la crise financière de 1929, ont ainsi amené des rendements réels négatifs sur de très longues périodes.

La transparence en matière d'informations financières est également essentielle au développement de l'épargne de long terme. De ce point de vue, l'année 2009 a été marquée par des initiatives internationales significatives, dans lesquelles la France a joué un rôle moteur, concernant les relations avec les juridictions non coopératives et la rémunération des professionnels de marché. Les travaux correspondants du Conseil

de stabilité financière ont été transposés dans la réglementation française qui impose aux établissements de crédit de nouvelles exigences en matière de transparence, de gouvernance et de contrôle dans ces domaines. Les établissements devront ainsi publier annuellement, d'une part, la liste de leurs implantations dans des États ou territoires n'ayant pas de convention d'échange d'informations fiscales avec la France ainsi que des informations sur les activités et la surveillance des risques de ces implantations et, d'autre part, des informations quantitatives et qualitatives sur leur politique et leurs pratiques de rémunération.

Ces exigences de transparence accrue, couplées à l'introduction dans le règlement relatif au contrôle interne de dispositions en matière de remontée des incidents, de cartographie des risques et de prise en compte des risques dans la politique de rémunération, devraient favoriser des comportements plus vertueux des établissements dans la mesure et la maîtrise des risques liés à ces activités. Les autorités bancaires, qui ont mené en 2009 différentes actions de contrôle sur ces sujets, seront particulièrement attentives au respect de ces nouvelles règles.

Le renforcement de la croissance de long terme par les réformes structurelles

Des réformes structurelles adaptées aux caractéristiques des pays de la zone euro peuvent accroître à la fois la productivité et la mobilisation de la main-d'œuvre. La littérature économique a montré que, en présence de marchés du travail et des biens et services fortement réglementés, une réduction des rigidités induit des effets bénéfiques importants pour l'Économie. De telles réformes semblent aujourd'hui nécessaires afin d'assainir les finances publiques.

Les effets macroéconomiques de la réglementation anticoncurrentielle des marchés du travail et des biens et services transitent majoritairement à travers deux mécanismes. Tout d'abord, la réglementation affecte la création et le partage des rentes. Ainsi, l'incitation des entreprises à innover ou à rechercher tout autre gain de performance est affaiblie. Ensuite, la réglementation est source de nombreuses frictions sur les marchés (par exemple, elle crée des barrières à l'entrée pour les entreprises). La flexibilité des marchés est donc réduite et, avec elle, l'efficacité de l'allocation des ressources. Cela se traduit :

- par un taux de chômage élevé, en particulier le taux de chômage de long-terme, accompagné d'un taux d'activité faible, et
- par une croissance ralentie des entreprises les plus productives. La réglementation anticoncurrentielle est donc néfaste à long terme. Cependant, mettre en place des réformes structurelles peut être coûteux à court terme. En période de sortie de crise, ces coûts supplémentaires pourraient être pénalisants pour les salariés et pourraient, de surcroît, peser sur les finances publiques. Il convient donc d'identifier les réformes prioritaires.

Les institutions des marchés du travail et des biens et services interagissent dans leurs effets sur l'économie. Une stratégie optimale de réforme amènerait à réduire d'abord les rigidités sur le marché des biens et services. En effet, cette diminution induit une contraction des rentes, réduisant ainsi les oppositions aux réformes institutionnelles sur le marché du travail. L'observation de la réglementation du marché des biens et services montre que les services marchands sont bien plus réglementés que les secteurs manufacturiers. Les services sont devenus une part prépondérante de l'activité économique et d'importants producteurs de biens de consommation intermédiaires. La réglementation de ces secteurs est donc un enjeu essentiel. Il est crucial d'identifier, de façon spécifique à chaque pays, les secteurs des services dans lesquels des réformes peuvent engendrer les plus larges gains de productivité.

De manière générale, la réglementation a un effet sur la productivité du secteur auquel elle s'applique. Mais la réglementation des services a, de surcroît, un impact considérable sur la productivité des autres secteurs de l'économie. Cette influence est liée à la production de biens intermédiaires par les entreprises de services. En effet, la réglementation renforce le pouvoir de marché des entreprises productrices de biens intermédiaires, qui peuvent alors s'accaparer une part des rentes des entreprises utilisatrices de ces biens. La rente que les entreprises utilisatrices de biens intermédiaires pourraient réaliser grâce à des gains de performance serait donc partiellement ponctionnée. Leurs efforts visant à réaliser ces gains de performance sont alors amoindris. À terme, la productivité des entreprises utilisatrices de biens intermédiaires est réduite, d'autant plus fortement que leurs consommations sont

importantes. En prenant en compte l'ensemble de ces considérations, il est possible de quantifier, pour chaque pays, l'influence de la réglementation des secteurs des services marchands sur la productivité de l'ensemble de l'économie. Par exemple, dans le cas de la France, il apparaît qu'une réforme du secteur de la distribution engendrerait des gains de productivité particulièrement élevés. Pour l'Allemagne, c'est plutôt une réforme des « services professionnels » (comptables, architectes, ingénieurs et juristes) qui semble prioritaire.

2|2 Quelles réformes pour une croissance plus soucieuse de l'environnement et de la responsabilité sociale ?

La restauration d'une croissance durable implique non seulement de dynamiser le potentiel de croissance d'aujourd'hui, mais également de veiller à préserver le potentiel de croissance future. Le respect de cette double exigence permettra de s'orienter vers un mode de développement durable, c'est-à-dire « répondant aux besoins des générations présentes sans compromettre la capacité des générations futures à satisfaire les leurs », selon la définition du rapport Brundtland (1987). Réunir les conditions nécessaires à ce développement représente un défi difficile, qui ne sera relevé qu'à condition de modifier collectivement nos comportements, notamment en préservant certaines ressources naturelles dont la dégradation peut compromettre le potentiel de croissance de long terme. Pour y parvenir, il est nécessaire de se doter des outils appropriés, d'une part, en développant des indicateurs capables de nous renseigner sur les impacts de nos actions à moyen et long termes et, d'autre part, en mettant en place des politiques incitatives adaptées.

Développer des indicateurs novateurs de soutenabilité de la croissance

La croissance du PIB mesure la variation relative de la valeur ajoutée produite sur une période de temps et fournit une information pertinente sur la performance économique. En revanche, cette grandeur ne prend

pas en compte l'évolution des stocks de ressources naturelles ni la pollution, alors que la raréfaction de ces ressources ou l'excès de pollution peuvent limiter les capacités futures de croissance. Il est donc nécessaire de développer des indicateurs complémentaires, capables de fournir une évaluation de la soutenabilité de la croissance. De nombreux indicateurs existent déjà, mais doivent être améliorés afin de fournir une information fiable et homogène, comme le souligne le récent rapport de la commission Stiglitz ¹. Ce rapport pointe également les difficultés inhérentes à la construction de tels indicateurs. En effet, un indicateur de soutenabilité ne peut pas se construire uniquement à partir d'observations ; il doit aussi se fonder sur des projections, ce qui implique de faire des choix normatifs dans l'exercice de projection. En outre, la soutenabilité englobe plusieurs dimensions qu'il est très difficile d'agréger dans un indicateur synthétique. Malgré les difficultés, ce rapport amorce des réflexions qui doivent se poursuivre ; elles permettront de concevoir, progressivement, un tableau de bord d'indicateurs pertinents qui viendront compléter les indicateurs traditionnels.

Parallèlement, la préservation du potentiel de croissance implique de mettre en œuvre des politiques publiques incitatives capables de faire évoluer les comportements.

Mettre en place des politiques économiques adaptées : l'exemple des énergies fossiles

Le prix d'usage de certaines ressources ne répercute pas l'intégralité des coûts engendrés par leur utilisation. C'est le cas des énergies fossiles : leur consommation génère des émissions de gaz à effet de serre qui sont coûteuses du fait de la dégradation du climat qu'elles engendrent, mais ce coût n'est pas intégré dans le prix des énergies. C'est le rôle des pouvoirs publics de donner un prix à ces émissions de gaz à effet de serre. Le renchérissement de l'usage des énergies fossiles créera ainsi les incitations nécessaires à un mode de développement plus durable, notamment en matière d'innovations technologiques. Les politiques actuelles, visant à rendre coûteuses les émissions de gaz à effet de serre, doivent ainsi être encouragées. Elles sont nécessaires et justifiées puisqu'elles corrigent un système de prix inefficace. Cependant, pour qu'elles produisent les effets incitatifs attendus, ces politiques

¹ Rapport Stiglitz-Sen-Fitoussi, Commission sur la mesure de la performance économique et du progrès social, 14 septembre 2009

doivent être pensées dans une perspective continue et de long terme. Les signaux envoyés seront en mesure d'infléchir les comportements tout en minimisant les chocs sur les agents économiques, à condition d'être à la fois crédibles, cohérents et lisibles sur le long terme. À cet égard, il faut apporter une attention particulière aux marchés de permis d'émission. Leur développement très rapide nous oblige à être très vigilants quant à leur bon fonctionnement et leur stabilité. C'est une condition indispensable pour qu'ils produisent les effets escomptés.

Responsabilité sociale et produits financiers :
l'investissement socialement responsable,
la finance solidaire, le microcrédit

La microfinance constitue un enjeu en soi dans les stratégies de développement durable. Elle comporte trois volets : le microcrédit, la microassurance et l'épargne solidaire.

Le microcrédit professionnel existe depuis une vingtaine d'année en France et permet la création d'une petite entreprise ou de son propre emploi. Le microcrédit personnel n'a réellement débuté qu'en 2007, avec l'application de la *Loi de cohésion sociale* (dite « loi Borloo ») mais demeure encore anecdotique.

Les deux types de crédit font l'objet d'un « accompagnement » ou d'un « tutorat » par une structure *ad hoc*, adaptée au profil de l'emprunteur. L'une ou l'autre forme est un moyen de favoriser l'accessibilité bancaire aux personnes exclues *a priori* d'un crédit classique par manque de ressources stables et de contribuer à réduire le surendettement et le « malendettement » qui résultent d'un recours inapproprié au crédit renouvelable. En outre, l'État accorde sa garantie à hauteur de 50 % du capital prêté au travers du Fonds de cohésion sociale, géré par la Caisse des dépôts et consignations. Les marges de manœuvre pour le développement du microcrédit

Encadré 24

L'Observatoire de la microfinance

Le 12 septembre 2006, par décision du gouverneur Christian Noyer, la Banque de France a créé un Observatoire de la microfinance « pour développer la connaissance des opérations de microcrédit ». La présidence en a été confiée à Michel Camdessus, gouverneur honoraire.

C'est en juin 2009 que l'Observatoire a remis au gouverneur son premier rapport ¹, rendu public à la même date.

Rédigé en étroite collaboration avec la Caisse des dépôts et consignations (très impliquée dans le domaine de la microfinance), le rapport retrace les principales actions menées en France pour développer le microcrédit en direction, d'une part, des très petites entreprises dont la création est ainsi facilitée et, d'autre part, des personnes modestes exclues du crédit classique en raison de la faiblesse de leurs ressources. Il met en évidence les obstacles réels, d'origine légale et réglementaire ou en relation avec le comportement de prudence des banques et établissements financiers, qui freinent l'accès au crédit classique d'une fraction importante des agents économiques et des ménages. C'est pour contribuer à lever de tels obstacles que Michel Camdessus avait suggéré aux pouvoirs publics et aux banques, dans son rapport sur la réforme du livret A, rendu en décembre 2007, de faciliter la distribution de microcrédits en contrepartie de la banalisation dudit livret A.

Le rapport de l'Observatoire décrit également les mécanismes de l'épargne qualifiée de « solidaire » et des investissements « socialement responsables » qui paraissent, aujourd'hui, rencontrer les faveurs de nombreux épargnants. Une fraction importante des sommes drainées est orientée vers le financement des institutions de microfinance des pays du Sud, concrétisant ainsi une démarche de solidarité.

Les encours de microcrédit et d'épargne solidaire sont modestes en regard, respectivement, des crédits et des placements financiers classiques, mais marquent néanmoins une progression, révélatrice sans doute, d'une autre approche des relations économiques.

¹ Téléchargeable à l'adresse www.banque-france.fr/fr/institut/telechar/services/microfinance.pdf.
Le rapport 2009 paraîtra en septembre 2010.

en France sont importantes et la Fédération bancaire française vient d'inviter, en janvier 2010, ses adhérents à contribuer à l'essor du microcrédit personnel sur l'ensemble du territoire.

La microassurance en est encore à ses débuts. Les assureurs se sont regroupés en deux entités qui, pour une durée limitée, propose, à des microentrepreneurs uniquement, des « kits » adaptés et à prix réduits, pour les accompagner dans les premiers mois de leur activité. Ces dispositions méritent un suivi attentif car elles peuvent, à leur niveau, consolider les initiatives des candidats à la création d'entreprise.

La montée en puissance de l'épargne solidaire est incontestable et révèle le souhait d'une fraction des épargnants, au-delà de la seule performance financière, de contribuer au financement d'activités socialement responsables ou directement engagées dans des activités de production ou de service à caractère durable.

Plusieurs banques et établissements financiers proposent aujourd'hui des placements bénéficiant d'un label « finance solidaire ». L'épargne recueillie est essentiellement affectée à des microcrédits vers les pays du Sud, mais une offre de produits destinés au financement d'activités vers les pays du Nord apparaît aujourd'hui.

Diverses mesures fiscales contribuent à favoriser les placements en épargne solidaire.

3| LE VOLET SOCIAL : L'ÉGALITÉ, LA DIVERSITÉ, LA PRÉVENTION DES RISQUES PSYCHOSOCIAUX ET LA RESPONSABILITÉ CITOYENNE

3|1 L'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes

Signature d'un accord d'entreprise

La Banque de France et six organisations syndicales ont conclu, le 4 mai 2009, un accord d'entreprise sur l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes.

Encadré 25

La Charte de la parentalité et le label « Égalité »



Le directeur général des Ressources humaines de la Banque de France a signé, le 1^{er} décembre 2009, la *Charte de la parentalité* lors d'une cérémonie présidée par le ministre du Travail, des Relations sociales, de la Famille, de la Solidarité et de la Ville.

La commission nationale de labellisation a accordé le label « Égalité » à la Banque de France le 17 décembre 2009, pour une durée de trois ans. Celui-ci marque les engagements pris en matière d'égalité professionnelle et d'équilibre de la vie professionnelle et de la vie familiale.

Le dossier comportait l'évaluation des actions engagées selon les trois axes suivants :

- actions structurantes en faveur de l'égalité professionnelle : sensibilisation des responsables et des agents, communication interne, signature d'un accord avec les organisations syndicales ;
- gestion du personnel : égalité d'accès à la formation professionnelle continue, analyse des conditions d'emploi et de rémunération, mixité dans les instances de décision ;
- prise en compte de la parentalité dans le cadre professionnel : aménagement des horaires, articulation entre carrière et congé de maternité et/ou parental.

La prise en compte de la question de l'égalité n'est pas nouvelle à la Banque de France. Le cadre statutaire et réglementaire de gestion du personnel y favorise en effet largement l'égalité, avec notamment des procédures de recrutement et de promotion très structurées, une durée des congés de maternité très supérieure au droit commun et un large accès au travail à temps partiel.

Dans la lignée des travaux du groupe paritaire mis en place en 2004 pour examiner le rapport sur la situation comparée des hommes et des femmes, il est apparu possible et souhaitable d'aller plus loin, avec

des objectifs ambitieux mesurés par des indicateurs précis. Un observatoire de l'égalité professionnelle s'assurera des réalisations et ses travaux feront l'objet d'une publication annuelle.

3|2 Les actions contre les discriminations et en faveur de la diversité

L'engagement en faveur de l'accès à l'emploi
des personnes handicapées

De nouveaux objectifs ambitieux

Un accord d'entreprise sur l'emploi et l'insertion des travailleurs handicapés a été signé pour la septième fois, avec toutes les organisations syndicales, pour la période 2009-2011 (voir également l'encadré 26).

Le nouvel accord vise à développer le recrutement de travailleurs handicapés, avec un objectif de cinquante recrutements en trois ans, et le recours à des contrats en alternance pour permettre à des handicapés d'accéder à une qualification reconnue leur permettant d'intégrer progressivement le monde du travail. L'accord vise également à renforcer la formation professionnelle initiale et continue des travailleurs handicapés ainsi que le développement des actions en faveur du maintien dans l'emploi, notamment dans le cadre d'une démarche pluridisciplinaire. Enfin, une évaluation des services à la personne qui pourrait être financée par l'employeur sera effectuée.

Développement des actions de sensibilisation et de communication

Des actions de communication seront déployées vis-à-vis du personnel en général. La sensibilisation des collègues et des hiérarchies dans les services d'accueil sera renforcée. Le thème du handicap a été intégré au programme de formation des responsables et des acteurs de la gestion des ressources humaines en vue de la prévention des discriminations.

Encadré 26

Les trente ans du Centre d'adaptation et de réinsertion par le travail



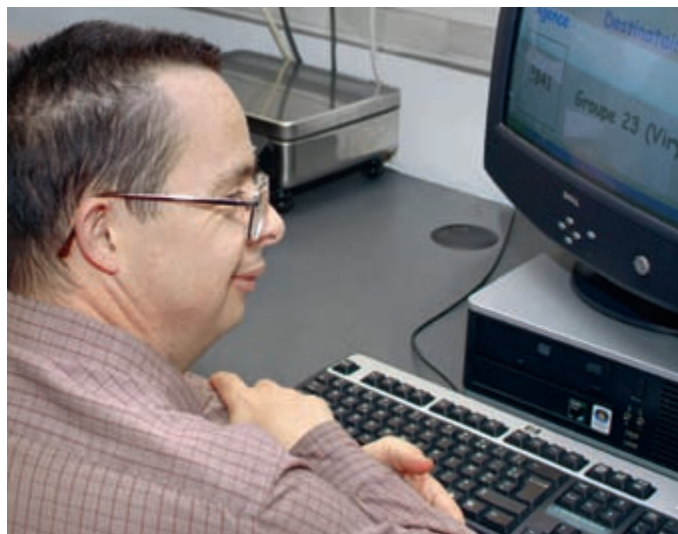
Ouvert en février 1979, ce centre est géré par une association créée par la Banque de France et son comité central d'entreprise.

Le centre est ouvert aux personnes handicapées mentales âgées de plus de dix-huit ans. Sa capacité d'accueil est de vingt-deux travailleurs. Les admissions concernent prioritairement des enfants d'agents.

Les travailleurs sont étroitement associés à la vie de l'Institution. Le centre est en effet installé dans les locaux du siège et déploie ses activités exclusivement pour les services de la Banque. La nature des travaux confiés au centre est variée et s'articule, essentiellement, autour d'activités para-informatiques. Parallèlement, la volonté forte de la Banque d'intégrer ces travailleurs se traduit par des stages de durée croissante dans les services, avec pour certains des recrutements au sein du personnel titulaire.

L'association et l'équipe éducative poursuivent un second objectif, favoriser l'intégration sociale des travailleurs et développer leur degré d'autonomie. À cet effet, ils bénéficient d'activités proposées par un centre de formation (théâtre, expression écrite, cuisine...) et de séjours dits « de vie sociale ».

Après trente ans d'activité, le bilan du CART se révèle extrêmement positif, avec soixante-douze travailleurs accueillis en son sein au fil des ans, dont trente-deux ont été recrutés au sein du personnel titulaire de la Banque de France.



Ce plan prévoit un objectif chiffré de maintien dans l'emploi des agents contractuels de plus de 55 ans à un niveau élevé de 30 % des effectifs (36 % en 2008). Des dispositions favorables au maintien dans l'emploi sont, en outre, prévues dans plusieurs domaines : un dispositif d'entretien de milieu de carrière est mis en place, en vue d'établir un bilan de carrière et d'envisager des perspectives d'évolution professionnelle ; la cessation progressive d'activité, qui était ouverte aux seuls agents titulaires, a été étendue aux agents contractuels ayant au moins 57 ans et 10 ans d'ancienneté, afin de faciliter la transition entre activité et retraite ; en matière de développement des compétences, il est proposé un suivi spécifique de l'accès des agents de surveillance à des actions de formation générale afin de maintenir leur capacité d'évolution professionnelle ; les agents contractuels de plus de 55 ans justifiant des compétences nécessaires seront encouragés à exercer une fonction de tuteur et bénéficieront d'une formation appropriée à ce titre.

Négociation en cours d'un accord pour l'ensemble des personnels

Le plan d'action pour les agents contractuels a constitué une première étape. La négociation pour l'ensemble du personnel, qui a débuté en 2009, se poursuivra en 2010. Cette négociation se situe dans un contexte où la proportion d'agents titulaires âgés de 55 ans et plus est élevée (21,2 % en 2008) et devrait continuer encore à progresser pendant quelques années.



L'action en faveur des séniors

Plan d'action pour les agents contractuels

Un plan concernant le Personnel contractuel relevant du régime général de retraite (soit 10 % de l'effectif) a été finalisé en décembre 2009, conformément à l'article 87 de la *Loi de financement de la sécurité sociale* de 2009.

3|3 La prévention des risques psychosociaux

L'état des lieux

La Banque de France a poursuivi son action de prévention des risques psychosociaux engagée depuis plusieurs années. En premier lieu, elle s'est donné les moyens d'établir le diagnostic de la situation. L'observatoire paritaire sur la prévention des risques de santé au travail, créé en novembre 2006, s'est

plus particulièrement consacré à l'étude des risques psychosociaux depuis 2008. Une enquête a été confiée en 2009 à un cabinet spécialisé dans trois sites pilotes (une direction générale et deux régions).

Ses résultats mettent en évidence des points à améliorer, mais pas de risques graves, et corroborent l'étude menée en 2007-2008 par les médecins du service de santé au travail du siège sur le « vécu au travail ». Ce diagnostic est complété par les études qualitatives régulières de nature sociologique de l'observatoire social interne et le baromètre social annuel réalisé par un organisme de sondage depuis 2008.

Une démarche d'ensemble et concertée de prévention

Sur la base des résultats de l'enquête menée dans les trois sites pilotes, l'observatoire paritaire sur la prévention des risques de santé au travail a convenu d'approfondir quatre thèmes : le management, la reconnaissance « morale » (hors progression des carrières et des rémunérations), l'usure professionnelle (physique et mentale) et la gestion des urgences. Des groupes de travail paritaires ont été constitués fin 2009 sur ces thèmes, avec la participation de managers, de responsables de ressources humaines, de représentants des organisations syndicales et des comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail, de médecins du travail et d'assistantes sociales. Les groupes doivent proposer des actions concrètes pour la fin du premier semestre 2010.

En parallèle a été conçu un programme de formation sur la prévention des risques psychosociaux à destination, d'une part, de l'ensemble des managers et, d'autre part, des personnels qui le souhaitent avec des contenus adaptés à leurs besoins respectifs. Cette formation concernera plus de mille collaborateurs en 2010 et sera déployée sur plusieurs années.

Par ailleurs, des réunions pluridisciplinaires associant les responsables ressources humaines et les acteurs médicosociaux ont été mises en place au siège, en vue de rechercher des solutions pour des agents en situation de grande difficulté dans leur poste. Ces réunions complètent les dispositifs de traitement des situations individuelles qui existent depuis la fin 2007 (service téléphonique d'accompagnement

psychologique, interventions ponctuelles d'un psychologue externe, assistance psychologique d'urgence en cas de crise dans un service ou une succursale).

3|4 L'éducation économique et financière du public

À l'origine, la Banque produisait et distribuait essentiellement des notes d'information et des ouvrages de nature technique et spécialisée dans le domaine de la monnaie et du crédit, à destination d'un public essentiellement universitaire. La Banque a développé, ces dernières années, une politique d'offre plus large dans le domaine de l'éducation économique et financière du public et met son expertise et des moyens plus larges au service du grand public en général.

Des actions vis-à-vis du public des enseignants et du public scolaire

Organisation d'ateliers pédagogiques à la Banque

La direction de la Communication a conçu une offre pédagogique vis-à-vis du grand public et organise régulièrement des ateliers et des conférences à destination de différents publics scolaires (lycéens, collégiens), mais aussi de groupes de seniors ou d'universités françaises



Atelier pédagogique à la direction de la Communication

Encadré 27

L'accueil des collégiens de zones d'éducation prioritaire



Depuis plusieurs années, la Banque développe une politique d'accueil de jeunes gens pouvant rencontrer des difficultés d'insertion dans le monde du travail en leur proposant des contrats.

À la rentrée 2008-2009, afin d'aider les élèves de 3^e des zones d'éducation prioritaires (ZEP) dans leur recherche de stage, la Banque de France a décidé de leur ouvrir les portes de ses succursales pour les stages obligatoires de découverte de l'entreprise.

Au total, 423 collégiens auront été accueillis, le plus souvent au deuxième trimestre de l'année scolaire 2008-2009, et ce sur l'ensemble du territoire. Cette opération entre la Banque de France, les établissements scolaires, les élèves et leurs représentants légaux a donné lieu à l'établissement de conventions.



Au regard de cette première expérience, extrêmement positive, la Banque de France a décidé de renforcer ses liens vis-à-vis des collégiens des ZEP en organisant, outre les stages d'observation pour les élèves de 3^e, des interventions dans les collèges ou en accueillant des groupes scolaires dans les locaux des succursales. L'action a été reconduite et amplifiée pour l'année scolaire 2009-2010.

ou étrangères. Elle dispose, à cette fin, d'outils et de programmes vidéo, de questionnaires à choix multiples et de brochures. Ces ateliers prennent place principalement au sein de l'espace accueil de la Banque de France, à Paris, où sont venus plus de trois mille visiteurs dont mille ont participé à ces activités.

Dans le cadre de cette offre, un dossier pédagogique, « *L'euro, la Banque de France & nous* », comportant un DVD et une brochure, a été diffusé à titre gracieux à seize mille exemplaires aux professeurs de sciences économiques et de sciences et techniques de gestion. Cette production constitue un support pour animer un cours sur la monnaie et la politique monétaire, retrace le chemin vers l'euro et présente les activités de la Banque liées à la monnaie fiduciaire.

Accueil de collégiens de zones d'éducation prioritaire

Pour l'année scolaire 2008-2009, la Banque de France a décidé d'ouvrir à plus de quatre cents collégiens de

zones d'éducation prioritaire les portes de ses succursales pour les stages obligatoires de découverte de l'entreprise (cf. encadré 27). Tout en étant personnellement impliqués dans l'exécution de tâches opérationnelles que leur offrait ce premier contact avec le monde de l'entreprise, ils ont bénéficié d'un ensemble d'informations sur le fonctionnement du système bancaire, la gestion des billets de banque, le traitement des dossiers de surendettement. Ce stage était également l'occasion d'une initiation sur les sujets économiques et financiers.

Des actions vis-à-vis du grand public

Diffusion de documents de référence

Afin de partager plus largement son expertise avec des acteurs de la vie économique intéressés par les questions financières, la Banque a diffusé à plus de cinquante mille exemplaires un numéro spécial des *Documents et débats* intitulé *La crise financière*¹³. Elle a de plus participé à la réalisation d'une exposition à la Cité des sciences et de l'industrie consacrée à ce sujet à travers la présence d'experts et la mise à disposition de documents et d'une *interview* du gouverneur.

¹³ http://www.banque-france.fr/fr/publications/doc_debat/doc_debat.htm

De nombreuses interventions ont été assurées sur cette question ainsi que sur les perspectives de reprise économique par les économistes de la Banque. Les « journées du patrimoine » ont également été l'occasion d'organiser une exposition temporaire et de répondre aux questions sur la crise financière.

Refonte des rubriques destinées au Public du site internet
L'éducation financière du Public passe aussi aujourd'hui par l'internet qui constitue un vecteur essentiel de communication et de transmission des connaissances. Dans le but d'améliorer la lisibilité du site et de répondre aux questions du public sur les pratiques bancaires, plusieurs informations ont été regroupées dans une rubrique du site internet appelée *Espace consommateurs* et accessible dès la page d'accueil :

- les règles de fonctionnement des comptes bancaires, les différents moyens de paiement bancaires, des questions relatives à l'épargne et au crédit et les possibilités de recours en cas de difficultés avec sa banque,
- les fichiers bancaires, le droit au compte, le surendettement,
- des renseignements pratiques sur les billets et pièces.

L'information, qui vise à répondre aux questions concrètes du public et contribue plus largement à son éducation financière, est présentée sous forme de questions réponses simples et pratiques. En outre, des documents de référence ainsi que des fiches et liens pratiques sont aisément disponibles.

Dans le même esprit, mais également pour répondre à des besoins de publics spécialisés, une version rénovée de l'univers thématique *Statistiques et enquêtes* du site internet de la Banque a été mise en place en fin d'année. Cette nouvelle version, centrée sur les besoins des internautes, bénéficie d'une meilleure ergonomie avec une navigation simplifiée, un calendrier unique d'annonce des mises en ligne et une présentation des actualités statistiques intégrée au site.

Enfin, la Banque de France est également mécène des *Journées de l'Économie* organisées à Lyon en novembre 2009, de la *Journée du livre d'économie* et verse une subvention à l'Institut d'éducation financière du Public.

4| LE VOLET ENVIRONNEMENTAL : LA RÉDUCTION DE L'EMPREINTE ENVIRONNEMENTALE

De manière à réduire sa pression sur les ressources naturelles, la Banque de France a adopté dès 2007 un *Schéma directeur de réduction de son empreinte environnementale* (SDREE). Ce schéma, qui constitue un vrai projet d'entreprise, vise à diminuer les émissions de gaz à effet de serre, dans le cadre de la lutte contre le réchauffement climatique, ainsi que la consommation de ressources sensibles pour la préservation de la planète.

4|1 Se doter des outils de mesure du résultat

Le Bilan Carbone[®]

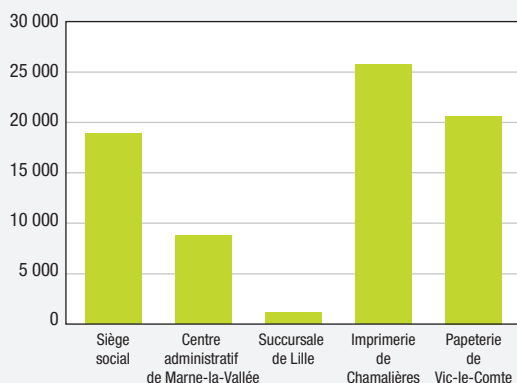
La Banque de France a lancé une démarche « Bilan Carbone[®] » au second semestre 2008 afin d'évaluer ses émissions de gaz à effet de serre à travers un recensement et une analyse des flux d'activité (essentiellement énergies, transports, fournitures, services) pour ses différentes implantations. Dans un premier temps, cinq sites pilotes ont été retenus (imprimerie de Chamalières, papeterie de Vic-le-Comte, centre administratif de Marne-la-Vallée, siège de Paris et succursale de Lille). Dans un second temps, le bilan carbone sera étendu à l'ensemble des implantations de la Banque. Pour la réalisation de ces premiers Bilan Carbone[®] (cf. graphique 25), la Banque a fait appel à des prestataires spécialisés : un appel d'offre a été lancé en 2008, et deux prestataires ont été retenus pour les sites tertiaires et industriels. Ils ont débuté la collecte et le traitement des données mi-2009.

Les premières estimations sont les suivantes :

- à l'issue de la phase de diagnostic, le Bilan Carbone[®] se poursuivra avec l'élaboration de préconisations pour la réduction des émissions de CO₂, à un niveau au moins équivalent aux objectifs du Grenelle de l'environnement ;
- l'efficacité des mesures de réduction retenues nécessitera un suivi permanent. Rappelons que l'Union européenne a fixé un objectif de réduction de 20 % des émissions de gaz à effet de serre d'ici 2020

Graphique 25 Bilan Carbone® de la Banque de France

(sur cinq sites pilotes, en tonnes équivalent CO₂)



Source : Banque de France

par rapport à leur niveau de 1990. En sus, cet objectif a été renforcé par la loi Grenelle du 3 août 2009 qui impose une diminution de 20 % des émissions de CO₂ d'ici 2020 pour les transports.

Le diagnostic déplacements

La réduction des émissions de gaz à effet de serre s'appuie également sur la mise en place d'un *Plan de déplacements d'entreprise* (PDE). Le PDE (cf. encadré 28) a pour objectif, dans le cadre d'une réflexion globale sur tous les déplacements (domicile-travail, déplacements professionnels), de réduire l'usage des modes les plus polluants et émetteurs de gaz à effet de serre (notamment la voiture). Cette démarche est prévue par la *Loi sur l'air et l'utilisation rationnelle*

Encadré 28

Le plan de déplacements d'entreprise de la Banque de France

Un plan de déplacements d'entreprise (PDE) est une démarche qui permet aux entreprises, aux administrations, après une réflexion globale sur tous leurs déplacements, de réduire l'usage des modes les plus polluants et émetteurs de gaz à effet de serre, notamment la voiture.

En sa qualité de grand générateur de trafic selon la définition retenue, la Banque de France s'est attachée à se conformer à la mesure n° 1 du *Plan de protection de l'atmosphère* de la région Île-de-France approuvé le 7 juillet 2006, en lançant un PDE en mai 2008. Le diagnostic et le plan d'action associé ont été adressés à la direction régionale de l'Industrie, de la Recherche et de l'Environnement fin juin 2009.

Il a été soumis pour avis aux représentants du personnel dans le cadre de la Commission consultative interne, mais aussi aux instances légales de représentation (Comités d'établissement).

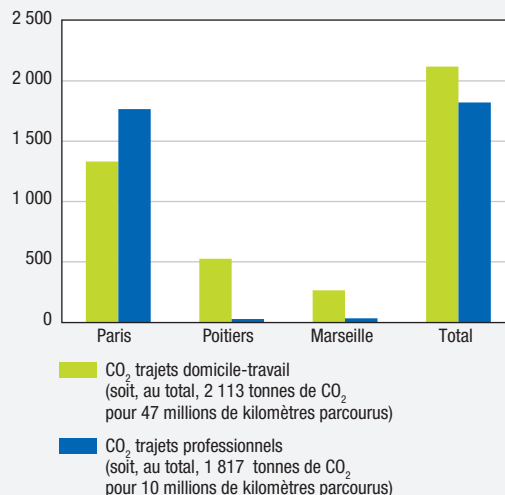
Ce plan a fait également l'objet d'une présentation publique auprès d'entreprises et d'administrations de la région Île-de-France lors du Forum Club Mobilité Capitale « Prendre le tournant de la mobilité durable » organisé par la direction régionale Île-de-France de l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (Ademe).

Afin d'aller plus loin dans la réduction des émissions de gaz à effet de serre, cette démarche, entreprise au siège conformément à la législation, a été étendue aux établissements de Marseille et de Poitiers. La collecte des données a débuté en septembre 2008. À cet effet, un questionnaire portant sur les déplacements domicile-travail et professionnels a, notamment, été adressé aux agents. L'analyse des données a abouti à un diagnostic communiqué lors de la Journée participative développement durable du 12 mars 2009.

Graphique Émissions de gaz à effet de serre

Diagnostic-synthèse pour trois établissements de la Banque de France

(en tonnes)



Note : Le total des émissions de CO₂ (3 930 tonnes) représente la fixation carbone annuelle de 327 500 arbres, c'est-à-dire plus que ceux des bois de Boulogne et Vincennes réunis.

Source : Banque de France

de l'énergie de 1996 (dite « loi LAURE ») dont la méthodologie a été mise au point par l'Ademe.

Si, s'agissant du siège, la Banque de France est tenue par le *Plan de protection de l'atmosphère* de l'Île-de-France de réaliser un PDE en sa qualité de grand générateur de trafic, elle a souhaité, outre le siège, étendre cette démarche à deux sites pilotes : Poitiers (Centre administratif et succursale) et Marseille. Le PDE sera généralisé à l'ensemble des implantations en 2010.

Le système d'information développement durable

Central pour l'entreprise, ce projet s'inscrit dans la stratégie 2008-2012 présentée par le gouverneur qui a déclaré souhaiter « que nos engagements en matière d'empreinte environnementale deviennent plus précis et fassent l'objet d'indicateurs et d'objectifs chiffrés ».

Il prévoit donc la mise en place d'indicateurs et le suivi d'objectifs chiffrés dans le cadre des engagements de la Banque en matière de développement durable. Outil de pilotage de la stratégie développement durable de l'entreprise, le système d'information permettra de mesurer et de suivre l'évolution de l'empreinte environnementale et d'autres indicateurs liés au développement durable. Transverse, il concerne les trois volets du développement durable : environnemental, économique, social.

4|2 Ordonner les actions de manière claire et cohérente

Les actions d'économies de ressources environnementales sont classées en deux catégories :

- « comportementale » qui recouvre les actions que chaque agent est à même de mettre en œuvre individuellement ;
- « structurelle » pour les mesures d'ordre technique ou organisationnel dont la mise en œuvre relève de décisions des directions compétentes ou de la hiérarchie de la Banque.

Le Schéma de réduction de l'empreinte environnementale

Le SDREE s'appuie sur la mesure de l'empreinte environnementale de la Banque. Conduit selon la méthodologie Ademe, le Bilan Carbone[®] constitue l'outil d'évaluation de cette empreinte. En 2010, un SDREE de niveau 2 fixera des objectifs chiffrés de réduction des consommations de ressources. Ce dispositif permet de s'inscrire dans les objectifs assignés au secteur public, conformes aux engagements du Gouvernement (Grenelle de l'environnement, circulaire du Premier ministre du 3 décembre 2008, Plan administration écoresponsable, Stratégie nationale de développement durable).

Le SDREE décline par nature (eau, déchets, énergie, déplacements...) les politiques à mettre en œuvre.

Il s'articule autour de cinq composantes :

- l'adaptation du patrimoine immobilier ;
- la réduction des émissions de gaz à effet de serre : PDE et Bilan Carbone[®] ;
- l'informatique durable ;
- les achats écoresponsables ;
- les économies de ressources environnementales (énergie, eau, papier déchets).

La stratégie immobilière

La Banque intègre depuis plusieurs années déjà les problématiques de développement durable dans ses actions de stratégie immobilière. C'est cependant en 2009 qu'elle a formalisé cet engagement dans une charte intitulée *Engagement de qualité environnementale*.

Élaborée pour quatre ans (période 2009-2012), cette stratégie s'articule autour de six grands axes d'actions (énergie, eau, déchets, chantiers propres, cadre de vie, formation-sensibilisation), regroupant dix-neuf grands objectifs, déclinés eux-mêmes en plans d'action dont la mise en œuvre a été engagée.

En matière de consommation énergétique, la Banque a décidé de s'inscrire dans le cadre des objectifs « d'État exemplaire » définis par le Grenelle de l'environnement et par la circulaire du Premier ministre du 16 janvier 2009 relative à la politique immobilière de l'État. Elle a ainsi décidé la réalisation d'audits énergétiques sur l'ensemble de son patrimoine.

Deux premiers diagnostics énergétiques ont été effectués au premier semestre 2009 afin d'en valider la méthode avant son déploiement. Celui-ci interviendra sur le patrimoine tertiaire d'exploitation au cours de l'année 2010. Puis, sur la base de la classification établie à l'issue de cette première phase, des audits approfondis seront menés sur les bâtiments considérés comme les plus énergivores.

La Banque a parallèlement engagé des travaux destinés à améliorer la performance énergétique à l'occasion de quatre réalisations pilotes : trois réhabilitations lourdes dans les succursales de La Rochelle et de Strasbourg et dans une aile ancienne de son siège parisien, une opération de construction neuve en Avignon (cf. encadré 29).

Le retour d'expérience de ces opérations permettra :

- de constituer une bibliothèque d'actions possibles de réduction de la dépense énergétique qui servira de référence aux actions à lancer sur d'autres immeubles ;
- de mesurer, après réalisation des travaux, les économies réellement obtenues.

Encadré 29

La succursale d'Avignon



La Banque a inscrit la construction des nouveaux locaux de sa succursale d'Avignon dans une démarche « haute qualité environnementale ».

Cette préoccupation environnementale intégrée aux différentes étapes des études, de la construction et de la vie du bâtiment permet de diminuer les impacts négatifs et éventuellement dommageables du bâti sur son environnement.

Dès l'origine, des cibles ont été arrêtées dans le domaine de l'écoconstruction, de l'écogestion, du confort et de la santé. Ils concernent plus particulièrement l'énergie, l'acoustique, la qualité sanitaire et le choix des produits et des matériaux.

Parmi les matériaux, les techniques et les procédés à caractère environnemental mis en œuvre sur ce chantier, on peut citer :

- un puits thermique qui permet en toute saison de traiter naturellement l'air neuf à 12°-14° avant de l'utiliser dans les bâtiments ; de plus, l'air neuf est filtré pour éviter les allergies de l'environnement ;
- une isolation extérieure des murs de façade qui donne au bâtiment une inertie très favorable, en particulier en été (le bâtiment des bureaux n'est pas climatisé) ;
- des capteurs photovoltaïques (114 m², produisant environ 15,2 kWc) ;
- des pierres extraites des carrières de la région ;
- des végétaux indigènes et non allergisants.

En outre, les pièces de marché ont imposé aux entreprises de mettre en œuvre :

- du bois provenant exclusivement d'exploitations labellisées ;
- des produits ne contenant pas de chlorofluocarbure (CFC) ;
- des matériaux à faible émissivité en composés organiques volatils (COV) et à très faible émissivité radioactive.

Par ailleurs la gestion des déchets a fait l'objet d'une charte. Cette charte *Chantier propre* a régi le processus des traitements des différents déchets tout au long du chantier.

Un bilan, en particulier dans le domaine de l'énergie, sera fait après deux années de fonctionnement.

En matière de suivi des consommations d'eau et d'énergie, la Banque a élaboré un outil lui permettant de suivre et d'analyser l'ensemble des consommations de ses différents sites d'exploitation. Elle a également engagé, dès 2008, une réflexion sur la production et le traitement des déchets de chantiers. Une charte *Chantier propre* a été élaborée et sera applicable sur tous les chantiers dès 2010.

S'agissant de ces nouveaux locaux, il convient enfin de citer :

- les études en cours pour la création d'un nouveau centre informatique à performances énergétiques optimisées ;
- l'acquisition, par un contrat de vente en état futur d'achèvement (VEFA), d'un immeuble pour sa succursale de Lyon, qui bénéficiera du label Minergie® ;
- la signature d'un bail vert pour la prise à bail de quelque 10 000 m² dans le neuvième arrondissement de Paris pour l'implantation de l'Autorité de contrôle prudentiel nouvellement créée.

La Banque a renforcé ses compétences en gestion des espaces verts sur son site de Marne-la-Vallée dans la perspective de créer un pôle en faveur de la protection de la biodiversité. Celui-ci aura vocation, à moyen terme, à jouer un rôle moteur de conseil sur l'ensemble des jardins existants au niveau des implantations du siège et du réseau.

Les mesures procédant du *Plan de déplacements d'entreprise*

Après avoir été présenté aux partenaires sociaux, un plan d'action a été arrêté et est en cours de mise en œuvre. Il comporte quarante-quatre mesures pour se déplacer mieux et se déplacer moins, consistant principalement à :

- favoriser la mobilité douce (prise en charge de l'abonnement de vélos en libre service, parkings vélos et atelier de réparation, flotte de vélos électriques...) ;
- favoriser l'utilisation des transports en commun (prise en charge des abonnements portée à 66 %) ;



- favoriser le recours au covoiturage et aux parcs relais (mise en relation, participation à la tarification des parcs relais) ;
- améliorer le parc de véhicules (véhicules propres, auto-partage) et former à l'écoconduite ;
- gérer plus strictement l'utilisation des parkings (personnes à mobilité réduite permanente — handicapés, détenteurs de carte d'invalidité — ou temporaire et personnel soumis à des horaires très décalés) ;
- réglementer les trajets professionnels pour favoriser le train et les transports en commun par rapport à l'avion et au taxi. L'usage de l'avion n'est plus autorisé

lorsqu'il existe une liaison ferroviaire mettant la destination à trois heures ou moins de trajet ;

- se doter des outils permettant lorsque cela est possible le travail à distance (télétravail, visioconférence) ;
- communiquer avec le Personnel, les acteurs-clés du domaine des transports...

Sur l'ensemble des sites pilotes, le PDE devrait permettre d'atteindre 25 % d'économies de CO₂ (mille tonnes) à échéance de cinq ans.

Par ailleurs, la Banque de France s'est engagée, dès 2006, dans une stratégie de réduction des émissions de gaz à effet de serre de sa flotte de véhicules en réduisant la présence des véhicules les plus polluants et en investissant dans des véhicules peu polluants. En termes de prestations de transport, elle a testé l'usage de véhicules électriques et a entrepris de former ses conducteurs à l'écoconduite. Des bornes de recharge ont déjà été installées sur le parking du Centre administratif de Marne-la-Vallée.

Les mesures procédant du plan informatique

Une cinquantaine de mesures ont été formalisées par l'Organisation et l'Informatique pour 2009 et 2010. Douze d'entre elles sont prêtes, plus d'une vingtaine sont en cours d'élaboration.

Elles s'inscrivent dans les objectifs suivants :

- favoriser la prise en compte des handicaps,
- favoriser la limitation des déplacements du personnel (visioconférence, télétravail...),
- favoriser le recyclage écologique des matériels,
- intégrer la dimension développement durable dans les projets et applications,
- maîtriser la consommation énergétique,
- mieux connaître l'empreinte environnementale informatique,

- optimiser les processus métier.

Dix domaines d'action guident les travaux :

- la gouvernance des actions développement durable de l'OI,
- le cadre de référence du développement durable et de la responsabilité sociale pour les activités liées à l'informatique,
- les usages et les comportements face aux outils informatiques,
- les préoccupations sociales et sociétales,
- les impressions et les consommables,
- les achats en matière informatique,
- les matériels et les infrastructures techniques,
- les projets et les applications,
- le recyclage des matériels et consommables informatique,
- les transports.

La Banque a défini une nouvelle priorité dans les investissements vers les systèmes d'information et les infrastructures informatiques, en particulier avec la création d'un nouveau plateau informatique à haute performance énergétique.

Elle a engagé depuis trois ans une démarche de réduction des coûts financiers et environnementaux liés aux impressions. À fin 2009, ces coûts ont diminué de 29 % par rapport à 2006. L'entreprise a maintenant pour objectif de réduire et de rationaliser son parc d'impression. Cet objectif s'inscrit dans un cadre stratégique de maîtrise des frais généraux et de réduction de l'empreinte environnementale mais aussi, plus généralement, dans le contexte de la circulaire Fillon du 3 décembre 2008 relative à l'exemplarité de l'État au regard du développement durable dans le fonctionnement de ses services et des établissements publics.

La politique d'achats écoresponsables de la Banque

Inscrite dans le SDREE, la politique d'achat écoresponsable de la Banque se doit d'intégrer les objectifs du *Plan national d'action pour des achats publics durables*, ainsi que ceux résultant de la *Loi de programmation du Grenelle de l'environnement*. En considération de la nature de l'achat, les préoccupations environnementales et sociales sont prises en compte dès l'expression du besoin et jusqu'à l'échéance finale du contrat. Elles sont intégrées aux pièces du dossier du marché, interviennent dans le choix des candidatures et/ou des offres, notamment par la définition de critères de performances en matière environnementale (prise en compte des écotechnologies et de l'écoconception des produits) et sociaux (recours à l'insertion, à des travailleurs handicapés, charte sociale et éthique...). Le respect des critères constitue une exigence tout au long de l'exécution du marché.

S'agissant du domaine immobilier, la Banque intègre désormais des critères sociaux et environnementaux dans la sélection de ses fournisseurs, prestataires ou entreprises de travaux. Elle veille tout particulièrement à ce que la pondération des critères d'écoresponsabilité soit significative dans l'attribution du marché.

La politique industrielle

En matière de développement durable, la stratégie de la direction générale de la Fabrication des billets (DGFB) s'est articulée en 2009 autour des axes suivants :

- amélioration des consommations : par rapport à 2008 et par tonne produite, la DGFB a enregistré en 2009 une économie de 1,5 % en consommation d'électricité, de 4 % en consommation de gaz, et de 7 % en consommation d'eau ;
- obtention du label AFNOR 1000 NR : après la certification OHSAS 18001 « Santé et sécurité au travail » obtenue en 2008, la DGFB s'est engagée en 2009 dans une démarche couvrant les trois piliers du développement durable (économique, environnemental et sociétal) en vue d'obtenir le label 1000 NR délivré par l'AFNOR. Ce label, basé sur l'ISO 26000 en cours de finalisation, a permis d'évaluer la performance

globale de la DGFB en matière de développement durable en conjuguant et élargissant les obligations déjà intégrées dans les certifications ISO 9001 (qualité), ISO 14001 (environnement) et OHSAS. L'évaluation AFNOR effectuée en décembre a conduit les auditeurs à rencontrer environ cinquante agents de la DGFB (cadres, non-cadres, partenaires sociaux) et une dizaine de parties prenantes externes (fournisseurs, sous-traitants, mairies, direction régionale de l'Industrie, Apave...). Le rapport d'évaluation de l'AFNOR indique le degré de maturité actuel de la DGFB dans la prise en compte des préoccupations du développement durable et permettra de construire des plans d'action concrets. Le classement délivré par l'AFNOR à la DGFB est de 558 points sur 1 000, soit le troisième degré du niveau d'évaluation, correspondant à la catégorie « Maturité »¹⁴.

Par ailleurs, l'entretien de la monnaie fiduciaire a conduit de longue date à investir dans la modernisation des processus et, en particulier, des équipements de tri automatisé. Dans ce contexte d'industrialisation croissante, une démarche volontariste de certification a été engagée depuis 2003 :

- dans un premier temps, la certification qualité « clients » selon le standard ISO 9001 du système de management (processus de pilotage, de réalisation et de support) et, de manière progressive, de l'ensemble des implantations assurant, sur le territoire national, les activités de traitement fiduciaire (avec cinquante unités déjà certifiées, le périmètre couvert représente, à l'heure actuelle, près de 80 % de l'activité).
- dans un second temps, l'obtention du standard OHSAS 18 001 relatif à la mise en œuvre d'une politique de « Santé et sécurité au travail » (SST). Si les préoccupations ergonomiques étaient, de longue date, déjà bien intégrées, il s'agit désormais d'engager une politique plus volontariste en matière de préservation de la santé des personnels autour des axes suivants :
 - analyse et maîtrise des risques de SST engendrés par l'activité et sensibilisation de l'ensemble du personnel afin d'assurer l'application effective des principes de prévention ;

¹⁴ « Engagement » (< 300 points), « Progression » (301 à 500 points)
« Maturité » (501 à 700 points) et « Exemplarité » (701 à 1 000 points)

- engagement des moyens nécessaires afin d'assurer le respect de l'ensemble des textes législatifs et réglementaires, des normes et bonnes pratiques existantes ;
- information systématique des partenaires sociaux ayant une mission en matière de SST ;
- mise en œuvre d'une révision régulière de la politique de SST et des programmes établis en déclinaison, afin d'intégrer les risques émergents et, notamment, les risques psychosociaux.

Après l'obtention, début janvier 2010, de la certification OHSAS pour le système national de management et le centre de production installé au siège social de la Banque (qui traite 15 % des volumes nationaux de billets et 20 % des flux de pièces), l'objectif visé est celui d'une extension progressive de la démarche à l'ensemble des soixante-douze autres unités concernées. Parallèlement, une revue des différents processus est lancée pour en analyser puis réduire (autant que faire se pourra) l'empreinte environnementale. Ainsi, à moyen terme, la ligne d'activité « Entretien de la monnaie fiduciaire » ambitionne pour l'ensemble de ses activités une certification intégrée « Qualité-santé-environnement ».

4|3 Mobiliser les parties prenantes

Actions de communication interne

La Journée participative développement durable

Le 12 mars 2009, une *Journée participative développement durable* a associé tous les agents autour de leur responsable d'unité lors de réunions présentant les enjeux du développement durable. À l'issue de ces échanges, les agents ont été invités à proposer un plan d'engagement local, de manière à rendre chacun acteur du changement. Chaque plan d'engagement comportait un minimum de trois actions à mener concernant l'empreinte environnementale, le volet social et sociétal ainsi que la participation à des études et dossiers de portée économique sur le thème du développement durable.

Création d'un site intranet développement durable

Destiné à communiquer au personnel l'ensemble de la démarche développement durable de la Banque, les objectifs définis et les résultats des actions (PDE, Bilan Carbone[®], SDREE...), il vise également à sensibiliser les agents sur la problématique du développement durable. Il constitue aussi un outil pédagogique comprenant notamment : un lexique du développement durable, un dictionnaire français/anglais du développement durable, des fiches de lecture, des comptes rendus de colloques et de conférences, des actualités, des textes de référence ainsi qu'une bibliographie développement durable.

Création d'un blog développement durable

Destiné à recueillir les avis du personnel sur le projet de charte, le blog permet aussi aux agents d'émettre des suggestions sur la stratégie de développement durable de la Banque.

Rédaction d'une *Lettre mensuelle du développement durable*

Préfacée par le secrétaire général, elle comporte une dizaine de rubriques traitant de l'actualité internationale (sommets internationaux, Stratégie européenne de développement durable...), nationale (Grenelle de l'environnement, Stratégie nationale de développement durable...), régionale (Plans climats, Agenda 21, actions locales de développement durable...), ainsi qu'un agenda des événements majeurs dans le domaine. Publiée sur le site intranet du développement durable, elle est transmise individuellement par voie électronique à près de deux mille collaborateurs (ayant souhaité la recevoir).

Organisation d'une journée de sensibilisation aux aspects immobiliers

Une journée de sensibilisation des agents aux projets et réalisations de la direction de l'Immobilier et des services généraux en matière de développement durable a été organisée fin 2009.

Objectifs d'intéressement

Le personnel a été associé à un objectif environnemental à travers l'intéressement collectif pour la première fois en 2007. S'étalant sur une durée de trois ans, cet objectif de réduction prévoyait chaque année une baisse de 10 % de la consommation de papier par rapport à 2006 (année de référence). Il visait à mettre en place dans tous les domaines d'activité de la Banque une démarche d'économie de papier. Cet objectif a permis de :

- renforcer l'engagement de la Banque en matière de développement durable et assurer une pleine cohérence avec les actions déjà initiées et menées ;
- mobiliser à la fois :
 - le Personnel sur des comportements écoresponsables,
 - les hiérarchies dans la recherche d'une optimisation des processus de traitement consommateurs de ressources au sein de leurs unités et la sensibilisation de leurs agents.

Au total, à l'issue de ces trois années, la consommation de papier a été réduite de 31 %. Cette démarche se poursuivra en 2010.

Participation à des réflexions collectives

La Banque est intégrée au sein de différents groupes de réflexion :

- Paris Europlace, groupe de réflexion avec lequel des négociations sont en cours pour la signature d'une Charte visant à la neutralité carbone de la place de Paris ;
- le Club développement durable des établissements et des entreprises publiques qui coordonne les réflexions sur des indicateurs communs aux entreprises et administrations en matière de développement durable ;
- le Club mobilité capitale de l'Ademe, qui est un lieu d'échange sur les bonnes pratiques à mettre en place pour les PDE.

Encadré 30

La Banque de France, mécène du musée du Louvre

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociale d'entreprise, la Banque de France a contribué, avec quatre autres mécènes, à l'achat par le musée du Louvre du « Portrait du comte Molé », peint par Jean-Auguste-Dominique Ingres.

Le portrait d'un personnage qui a marqué le dix-neuvième siècle

Grande figure politique du dix-neuvième siècle, Mathieu Louis Molé a réussi une ascension exceptionnellement rapide auprès de Napoléon I^{er}. Après avoir été nommé ministre de la Justice à 32 ans, il remplit les plus hautes fonctions d'État, ministre des Affaires étrangères, président du Conseil, et est élu à l'Académie française. Proche de Chateaubriand, tourmenté et aux prises avec le Mal du siècle, il incarne parfaitement l'éclat et la mélancolie du dix-neuvième siècle.

Un tableau où culmine le talent de portraitiste d'Ingres

Rares sont les portraits d'Ingres à l'époque où l'artiste exécute « Le comte Molé ». Déjà reconnu comme un maître du portrait, il n'accepte alors plus de répondre à des commandes. « Le comte Molé » est une exception et son acquisition une opportunité unique pour un musée français de présenter au public un chef-d'œuvre de l'artiste.

Ingres met en scène ce personnage éminent avec une sobriété étonnante. Hormis la plume et le livre visibles à droite derrière le modèle, et surtout le tissu d'un rouge opulent et raffiné du fauteuil, le peintre n'a conservé que deux effets de lumière éclairant de manière presque dramatique le visage et les mains.



Commentaires : musée du Louvre

Une gamme réduite et élégante de noir et de marron accentue nettement cet univers poétique du tableau. Équilibré entre l'expression concise des sentiments intimes et la maîtrise de la construction plastique, ce portrait résume les goûts artistiques propres à Molé : « Du classicisme sans les entraves, du romantique moins le factice. »

Autour du ministre de la Culture, figurent les donateurs parmi lesquels le gouverneur de la Banque de France.

La gouvernance, les ressources humaines et la gestion financière

LE COMITÉ DE DIRECTION

De gauche à droite :

Gilles Vayssset, adjoint au secrétaire général, secrétaire du Comité

Yves Barroux, directeur général de l'IEDOM et de l'IEOM

Frédéric Peyret, secrétaire général

Élisabeth Pauly, directeur général des Statistiques

Hervé Le Guen, directeur des Services juridiques

Pierre Jaillet, directeur général des Études et des Relations
internationales

Jean-Paul Redouin, premier sous-gouverneur

Danièle Nouy, secrétaire général de l'Autorité de contrôle prudentiel

Christian Noyer, gouverneur

Armand Pujal, directeur général des Activités fiduciaires
et de Place

Robert Ophèle, directeur général des Opérations

Alain Armand, contrôleur général

Michel Perdrix, directeur général de la Fabrication des billets

Jean-Pierre Landau, second sous-gouverneur et

Hervé Queva, directeur général des Ressources humaines,
empêchés, ne figurent pas sur la photographie.

1| LA GOUVERNANCE

1|1 Les organes exécutifs

Le Gouverneur et les sous-gouverneurs

Le gouverneur Christian Noyer, assisté de deux sous-gouverneurs, assure la direction de la Banque de France. Il préside le Conseil général, prépare et met en œuvre ses décisions. Le gouverneur ainsi que les sous-gouverneurs sont nommés par décret en Conseil des ministres, pour une durée de six ans, renouvelable une fois. Sur proposition du Premier ministre, Christian Noyer a été, lors du conseil des ministres du 28 octobre 2009, reconduit au poste de gouverneur de la Banque de France pour un second mandat de six ans à compter du 1^{er} novembre 2009.

L'indépendance de la Banque de France, a pour corollaire l'indépendance du gouverneur, qui est membre du Conseil des gouverneurs de la Banque



centrale européenne (BCE), et des sous-gouverneurs. L'article L 141-1 du *Code monétaire et financier* prévoit en effet que, dans l'exercice des missions qu'elle accomplit au titre de sa participation au Système européen de banques centrales (SEBC), la Banque de France, en la personne de son gouverneur et de ses sous-gouverneurs, ne peut ni solliciter ni accepter d'instructions du gouvernement ou de toute autre personne.

Le gouverneur assure les fonctions exécutives de direction de la Banque de France. Il préside le Comité de direction, qui regroupe l'ensemble des responsables de domaines, ainsi que le Comité des carrières qui donne son avis sur la désignation des cadres supérieurs de l'entreprise.

Le gouverneur exerce également la présidence de l'Autorité de contrôle prudentiel, du Comité de la médiation bancaire et de l'Observatoire de la sécurité des moyens de paiement. En 2008, la *Loi de modernisation de l'économie* lui a confié également la présidence de l'Observatoire de l'épargne réglementée.

Le Comité de direction

Sous sa forme plénière ou restreinte, le Comité de direction constitue le cœur du fonctionnement opérationnel de la Banque de France, au sein duquel les responsables de l'entreprise confrontent leurs points de vue sur l'ensemble des sujets d'intérêt commun pour faciliter la prise de décisions collégiales. Placé sous la présidence du gouverneur, il comprend les sous-gouverneurs, les directeurs généraux, l'adjoint du secrétaire général chargé de la stratégie et le directeur des services juridiques. Dans une logique de plus forte intégration avec la Banque, le directeur général de l'Institut d'émission des départements d'outre-mer (IEDOM) et de l'Institut d'émission d'outre-mer (IEOM) y siège également.

Le Comité de direction examine les sujets de caractère stratégique ou relatifs à la gestion interne. Les réunions peuvent être préparées, si nécessaire, par des comités restreints associant les responsables directement concernés. Il peut prendre la forme d'un Comité des carrières pour formuler un avis sur les nominations des directeurs de services centraux et des directeurs régionaux.



Les organes de la gestion opérationnelle

Deux instances jouent un rôle majeur dans la conduite des politiques d'investissement et des opérations de marché : le Comité actif-passif et le Comité des risques.

Présidé par le gouverneur, le Comité actif-passif conseille ce dernier sur la stratégie d'investissement de l'ensemble des portefeuilles de la Banque de France (en euros et en devises). Il formule un avis, en particulier, sur le volume des investissements, leur allocation par types d'actifs ainsi que sur leur durée.

Le Comité des risques, placé sous la présidence d'un sous-gouverneur, propose les conditions dans lesquelles les opérations de marché doivent être menées pour l'ensemble des portefeuilles de la Banque de France. À ce titre, il tient à jour la liste des émetteurs, des pays et des instruments autorisés, valide les méthodologies de mesure de risques et de performances des activités de marché, veille au respect des limites d'encadrement de ces opérations et examine les rapports d'audit, de contrôle ou d'activité intéressant son domaine de compétence.

La réflexion collégiale trouve également sa place dans les fonctions dites de support, par le biais de deux comités placés sous l'autorité du secrétaire général : le groupe de stratégie informatique, qui a pour mission de définir la politique à court et moyen termes de la Banque de France dans le domaine des investissements informatiques, et le comité des engagements immobiliers pour les questions relatives à la gestion du patrimoine immobilier.

Le Collège des directeurs régionaux et l'organisation du réseau

Le réseau de la Banque de France compte aujourd'hui 96 succursales départementales (dont 22 sièges de direction régionale), auxquelles sont rattachées 21 antennes économiques et 7 centres de traitement du surendettement. Les services liés à la gestion de la circulation fiduciaire sont assurés dans 66 de ces établissements ainsi que dans 4 centres spécialisés.

Afin de permettre l'accueil des usagers des services publics assurés par la Banque de France

(surendettement, accès aux fichiers d'incidents de paiement et droit au compte) et conformément aux dispositions du *Contrat de service public* signé avec l'État, 85 bureaux d'accueil et d'information sont ouverts dans chaque ville où la Banque de France, ayant fermé une succursale dans la période 2004-2006, ne dispose ni d'une antenne économique ni d'un centre de traitement du surendettement. Ces bureaux non permanents se situent dans les locaux d'autres organismes (sous-préfectures, mairies...).

L'organisation du réseau de la Banque de France repose sur deux niveaux :

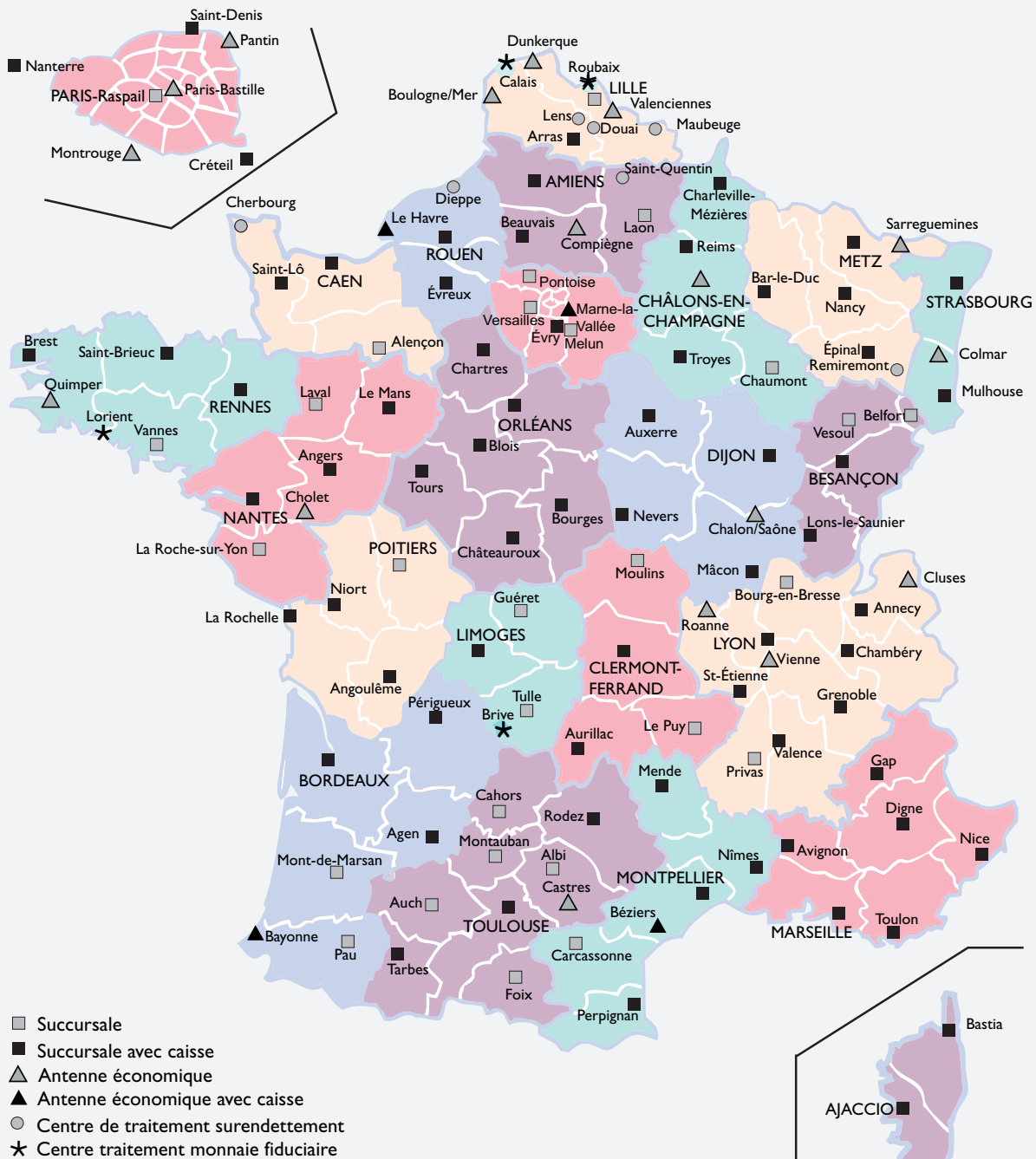
- la région, échelon de gestion dont le directeur régional, directeur de la succursale installée au chef-lieu de région, coordonne et supervise l'activité des différentes succursales départementales implantées dans la région, en veillant à l'homogénéité et à la qualité des travaux réalisés ;
- le département, échelon opérationnel constitué de la succursale départementale et, éventuellement, des unités spécialisées rattachées, en charge de la mise en œuvre des objectifs assignés au réseau, au plus près des interlocuteurs habituels de la Banque de France (banques, entreprises, particuliers, collectivités locales et autorités administratives).

Le directeur régional a pour mission d'encourager les initiatives et de généraliser les bonnes pratiques dans chacun des domaines opérationnels, d'assurer la gestion des moyens budgétaires, l'utilisation des outils de contrôle de gestion, les actions menées en matière de maîtrise des risques... Il dispose auprès de lui de pôles de compétences spécialisés et d'une structure spécifique de supervision des opérations et des procédures, la cellule régionale de maîtrise des risques.

Compte tenu de leurs responsabilités, les directeurs régionaux sont les interlocuteurs privilégiés du gouvernement de la Banque et des responsables du siège pour les questions ayant trait au Réseau ; sous la présidence du directeur général des Activités fiduciaires et de place et de son adjoint, ils se réunissent tous les deux mois en collège auquel participent également les cinq inspecteurs chargés de secteur.

Encadré 31

L'implantation de la Banque de France à fin 2009



1|2 Les organes délibératifs et de contrôle

Le Conseil général

En application du *Code monétaire et financier* – art. L 142.3 –, le Conseil général est composé du gouverneur et des deux sous-gouverneurs, de deux membres nommés par le président du Sénat, de deux membres nommés par le président de l'Assemblée nationale, de deux membres nommés en Conseil des ministres sur proposition du ministre chargé de l'Économie et d'un représentant élu des salariés.

Un censeur ou son suppléant, nommé par le ministre chargé de l'Économie, représente l'État. Il assiste aux séances du Conseil et dispose de toutes les informations souhaitées ; il peut soumettre des propositions au Conseil et faire opposition à toute décision.

Le Conseil général exerce à la Banque de France l'essentiel des fonctions d'un conseil d'administration. Il délibère sur les questions relatives à la gestion des activités autres que celles qui relèvent des missions du SEBC. Il délibère des statuts du Personnel, soumis à l'agrément des ministres compétents, et détermine les règles applicables aux agents de la Banque de France



Les membres du Conseil général, de gauche à droite :

1^{er} rang : Monique Millot-Pernin ; Jean-Paul Redouin ; Christian Noyer ; Jean-Pierre Landau ; Élisabeth Ducottet

2^{ème} rang : Henri de Richemont ; Marie-Paule Georgel ; Philippe Auberger ; Serge Lepeltier ; François Calvarin ; Hervé de Villeroché

dans les domaines où les dispositions du *Code du Travail* sont incompatibles avec le statut ou les missions de service public dont elle est chargée. Le Conseil général délibère de l'emploi des fonds propres de la Banque de France. Il établit les budgets et arrête le bilan et les comptes ainsi que le projet d'affectation du bénéfice et de fixation du dividende revenant à l'État.

Dans le cadre des principes rappelés ci-dessus, le Conseil général débat, en particulier, des questions relatives à la stratégie à court et moyen termes de la Banque de France. Il est ainsi amené, chaque année, à examiner le plan d'entreprise défini pour l'exercice suivant et à se faire présenter, en cours d'exercice, l'état d'avancement des grands projets en cours. Il examine également le projet de rapport sur l'exécution du *Contrat de service public*. Il veille à doter la Banque de France des moyens nécessaires à l'exercice des missions qui lui sont dévolues au titre de sa participation au SEBC.

Comme pour le gouvernement de la Banque, les membres du Conseil général autres que le gouverneur et les sous-gouverneurs sont indépendants : l'article L 142-3

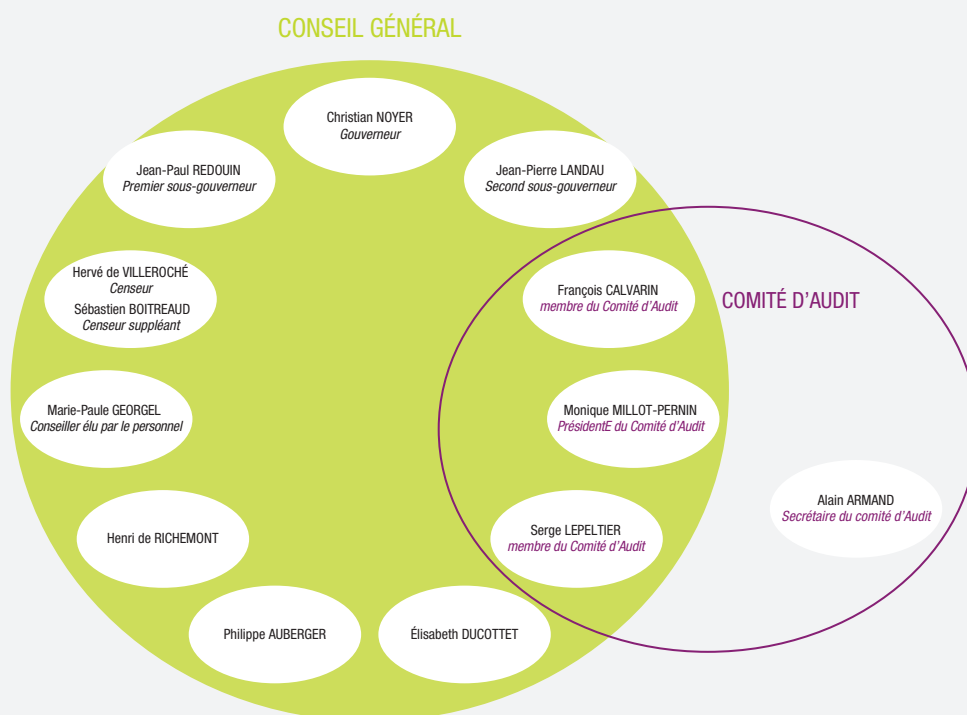
précise que le Conseil général vérifie que les activités professionnelles exercées par ses membres respectent le principe d'indépendance de la Banque de France.

Le Comité d'audit

Le Comité d'audit de la Banque de France a été créé par une décision en date du 22 octobre 2004. Son président est nommé par le Conseil général, sur proposition du gouverneur et son secrétariat est assuré par le contrôleur général. En conséquence des lois des 20 février 2007 et 4 août 2008, modifiant les organes de gouvernance de la Banque, la composition du Comité a été revue au début de 2009. Ses attributions et règles de fonctionnement, précisées dans une charte annexée à la décision du Conseil général ont également été révisées à cette occasion.

Conformément à la directive 2006/43/CE du 17 mai 2006, la mission du Comité d'audit est de rendre compte au Conseil général dans les domaines de l'information financière, de l'audit externe et interne, du contrôle interne et de la maîtrise des risques.

Schéma 4
Le Conseil général et le Comité d'audit



Dans l'ensemble de ces domaines, le Comité d'audit peut entendre tout responsable de la Banque de France ainsi que les commissaires aux comptes.

Le Comité d'audit s'est réuni à quatre reprises en 2009. Ses travaux ont notamment porté sur les domaines suivants :

- en matière d'information financière, les commissaires aux comptes ont présenté aux membres du Comité les conclusions de leurs travaux sur l'arrêté des comptes annuels 2008 ;
- en matière d'audit interne, le Comité a pris connaissance des principaux constats des missions d'audit interne ainsi que des suites données aux plans d'action élaborés par les audités et a examiné le programme d'audit de l'année 2010, sur lequel il a donné un avis favorable ;
- enfin, dans le domaine du contrôle interne et de la maîtrise des risques, le Comité a pris connaissance des principaux résultats de la démarche d'identification des risques opérationnels et a examiné le dispositif de maîtrise des risques mis en place pour plusieurs activités ou processus (opérations, continuité d'exploitation des grandes applications informatiques, système d'information des ressources humaines).

1|3 L'audit interne et la maîtrise des risques

L'audit interne

L'audit interne a compétence sur l'ensemble des unités, processus et activités de la Banque de France. Ses missions sont conduites aussi bien au siège que dans les centres administratifs de province ou dans le réseau et son organisation est structurée en conséquence. Établissant son programme annuel selon une approche fondée sur les risques, l'audit interne a pour mission, aux termes de sa charte, de s'assurer de la qualité des processus de management, de maîtrise des risques et de contrôle interne ainsi que de la mise en œuvre de la responsabilité sociétale au sein de la Banque. En aidant de cette façon la Banque de France à atteindre ses objectifs, l'audit interne contribue à l'amélioration de la gouvernance. Tant pour son organisation que pour

la conduite de ses missions, l'audit interne de la Banque de France est conforme aux normes internationales pour la pratique professionnelle définies par l'Institute of Internal Auditors.

L'action de l'audit interne s'inscrit également dans le cadre du SEBC. Le contrôleur général, le responsable de l'audit des services centraux et son adjoint sont membres permanents du Comité des auditeurs internes du SEBC (*Internal Auditors Committee*, IAC) qui se réunit plusieurs fois par an à la BCE. Ils y préparent, avec leurs homologues des autres banques centrales nationales et de la BCE, le programme d'audit du SEBC et supervisent la réalisation des missions. La Banque de France préside le groupe de travail chargé de décliner, pour l'IAC, le cadre de maîtrise des risques applicable aux activités Eurosystem. Les conclusions des travaux de l'IAC sont adressées au Comité d'audit et au Conseil des gouverneurs de la BCE.

Les représentants de l'audit interne participent aux travaux méthodologiques conduits dans le cadre des conférences et groupes de travail organisés au sein du G10 par la Banque des règlements internationaux ; ils prennent également part à des exercices destinés à identifier les meilleures pratiques professionnelles. De plus, de nombreuses délégations d'auditeurs internes, en provenance d'instituts d'émission de pays en développement, viennent se former à Paris et des inspecteurs de la Banque de France mènent des missions d'assistance technique à l'étranger.

Enfin, le contrôleur général de la Banque de France joue un rôle important dans l'animation du réseau des chefs d'audit interne des banques centrales des pays francophones qui, après Paris en 2008, a tenu sa deuxième conférence à Rabat en 2009, à l'invitation de la Bank Al-Maghrib.

La maîtrise des risques

La Banque de France utilise depuis plusieurs années maintenant une démarche de gestion du risque opérationnel (méthode Amaris) qui répond à un double objectif :

- renforcer le contrôle interne grâce à l'utilisation d'un cadre commun de maîtrise des risques opérationnels ;
- adopter les meilleures pratiques préconisées par le comité de Bâle dans ce domaine.

L'organisation retenue s'articule de la façon suivante :

- dans chaque direction générale, les managers du risque sont chargés de maintenir à jour la cartographie des risques opérationnels et d'accompagner la mise en œuvre des plans d'actions visant à réduire ces risques ; de même, dans chaque direction régionale, un service de contrôle et de maîtrise des risques veille à la bonne mise en œuvre dans les unités du Réseau des dispositifs de contrôle ;
- au sein de la direction de la prévention des risques, rattachée au contrôleur général, un pôle spécialisé assure une mission générale d'expertise, de coordination et de compte rendu aux autorités de la Banque, un autre pôle étant en charge de la sécurité de l'information ;
- le Comité de coordination du contrôle interne (3CI) réunit, deux fois par an, sous la présidence du contrôleur général, les directeurs généraux, les directeurs des Services juridiques et de l'Audit ainsi que les managers du risque ; il a pour mission de superviser les travaux de renforcement de la maîtrise des risques dans tous les domaines d'activité de la Banque de France ;
- le Comité de direction se fait présenter chaque année le bilan de l'analyse des risques, des incidents majeurs et des plans d'action mis en œuvre sur la base d'une cartographie générale des risques actualisée.

La direction de la prévention des risques a assumé en 2009 la présidence du groupe de travail international chargé de la mise en œuvre du cadre de maîtrise des risques — très largement inspiré de la méthode Amaris — applicable aux activités Eurosystem.

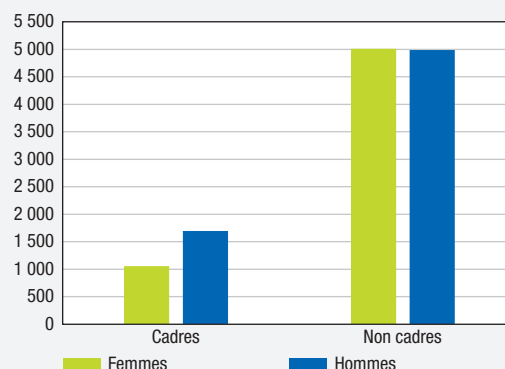
2| LA GESTION DES RESSOURCES HUMAINES

2|1 L'effectif total

Alors qu'il peut être établi une parité globale des emplois entre les femmes et les hommes au sein du personnel titulaire, celle-ci ne s'observe pas de la même manière dans toutes les catégories et, en particulier, parmi les cadres. Au sein du personnel contractuel, la forte

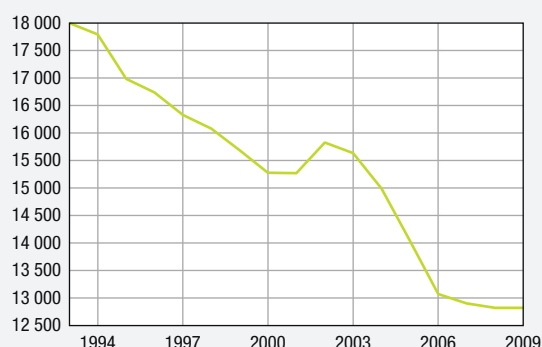
Graphique 26
Répartition femmes-hommes de l'effectif total

(effectifs rémunérés en équivalent temps plein au 31 décembre)



Graphique 27
Évolution de l'effectif total

(effectifs rémunérés en équivalent temps plein au 31 décembre)



proportion d'hommes s'explique par une population d'agents de surveillance essentiellement masculine.

L'effectif total s'établit à 12 746 agents en équivalent temps plein au 31 décembre 2009, au même niveau qu'en 2008. La baisse de l'effectif total atteint 28,9 % sur la période 1993 à 2009.

La moyenne d'âge s'établit à 47,5 ans. Elle a augmenté de 2,3 ans depuis fin 2005.

43,5 % de l'effectif total se trouve dans les Services centraux (siège social à Paris, centres administratifs de Marne-la-Vallée et de Poitiers), 49,0 % dans le réseau des succursales et 7,5 % à la Fabrication des billets.

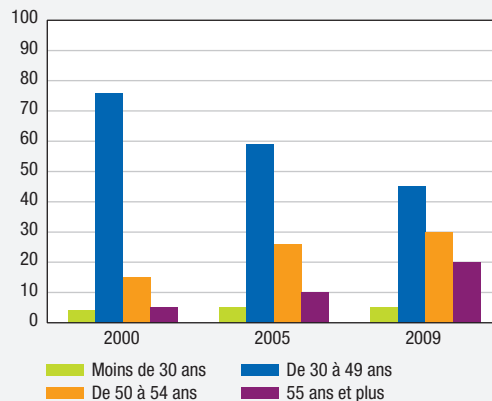
Tableau 5
Répartition de l'effectif total

((effectifs rémunérés en équivalent temps plein au 31 décembre))

	2008	2009
PERSONNEL TITULAIRE	11 521	11 404
Hommes	5 787	5 716
Femmes	5 734	5 688
Services centraux	5 168	5 134
Cadres	1 532	1 588
Non cadres	3 636	3 546
Réseau	5 581	5 512
Cadres	804	789
Non cadres	4 777	4 723
Fabrication des billets	772	758
Cadres	9	8
Non cadres	763	750
PERSONNEL CONTRACTUEL	1 225	1 342
Cadre latéral et chargés de mission	468	581
Services centraux et Réseau	284	386
Fabrication des billets	184	195
Autres personnels (hors collaborateurs occasionnels)	757	761
Agents de surveillance	574	555
Agents d'entretien et autres agents	183	206
TOTAL	12 746	12 746
Hommes	6 707	6 686
Femmes	6 039	6 060

Graphique 29
Répartition de l'effectif total par tranche d'âge

((effectifs rémunérés en équivalent temps plein au 31 décembre))



2|2 Les détachements et la mise à disposition d'agents dans des organismes extérieurs

La Banque a poursuivi sa politique de détachement et de mise à disposition des personnels dans des organismes extérieurs. En fin d'année, 139 agents étaient concernés par ce type d'affectations :

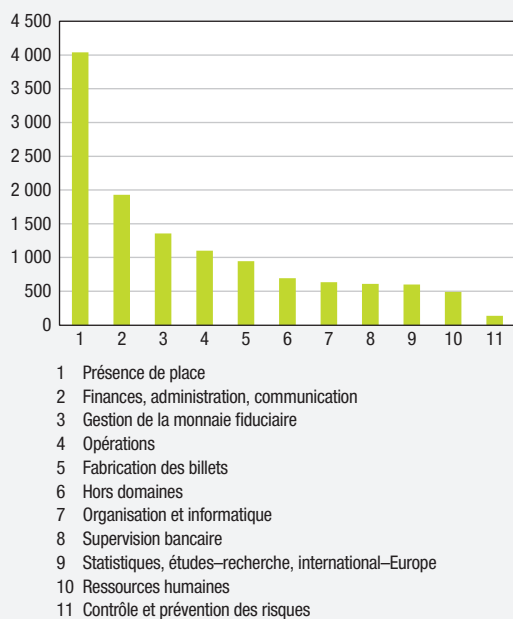
- 52 agents en France dans divers organismes, parmi lesquels l'Autorité des marchés financiers (AMF), l'IEDOM et plusieurs ministères ;
- 87 agents à l'étranger auprès d'institutions européennes, d'organismes internationaux et d'ambassades, notamment la Banque centrale européenne (35 agents), le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque des règlements internationaux (BRI).

2|3 La poursuite de la modernisation de la gestion des ressources humaines

Les parcours de professionnalisation font désormais partie des démarches de développement des compétences et de la mobilité professionnelle. Ils permettent aux agents d'identifier les compétences-clés pour maîtriser leurs fonctions et leur donnent également davantage de visibilité professionnelle sur les autres domaines

Graphique 28
Effectif moyen par domaine d'activité en 2009

((effectifs rémunérés en équivalent temps plein))





Back-office des opérations de marché



Gestion du surendettement

d'activité vers lesquels ils pourraient s'orienter ultérieurement. La Banque de France a conçu à ce jour 55 types de parcours de professionnalisation identifiant les formations que peuvent suivre les agents à partir des compétences listées dans les référentiels de fonction.

Le déroulement de carrière des cadres supérieurs a fait l'objet d'une réforme en profondeur en vue d'offrir aux intéressés de nouvelles perspectives d'évolution. Le déroulement de la carrière est fondé sur l'accès à des fonctions de niveaux de responsabilité ou d'expertise croissants. La réforme permet de surcroît de progresser en rémunération au sein d'un même niveau, sur la base des contributions et des résultats effectivement observés.

Le cadre de gestion des agents contractuels a été entièrement rénové. Il s'agissait de construire un système adapté à une population qualifiée recrutée dans une perspective de moyen-long terme. Ces agents vont disposer désormais d'un statut spécifique dans le contexte réglementaire de la Banque, d'une classification de leurs fonctions, de conditions de recrutement, d'emploi et de rémunération harmonisées, avec un ancrage sur l'échelle salariale des personnels titulaires.

Un site internet consacré aux recrutements et aux stages conventionnés a été ouvert le 4 juin 2009 ¹⁵. La consultation de ce site, bien référencé sur les moteurs de recherche, est élevée. Ce site a été qualifié pour être

¹⁵ www.recrutement-banquedefrance.fr

accessible aux travailleurs handicapés et répondre aux normes internationales W3C et WAI. L'obtention du label AccessiWeb sera prochainement sollicitée.

Un accord sur la mise en place du télétravail a été signé le 23 décembre 2009. Il fera l'objet de premières expérimentations en 2010 dans les unités déjà bien préparées ou volontaires, sur des postes compatibles avec cette organisation. Cet accord permettra de travailler à domicile de 1 à 3 jours par semaine sur la base d'un engagement de 14 mois, et ainsi de mieux concilier les exigences de la vie professionnelle et de la vie personnelle. Le télétravail contribuera également au développement durable en réduisant le nombre de déplacements entre le domicile et le lieu de travail.

3| LA GESTION FINANCIÈRE : L'ANALYSE DES RÉSULTATS

Le résultat net pour l'exercice 2009 s'est établi à 2 473 millions d'euros en 2009, en hausse de 13 millions par rapport à celui de 2008.

La Banque de France tire l'essentiel de ses revenus du placement des ressources procurées par l'émission de billets, que ces placements prennent la forme de prêts aux établissements de crédit, accordés dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire, ou de titres détenus en portefeuille. Elle reçoit en outre des

dividendes de l'IEDOM et de la BCE, dont les revenus proviennent également, pour l'essentiel, du placement des ressources résultant de la part de l'émission de billets leur revenant, en vertu des accords de répartition.

En dépit d'un contexte de taux d'intérêt historiquement bas dans les principaux pays industrialisés, qui a entraîné une baisse de l'ensemble des revenus d'intérêts de la Banque, le résultat net affiche une grande stabilité d'un exercice à l'autre.

Plusieurs éléments ont contribué à ce bon résultat :

- du côté des recettes, le volume de la circulation fiduciaire est resté en 2009 sur les niveaux très élevés observés au quatrième trimestre 2008, conduisant à renforcer, en moyenne annuelle, les ressources de la Banque à placer ; de plus, les revenus sur les placements à long terme effectués en 2007 et 2008, à un moment où les taux d'intérêt étaient significativement plus élevés, ont permis de limiter l'impact de la baisse historique des taux directeurs ;
- du côté des dépenses, malgré la forte sollicitation de ses ressources provoquée par la crise financière, la Banque de France a légèrement réduit ses charges d'exploitation, bénéficiant ainsi du fruit des réformes de structure engagées de longue date.

3|1 L'effet contrasté de la crise financière sur les revenus

La persistance de la crise financière et la hausse du volume de billets en circulation ont entraîné une nouvelle progression des encours d'opérations de politique monétaire accordées en soutien du secteur bancaire et de l'économie. La forte baisse des taux d'intérêt s'est néanmoins traduite par une contraction des revenus tirés de ces opérations ainsi que du placement des réserves de change. Cette baisse des revenus a, toutefois, été compensée par le produit exceptionnel qu'a constitué la reprise partielle de la provision constituée en 2008, en raison de la faillite de plusieurs contreparties de l'Eurosystème.

Maintien de la forte demande de billets en euros

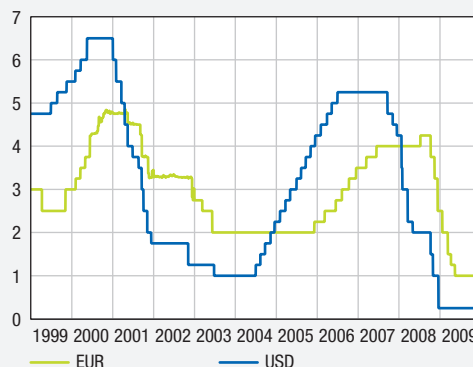
Après la forte accélération de la croissance de la circulation fiduciaire en euros observée

au quatrième trimestre 2008, en réponse à l'inquiétude suscitée par plusieurs faillites bancaires et la gravité de la crise financière, aucun reflux n'a été constaté en 2009. L'encours global de billets mis en circulation par l'Eurosystème a repris, en 2009, un rythme de croissance conforme aux observations antérieures à la crise, avec, pour principales caractéristiques, les pics saisonniers correspondant aux principales fêtes carillonnées en avril et en décembre.

En application des règles de répartition au sein de l'Eurosystème, la Banque de France porte au passif de son bilan la quote-part de billets en circulation lui revenant résultant de sa clé dans le capital de la BCE. Celle-ci a atteint 151 milliards d'euros à fin 2009, en hausse de 6 milliards d'une fin d'année à l'autre

Graphique 30
Opérations principales de politique monétaire

(taux en pourcentage)



Graphique 31
Billets en euros

(encours en milliards d'euros)



et lui a procuré, en moyenne annuelle, un supplément de ressources à placer de plus de 12 milliards.

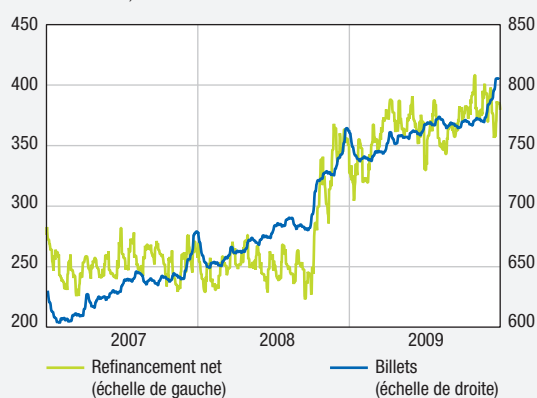
Maintien du volume élevé des opérations de politique monétaire

Le marché monétaire de la zone euro étant parfaitement unifié, c'est à l'échelle de l'Eurosystème qu'il faut apprécier la croissance des opérations de refinancement en euros du système bancaire. En contrepartie de la progression de la circulation fiduciaire, le besoin de refinancement est demeuré à un niveau élevé, voisin de celui observé au quatrième trimestre 2008. Par ailleurs, la gravité de la crise et le mauvais fonctionnement du marché monétaire qui en a résulté ont conduit l'Eurosystème à élargir son dispositif de refinancement en soutien du secteur bancaire et financier : il a octroyé, à partir du 25 juin 2009, et pour des montants très substantiels, des prêts d'une durée exceptionnelle d'un an et démarré, à partir du mois de juillet, un programme d'acquisitions de titres obligataires sécurisés (*covered bonds*), pour un montant cible de 60 milliards d'euros, à réaliser sur un an.

L'encours des prêts en euros consentis par la Banque de France aux établissements de crédit français s'est établi en moyenne à 97 milliards d'euros, niveau proche de celui observé au quatrième trimestre 2008, mais très supérieur à celui prévalant avant la crise. Par ailleurs, l'encours de du portefeuille de titres sécurisés acquis par la Banque de France dans le cadre des opérations de politique monétaire s'est établi à 4,2 milliards d'euros

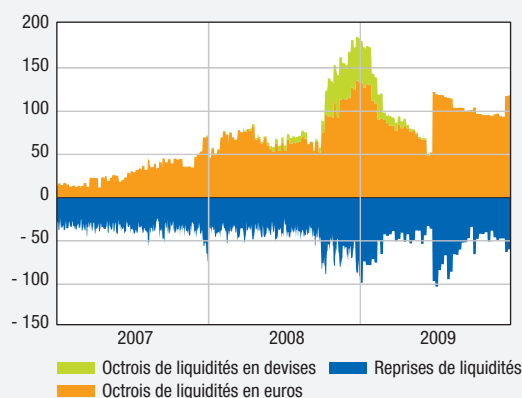
Graphique 32
Refinancement bancaire net et circulation fiduciaire en euros à l'échelle de l'Eurosystème

(en milliards d'euros)



Graphique 33
Octrois et reprises de liquidités par la Banque de France

(encours en milliards d'euros)



fin 2009, la part de ce programme revenant à la Banque de France devant atteindre, en cible, 11,2 milliards.

En complément des opérations de politique monétaire en euros, la Banque de France a également effectué des prêts en devises aux établissements de crédit pour le compte des banques centrales émettrices des devises concernées, dans le cadre d'opérations coordonnées au sein de l'Eurosystème. Ces prêts ont été concentrés sur la période du quatrième trimestre 2008 et du premier trimestre 2009, venant augmenter temporairement le volume des actifs financiers en devises enregistrés au bilan de la Banque. Ces opérations, complètement neutres pour le compte de résultat de la Banque, ont été totalement remboursées au 31 décembre 2009.

Baisse des revenus monétaires hors facteur exceptionnel

La majeure partie des revenus financiers de la Banque est constituée des revenus dits monétaires, c'est-à-dire tirés du placement des ressources constituées par l'émission de billets, par le biais d'opérations avec les banques ou d'acquisition de titres ; ils se sont élevés à 5 486 millions d'euros pour l'exercice 2009, en progression de 482 millions par rapport à l'exercice 2008.

Alors que les taux d'intérêt se sont inscrits en baisse, cette progression des produits monétaires résulte

d'un facteur exceptionnel : la reprise partielle, pour un montant de 356 millions d'euros, de la provision constituée pour 1 184 millions dans les comptes 2008 en couverture des risques sur les opérations de politique monétaire avec des contreparties de l'Eurosystème qui ont fait défaut lors de la crise financière ¹⁶. Cette reprise de provision mutualisée par les banques centrales nationales membres de l'Eurosystème résulte des cessions réalisées et de la réévaluation à la hausse des titres déposés en garantie par les contreparties défaillantes et encore conservés en portefeuille.

Si on neutralise ce facteur exceptionnel (dotation de la provision en 2008 et reprise partielle en 2009), les revenus monétaires se sont établis à 5 129 millions d'euros en 2009 contre 6 188 millions en 2008, soit une baisse de 1 059 millions, qui s'explique par :

- la forte contraction des revenus tirés de la détention de réserves de change, qui s'établissent à 995 millions en 2009, soit une diminution de 701 millions ; la baisse des rendements moyens annuels a été plus prononcée en devises qu'en euros ;
- une diminution de plus faible ampleur des produits monétaires en euros, de 358 millions, du fait notamment de la hausse des volumes moyens d'opérations et du résultat dégagé par les portefeuilles de titres à long terme acquis avant la baisse des taux. Ces portefeuilles ont contribué à réduire la sensibilité du résultat au bas niveau du taux directeur en figeant un rendement supérieur à 4 %.

La baisse des taux d'intérêt de la zone euro est également à l'origine de la contraction des dividendes perçus de l'IEDOM et de la BCE (– 64 millions d'euros), en raison de la diminution du revenu de seigneurage versé aux banques centrales nationales par cette dernière (qui bénéficie d'une créance à hauteur de 8 % des émissions de billets de l'Eurosystème rémunérée au taux des opérations principales de refinancement).

Enfin, les opérations de cessions d'or ont été poursuivies dans le cadre de l'accord conclu entre quinze banques centrales européennes : 56 tonnes d'or ont été cédées en 2009, dégageant une plus-value de 828 millions

d'euros, portée en réserve conformément à la convention sur la gestion des réserves de change signée entre l'État et la Banque de France. Au total, depuis le début du programme de cession entamé en 2004, 589 tonnes d'or ont été cédées, pour un montant de 9,3 milliards d'euros qui sont venus renforcer le volume des placements rémunérés de la Banque et contribuer à l'augmentation de ses revenus financiers.

En complément de ses revenus monétaires, la Banque de France est également rémunérée pour les prestations qu'elle rend à différentes entités institutionnelles. Il s'agit, en particulier, d'activités pour le compte de banques centrales étrangères qui utilisent les services de la Banque de France pour le placement de leurs réserves de change ou pour la fabrication de billets. La Banque de France rend également des services à l'État (notamment la tenue des secrétariats des commissions de surendettement) pour lesquels elle perçoit une rémunération.

Le résultat net des opérations non monétaires s'est établi à 856 millions d'euros, en légère baisse par rapport à 2008 (– 5 millions).

3|2 La maîtrise des charges d'exploitation dans un contexte difficile

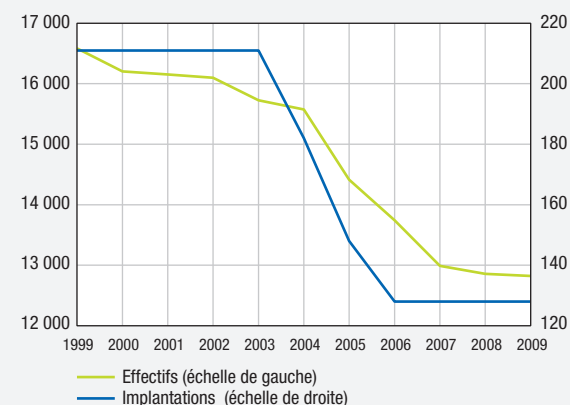
L'amélioration du résultat net de la Banque de France s'explique également par la maîtrise de ses charges d'exploitation, qui reflète les réformes de structure conduites depuis plusieurs années au sein de la Banque.

Le plan d'aménagement de l'implantation territoriale et l'amélioration des processus industriels de fabrication des billets ont entraîné une baisse des coûts de fonctionnement de la Banque. Les effectifs ont ainsi

¹⁶ Cinq contreparties de trois banques centrales de l'Eurosystème ont fait défaut en 2008, alors qu'elles étaient engagées dans des opérations de refinancement. Les risques de dépréciation des titres déposés en garantie par les contreparties défaillantes (principalement des titres structurés à faible liquidité) ont conduit les banques centrales de l'Eurosystème à constituer une provision appropriée, proportionnellement à leur clé dans le capital de la BCE, conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC. Le montant total de la provision s'est établi à 5,7 milliards d'euros et a constitué une charge de 1 184 millions dans les comptes 2008 de la Banque de France.

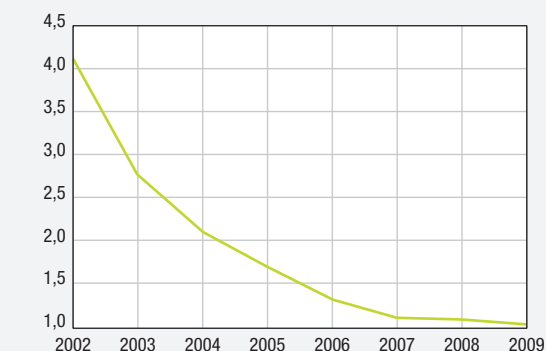
Graphique 34
**Évolution des effectifs et du nombre
des implantations de la Banque de France**

(effectifs moyens en équivalent agent à temps plein)



Graphique 35
Évolution du point mort de la Banque de France

(en pourcentage)

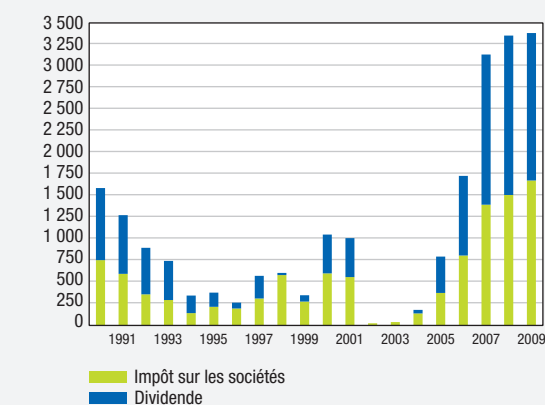


été réduits d'environ 3 300 agents (équivalent temps plein) depuis 2002, soit une baisse de 20 %.

Ces réformes ont permis une évolution favorable des charges d'exploitation : elles sont en baisse de 35 millions d'euros par rapport à l'exercice 2008 (à 1 976 millions), en dépit de la forte mobilisation de ressources qui a été nécessaire pour faire face aux conséquences de la crise financière, que ce soit dans le domaine opérationnel, de la supervision bancaire ou de la stabilité financière. Le réseau des succursales a été également fortement mobilisé tout au long de l'année

Graphique 36
Versements de la Banque de France à l'État

(en millions d'euros)



pour le traitement des dossiers de surendettement, dont le volume des dépôts s'est accru de 14,8 % en 2009, et pour la médiation du crédit.

La maîtrise des charges permet de poursuivre l'abaissement du point mort de la Banque, qui correspond au taux minimal moyen de rémunération des placements assurant la couverture des charges : il a diminué de 174 points de base depuis 2003, revenant de 2,77 % en 2003 à 1,03 % en 2009.

Par ailleurs, la Banque a conforté sa situation financière en poursuivant l'effort de provisionnement de ses engagements sociaux vis-à-vis des actifs et des retraités et en dotant son fonds pour risques généraux compte tenu de l'accroissement des risques financiers qu'elle encourt.

Dans sa séance du 28 mai 2010, le Conseil général a décidé de verser à l'État un dividende de 1 702 millions d'euros. En prenant en compte un impôt sur les sociétés de 1 676 millions d'euros, le total des versements à l'État au titre de l'exercice 2009 a atteint le montant de 3 378 millions. Pour la troisième année consécutive, la Banque de France apporte au budget de l'État une contribution supérieure à 3 milliards d'euros.

L'information complète sur les comptes annuels est reprise dans le chapitre 5.

Les comptes de la Banque de France

1| LE RAPPORT SUR LA SITUATION PATRIMONIALE ET LES RÉSULTATS

Le Conseil général a arrêté les comptes de l'exercice 2009 au cours de la séance qu'il a tenue le 1^{er} avril 2010. Le résultat net de la Banque de France s'établit à 2 473 millions d'euros, en légère hausse par rapport à 2008 (13 millions). Dans un contexte de forte sollicitation de la Banque de France en réponse à la persistance de la crise financière et économique, cette stabilité résulte du maintien à un niveau élevé du produit net des activités malgré la baisse des taux d'intérêt et d'une diminution des charges d'exploitation.

À des fins d'analyse, les postes figurant dans les comptes publiés ont fait l'objet de regroupements dans la présentation ci-après. Le détail des règles comptables retenues par la Banque de France figure dans l'annexe aux comptes annuels.

1|1 La situation patrimoniale

La situation patrimoniale de la Banque de France a globalement peu évolué d'une fin d'année à l'autre, s'établissant à 186,1 milliards d'euros en 2009, contre 192,8 milliards en 2008.

Équilibre financier

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2009	2008	Variation 2008/2009
RESSOURCES NETTES	186 124	192 769	- 6 645
Ressources fiduciaires nettes	148 235	142 502	5 733
Refinancement bancaire net	2 162	23 749	- 21 587
Position nette avec la clientèle	27 417	17 772	9 645
Autres	8 310	8 746	- 436
EMPLOIS NETS	186 124	192 769	- 6 645
Or et devises	26 423	30 426	- 4 003
Portefeuilles en euros	76 446	77 857	- 1 411
Position avec l'Eurosystème	83 255	84 486	- 1 231



La hausse de la circulation fiduciaire et celle de la position nette avec la clientèle ont, en effet, été compensées par la diminution du refinancement bancaire, alors que les volumes atteints fin décembre 2008 étaient exceptionnellement élevés.

Dans un contexte de forte incertitude sur l'évolution des cours de change, un allègement modéré des avoirs en devises a été opéré.

Les ressources fiduciaires

Ressources fiduciaires			
<i>(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)</i>			
	2009	2008	Variation 2008/2009
Billets en euros	147 609	141 664	5 945
Billets mis en circulation par la Banque de France	76 548	69 902	6 645
Ajustement des billets alloués par l'Eurosystème	74 626	74 960	- 334
Avance à l'IEDOM	- 3 565	- 3 198	- 366
Billets en francs	626	838	- 212
RESSOURCES FIDUCIAIRES NETTES	148 235	142 502	5 733

Les billets en euros

Après un exercice 2008 marqué par une forte accélération du volume de billets en circulation d'une fin d'année à l'autre (12,2 %), la progression de la circulation fiduciaire en 2009 est restée plus mesurée (4,2 %), alors que le contexte économique s'est globalement dégradé à la suite de la crise financière.

Depuis l'introduction des billets en euros, début 2002, 92 % du montant des billets en euros mis en circulation sont répartis à chaque fin de mois entre les banques centrales nationales (BCN) membres de l'Eurosystème selon leur part dans le capital de la Banque centrale européenne (BCE) ; les 8 % restant sont alloués à la BCE. La différence entre la part de la circulation fiduciaire allouée à la Banque de France et les émissions nettes de billets en euros effectuées à ses guichets génère, à l'actif, une créance vis-à-vis de l'Eurosystème (cf poste A8.3 du bilan). Cette créance est rémunérée au taux marginal des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème.

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 départementales de Mayotte et territoriale de Saint-Pierre-et-Miquelon. Il bénéficie d'une avance non rémunérée en contrepartie des coupures qu'il met en circulation. Le montant de l'avance correspond à une fraction de la circulation fiduciaire revenant à la France, calculée depuis le 1^{er} juillet 2007 selon les règles de répartition qui prévalent au sein de l'Eurosystème. Cette avance est annulée dans les comptes combinés de la Banque de France et de l'IEDOM.

Les billets en francs

Les billets en francs privés de cours légal restent échangeables aux guichets de la Banque de France pendant dix ans. Les billets en francs encore en circulation constituent une ressource purement nationale comptabilisée au bilan dans le poste « Divers » (P11). À fin décembre, cette ressource représentait 626 millions d'euros, en diminution de 212 millions par rapport à fin 2008, principalement en raison du retrait de la coupure de 100 francs à l'effigie du peintre Delacroix.

Le refinancement bancaire

Cet agrégat regroupe les opérations avec les établissements de crédit qui relèvent de la politique monétaire ; les opérations conclues avec des banques dans le cadre de l'activité avec la clientèle institutionnelle en sont exclues.

Refinancement bancaire			
<i>(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)</i>			
	2009	2008	Variation 2008/2009
Actif	120 984	184 974	- 63 990
Concours de politique monétaire en euros	120 984	134 463	- 13 479
Concours de politique monétaire en devises	–	50 511	- 50 511
Passif	123 146	208 722	- 85 576
Compte courant des banques astreintes à réserves obligatoires	61 076	90 843	- 29 767
Position nette des établissements de crédit français vis-à-vis de la zone euro	62 071	67 369	- 5 298
Contrepartie des concours en devises (dette non rémunérée vis-à-vis de la BCE)	–	50 511	- 50 511
REFINANCEMENT BANCAIRE NET	2 162	23 749	- 21 586

Les données à l'arrêté comptable font apparaître un moindre recours au refinancement qu'à fin 2008, ce qui reflète la reprise progressive du fonctionnement du marché monétaire interbancaire.

Contrairement à l'arrêté précédent où l'apport de liquidités en devises apparaissait pour un montant significatif (50 milliards d'euros) dans le cadre des opérations concertées avec d'autres banques centrales étrangères, aucun prêt en devises n'apparaît plus au 31 décembre 2009.

Le besoin de refinancement en euros a aussi été moins important d'une fin d'année à l'autre, l'octroi de liquidités en euros ayant diminué de 185 milliards d'euros à 121 milliards.

Les avoirs laissés en compte sur les livres de la Banque de France par les établissements de crédit français en fin d'année ont suivi la même tendance et diminué d'un tiers environ (de 90 milliards d'euros à 61 milliards). Dans le même temps, leur position prêteuse nette vis-à-vis de la zone euro a décliné de 5 milliards d'euros.

Les opérations avec la clientèle institutionnelle

Opérations avec la clientèle institutionnelle

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2009	2008	Variation 2008/2009
Actif	104 194	105 642	- 1 449
Concours au Trésor public (avance sur pièces de monnaie)	–	–	–
Actifs en emploi des dépôts de clients (hors Trésor public)	104 194	105 642	- 1 449
Passif	131 611	123 415	8 196
Engagements vis-à-vis de l'État	19 005	13 045	5 960
Dépôts de clients	112 605	110 369	2 236
POSITION NETTE AVEC LA CLIENTÈLE	27 417	17 772	9 644

Les opérations avec le Trésor public

L'avance consentie au titre des monnaies métalliques a été entièrement remboursée par le Trésor en 2008 et aucune autre avance n'a été réalisée en 2009.

En revanche, l'encours des dépôts du Trésor public et des organismes d'État assimilés a atteint en fin d'année

un montant inhabituel : 19,0 milliards d'euros, soit 6,0 milliards d'euros de plus qu'à l'arrêté précédent.

Autres opérations pour le compte de la clientèle institutionnelle

La Banque de France offre aux banques centrales hors zone euro une gamme de services leur permettant, notamment, de placer une partie de leurs réserves de change et d'effectuer des opérations de change.

Après la forte croissance de l'activité observée en 2008, le volume d'activité de la Banque de France avec la clientèle institutionnelle s'est maintenu à un niveau très élevé, s'établissant à 113 milliards d'euros fin 2009. Les dépôts de la clientèle institutionnelle et les placements qui leurs sont adossés sont suivis dans des postes comptables dédiés ¹⁷.

Or et devises

Les avoirs nets en or et en devises ont progressé de 19,1 milliards d'euros d'une fin d'année à l'autre, principalement sous l'effet de la variation des cours de change.

Or et devises			
<i>(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)</i>			
	2009	2008	Variation 2008/2009
Actif	110 912	91 791	19 121
Avoirs en or	60 006	49 802	10 204
Avoirs et placements en devises	37 771	39 666	- 1 895
Relations avec le FMI	13 136	2 323	10 813
Passif	84 489	61 365	23 124
Engagements en devises	9 801	8 356	1 445
Contrepartie des allocations de DTS	11 037	1 195	9 841
Comptes de réévaluation (or, devises et titres en devises)	42 090	31 318	10 772
Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État	18 499	18 499	—
Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État	3 062	1 996	1 066
OR ET DEVICES	- 26 423	- 30 426	4 003
<i>Note : Les avoirs en devises ont été retraités pour neutraliser les prêts de liquidité en devises, sans effet sur le compte de résultat de la Banque. Ces apports de liquidité en devises effectués par les banques centrales de l'Eurosystème aux établissements de crédit de la zone euro sont repris dans l'agrégat du refinancement bancaire.</i>			

¹⁷ Cf. note 27 de l'annexe aux comptes annuels

Les avoirs en or

Les avoirs en or de la Banque de France ont diminué de 56 tonnes et s'établissent à 2 435 tonnes en fin d'année. Des cessions d'or ont été réalisées dans le cadre de l'accord conclu entre quinze banques centrales européennes pour une période de cinq ans qui s'est achevée le 27 septembre 2009. La valeur en euros des avoirs en or a toutefois augmenté de 10,2 milliards d'euros d'une fin d'année à l'autre, la forte hausse des cours de l'or (23,3 %) ayant plus que compensé la diminution du stock.

Suite à la mise en œuvre du deuxième avenant à la convention entre l'État et la Banque du 29 décembre 2007, les plus-values réalisées sur cessions d'or ont été affectées à la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État, pour un montant de 0,8 milliard d'euros. Le compte de réévaluation sur or ouvert au 1^{er} janvier 1999, qui retrace la plus-value latente mesurée depuis cette date, s'établit en fin d'année à 40,6 milliards d'euros.

Les avoirs en devises et les opérations avec le Fonds monétaire international

Les avoirs en devises, nets des engagements, ont diminué de 3,3 milliards d'euros d'une fin d'année à l'autre, en raison de la variation des cours de change et d'opérations d'arbitrage intervenues sur les avoirs de change.

Les créances sur le Fonds monétaire international (FMI), s'établissent à 13,1 milliards d'euros, en forte augmentation (10,8 milliards) en raison des financements supplémentaires accordés par la France au FMI dans le contexte de mobilisation internationale qui a fait suite à la crise financière.

Les arbitrages sur devises et les remboursements de DTS ont généré 238 millions d'euros de plus-values nettes de change qui ont été affectées à la « réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État » (RRRDE).

Les portefeuilles en euros de la Banque de France

Ils comprennent des portefeuilles constitués en adossement de la base monétaire (portefeuilles

monétaires en euros)¹⁸ et des portefeuilles en emploi des fonds propres.

Les portefeuilles monétaires en euros

La Banque de France détient des portefeuilles en emploi de ses ressources monétaires dans le cadre de gestion adopté par l'Eurosystème à compter de 2003, qui autorise les BCN à accroître leurs portefeuilles dans des limites revues chaque année. Les titres arrivés à échéance en 2009 n'ont pas tous été réinvestis dans le contexte actuel de taux bas, ce qui explique la légère diminution de l'encours observée d'une fin d'année à l'autre (1,8 milliards d'euros).

Les portefeuilles en emploi de fonds propres

Ces portefeuilles, qui s'établissent à fin décembre à 5,0 milliards d'euros, sont en augmentation du fait du renforcement des fonds propres résultant des décisions d'affectation du résultat 2008.

Portefeuilles en euros <i>(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)</i>			
	2009	2008	Variation 2008/2009
Portefeuilles monétaires en euros	71 417	73 250	- 1 833
Placement	19 454	16 812	2 642
Investissement	51 962	56 438	- 4 475
Portefeuilles en emploi des fonds propres	5 029	4 608	422
Placement	2 927	2 428	498
Investissement	873	938	- 66
Participations	1 230	1 241	- 11
dont part dans le capital BCE	825	836	- 11
TITRES EN EUROS	76 446	77 857	- 1 411

La position nette vis-à-vis de l'Eurosystème

La Banque détient sur l'Eurosystème plusieurs créances, en particulier :

- la créance reflétant la part des billets mis en circulation par le reste de l'Eurosystème qui revient à la Banque en application de la règle de répartition définie au sein de l'Eurosystème ;
- la créance correspondant aux avoirs en or (15 %) et en devises (85 %) transférés à la BCE ;

elle est libellée en euros et rémunérée à hauteur de 85 %, les 15 % non rémunérés correspondant au transfert d'or. La rémunération est calculée au taux marginal des opérations principales de refinancement bancaire de l'Eurosystème.

Les autres créances sur l'Eurosystème correspondent aux produits à recevoir de la BCE au titre du solde de répartition du revenu monétaire (0,6 million d'euros en 2009, contre 88 millions en 2008) et au titre de la distribution par le BCE d'une quote-part de son revenu de seigneurage (160 millions en 2009).

Position nette vis-à-vis de l'Eurosystème

(encours en fin d'année en variation, en millions d'euros)

	2009	2008	Variation 2008/2009
Créance sur l'Eurosystème au titre des billets	74 812	75 572	- 761
Créance sur la BCE au titre des avoirs en or et en devises transférés	8 283	8 577	- 295
Autres créances sur l'Eurosystème	161	337	- 176
POSITION NETTE VIS-À-VIS DE L'EUROSYSTÈME	- 83 255	- 84 486	1 231

Divers

Le solde net des autres postes est en légère diminution (0,4 milliard d'euros).

La baisse des provisions pour risques et charges s'explique, principalement, par la reprise de la provision sur opérations de politique monétaire passée dans les comptes de l'exercice précédent. Le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé en 2008 que les pertes finales éventuelles pouvant advenir dans le cadre de la politique monétaire seraient partagées entre les BCN de l'Eurosystème, conformément à l'article 32.4 des statuts du Système européen de banques centrales (SEBC), proportionnellement à leur clé de répartition dans le capital de la BCE en 2008. À des fins de prudence, les BCN membres de l'Eurosystème ont constitué dans leurs comptes annuels pour 2008

¹⁸ Comptablement, cet agrégat regroupe le poste A7 « titres en euros » et la fraction du poste A4 « créances en euros sur des non-résidents de la zone euro » dans laquelle sont comptabilisés les titres émis par des entités hors zone euro. Les portefeuilles de placement sont nets des comptes de réévaluation qui figurent au passif dans le poste P13.2.

leur part respective d'une provision appropriée pour couvrir les risques résultant des opérations avec les contreparties qui ont fait défaut à l'automne 2008. Le montant total de la provision, initialement établi à 5,7 milliards d'euros fin 2008, a été réévalué en baisse fin 2009, à 4,0 milliards, en raison des cessions réalisées et de l'appréciation de la valeur des titres remis en garantie de ces opérations. En conséquence, pour la Banque de France, une reprise de provision de 356 millions d'euros est venue diminuer le montant de 1 184 millions initialement provisionné dans ses comptes.

Cette baisse des provisions au bilan est compensée par une dotation au fonds pour risques généraux qui prend en compte l'augmentation globale des risques auxquels la Banque est exposée dans le cadre des opérations qu'elle est amenée à conduire dans l'exercice de ses missions.

Autres postes			
<i>(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)</i>			
	2009	2008	Variation 2008/2009
Capital, réserves et report à nouveau	4 309	3 820	489
Provisions pour risques et charges	1 663	1 984	- 321
Fonds pour risques généraux	1 345	870	475
Immobilisations	- 867	- 890	23
Autres passifs	- 613	502	- 1 114
Résultat net	2 473	2 460	13
TOTAL	8 310	8 746	- 436

1|2 L'analyse des résultats

Le résultat net pour l'exercice 2009 s'établit à 2 473 millions d'euros, en légère hausse (+ 13 millions) par rapport à 2008.

Le produit net des activités

Malgré un contexte de marché globalement orienté à la baisse des taux, le produit net des activités de la

Banque de France s'inscrit à la hausse : 6 607 millions d'euros en 2009, contre 6 195 millions en 2008, soit une progression de 412 millions.

Alors que les revenus d'intérêt sont en baisse, cette progression s'explique principalement par la reprise, à hauteur de 356 millions d'euros, de la provision pour risque passée au titre des opérations de politique monétaire. Par ailleurs, le résultat net des opérations non monétaires est resté approximativement stable.

Produit net des activités			
<i>(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)</i>			
	2009	2008	Variation 2008/2009
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS	6 607	6 195	412
Produits monétaires en euros	4 491	3 309	1 182
Produits du refinancement du système bancaire	599	712	- 113
Répartition du revenu monétaire	945	2 819	- 1 874
Provision pour risques sur opérations de politique monétaire	356	- 1 184	1 540
Revenus des portefeuilles d'investissement et de placement	3 078	2 476	602
Rémunération de la créance BCE au titre des avoirs de change	90	289	- 199
Rémunération des réserves obligatoires	- 508	- 1 632	1 124
Autres comptes rémunérés	- 71	- 172	101
Produits monétaires nets en devises	995	1 696	- 701
Dividendes BCE et IEDOM	265	330	- 64
Résultat net des opérations non monétaires	856	861	- 5

Les produits monétaires nets en euros

Les produits monétaires en euros constituent la composante principale des revenus de la Banque de France. Ils correspondent à la différence entre les produits tirés des emplois monétaires en euros (refinancement du système bancaire, portefeuilles titres, répartition du revenu monétaire de l'Eurosystème) et la rémunération des dépôts des établissements de crédit, au titre des réserves obligatoires ou des facilités de dépôts. Ce produit intègre également le solde de répartition du revenu monétaire de l'Eurosystème¹⁹ et la rémunération des balances *intra*-Eurosystème correspondant aux ajustements opérés sur le poste de billets en circulation.

Dans un contexte de forte baisse des taux courts, l'ensemble des produits d'intérêts est en baisse sensible,

¹⁹ Le solde de répartition du revenu monétaire correspond à l'ajustement en fin d'année de l'écart entre le revenu attribué à une banque centrale nationale membre de l'Eurosystème et le revenu des opérations qu'elle a elle-même réalisées et mis en commun. Pour la Banque de France, ce solde correspond à un produit supplémentaire de 0,6 million d'euros en 2009, contre 88 millions en 2008.

notamment les postes rémunérés aux taux directeurs qui ont atteint, en Europe comme aux États-Unis, un point historiquement bas en 2009. Le taux des opérations principales de refinancement est, en moyenne, en 2009, très inférieur à celui observé en 2008 (1,26 %, contre 4,01 %). Cette baisse des taux est venue diminuer les revenus d'intérêts, mais aussi la charge de la rémunération des réserves obligatoires déposées par les établissements de crédit sur les livres de la Banque.

Les produits monétaires nets des opérations en devises

Les portefeuilles en devises financés par des ressources monétaires ont dégagé, en 2009, un résultat de 995 millions d'euros, soit une diminution de 701 millions par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est essentiellement imputable à la forte baisse de la rémunération des avoirs libellés en dollars, alors que les taux américains ont atteint en 2009 un point historiquement bas.

Les dividendes BCE et IEDOM

La BCE a, d'une part, versé un dividende aux banques centrales nationales de l'Eurosystème au titre du résultat dégagé en 2008 et, d'autre part, versé un acompte sur dividende au titre de son revenu de seignuriage sur

l'exercice 2009. En cumul, l'apport au résultat de la Banque s'établit ainsi à 184 millions d'euros en 2009.

Par ailleurs, le dividende versé par l'IEDOM en 2009 au titre de l'exercice 2008 a atteint 81 millions d'euros, montant stable par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat net des opérations non monétaires

Les opérations non monétaires enregistrent un résultat net de 856 millions d'euros, stable par rapport à l'exercice précédent (– 5 millions).

L'activité auprès de la clientèle institutionnelle est restée soutenue en 2009 dans le sillage de la très forte activité consécutive à la crise financière, ce qui a permis de maintenir un résultat très proche de celui atteint en 2008. Les ventes de biens à d'autres banques centrales (exportation de billets autres que libellés en euros) et les prestations de services aux banques commerciales (gestion de moyens de paiement et de fichiers de renseignements) sont également demeurées stables. Les produits issus des prestations rendues à l'État sont, pour leur part, en hausse de 3 millions d'euros.

Les revenus des portefeuilles en emploi des fonds propres et en emploi de la Caisse de réserve des employés s'établissent à 221 millions d'euros, en hausse de 15 millions par rapport à l'exercice antérieur.



Opération pièces jaunes 2009 : collecte et résultat



Les charges d'exploitation

Les charges d'exploitation s'établissent à 1 976 millions d'euros en 2009, en baisse de 35 millions par rapport à 2008.

Les charges de personnel progressent de 25 millions d'euros du fait de l'accroissement des charges de retraites alors que les charges de personnel afférentes aux actifs sont restées stables.

La hausse des impôts et taxes (3 millions d'euros) concerne la taxe professionnelle et la contribution sociale de solidarité.

La dotation aux amortissements s'est également accrue de 2 millions d'euros, tandis que les produits générés au titre de la production immobilisée diminuent de 5 millions, en continuité avec l'exercice précédent du fait de la poursuite de l'achèvement de plusieurs projets informatiques majeurs.

Les autres charges nettes d'exploitation sont en recul de 68 millions d'euros. Cette évolution résulte, principalement, de la baisse des dotations aux provisions liées à la couverture des engagements sociaux vis-à-vis des actifs et des retraités. En 2009, la Banque a négocié avec les organisations syndicales représentant le personnel un nouvel accord collectif pour son régime complémentaire d'assurance santé et a actualisé l'accord sur le compte-épargne temps.

Le résultat

Après le confortement du fonds pour risques généraux de 475 millions d'euros, en lien avec le rehaussement des risques encourus par la Banque au titre des opérations qu'elle conduit dans l'exercice de ses missions, une dotation plus marginale de 7 millions aux amortissements dérogatoires et le prélèvement de 1 676 millions au titre de l'impôt sur les bénéfices, le résultat net de la Banque de France pour l'exercice 2009 s'établit à 2 473 millions d'euros.

Dans sa séance du 1^{er} avril 2010, le Conseil général a approuvé les comptes de l'exercice 2009 certifiés, comme les années précédentes, par les commissaires aux comptes. Il a délibéré sur l'affectation du résultat dans sa séance du 28 mai 2010.

Charges d'exploitation

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2009	2008	Variation 2008/2009
CHARGES D'EXPLOITATION	- 1 976	- 2 011	35
Frais de personnel et charges de retraite	- 1 387	- 1 362	- 25
Impôts et taxes	- 57	- 54	- 3
Amortissements sur immobilisations	- 140	- 138	- 2
Produits au titre de la production immobilisée	35	40	- 5
Autres charges nettes d'exploitation	- 428	- 496	68

En conformité avec les modalités de financement des engagements de retraite définies dans le cadre de la réforme du régime de retraite applicable aux agents statutaires de la Banque de France, le Conseil général a, d'une part, procédé à une affectation à la Caisse de réserve des employés (CRE) pour un montant de 127 millions d'euros, afin d'assurer la couverture des droits à la retraite acquis par les agents au cours du dernier exercice et, d'autre part, affecté en réserve spéciale un montant de 358 millions. Le fonds de réserve non affecté a été doté de 124 millions d'euros et une provision pour investissement de 8 millions a été constituée.

Le dividende versé à l'État s'élève à 1 702 millions d'euros. Le solde, soit 154,6 millions, a été laissé en report à nouveau.

Soldes du compte de résultat

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2009	2008	Variation 2008/2009
Résultat net des activités de la Banque de France	6 607	6 195	412
Charges d'exploitation	- 1 976	- 2 011	35
Résultat ordinaire avant impôt	4 631	4 184	447
Dotation nette au Fonds pour risques généraux et aux provisions réglementées	- 482	- 215	- 267
Résultat exceptionnel	-	-	-
Impôt sur les bénéfices	- 1 676	- 1 509	- 167
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	2 473	2 460	13

2 | LES COMPTES ANNUELS DE LA BANQUE DE FRANCE

2|1 Le bilan et le compte de résultat

Bilan au 31 décembre 2009

(en millions d'euros)

Notes annexes	Poste	Libellés	2009	2008
ACTIF				
1	A1	Avoirs en or	60 006	49 802
2	A2	Avoirs en devises (hors relations avec le FMI)	37 771	86 986
		2.1 Avoirs en devises auprès de non-résidents de la zone euro	23 817	21 393
		2.2 Avoirs en devises auprès de résidents de la zone euro	13 954	65 593
3	A3	Relations avec le FMI	13 136	2 323
		3.1 Concours au FMI	2 553	1 629
		3.2 Acquisitions de DTS	10 583	694
5	A4	Créances en euros sur non-résidents de la zone euro	2 940	5 793
4	A5	Concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	120 984	134 463
5	A6	Autres concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro	11 668	20 711
6	A7	Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	68 717	68 740
		7.1 Titres détenus dans le cadre d'opérations de politique monétaire	4 201	—
		7.2 Autres titres	64 516	68 740
	A8	Relations au sein de l'Eurosystème	84 087	85 322
		8.1 Participation au capital de la BCE	825	836
7		8.2 Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 283	8 577
8		8.3 Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	74 811	75 572
9		8.4 Autres créances sur l'Eurosystème	168	337
10	A9	Avance à l'IEDOM	3 565	3 198
	A10	Créances sur le Trésor public	—	—
11	A11	Autres actifs financiers en euros et en devises	97 483	86 882
12	A12	Divers	4 422	7 504
13	A13	Valeurs immobilisées	1 273	1 295
		13.1 Immobilisations corporelles et incorporelles	868	890
		13.2 Titres de participation	405	405
TOTAL DE L'ACTIF			506 050	553 019
PASSIF				
14	P1	Billets en circulation	151 174	144 862
4	P2	Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	61 076	90 843
		2.1 Comptes courants	34 314	67 693
		2.2 Autres engagements	26 762	23 150
	P3	Autres engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro	62	139
15	P4	Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	22 375	21 566
2	P5	Engagements en devises	9801	8 356
3	P6	Contrepartie des allocations de DTS	11 037	1 195
16	P7	Relations au sein de l'Eurosystème	62 077	117 880
17	P8	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	25 083	17 112
		8.1 Engagements vis-à-vis de l'État	19 005	13 045
		8.2 Autres engagements	6 078	4 067
18	P9	Comptes de recouvrement	258	279
19	P10	Opérations bancaires	84 091	74 465
20	P11	Divers	4 688	14 637
21	P12	Provisions pour risques et charges	1 663	1 984
22	P13	Comptes de réévaluation	42 892	31 978
	P14	Fonds pour risques généraux et provisions réglementées	1 430	948
23	P15	Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État	18 499	18 499
23	P16	Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État	3 062	1 996
24	P17	Capital, réserves et report à nouveau	4 309	3 820
	P18	Résultat net	2 473	2 460
TOTAL DU PASSIF			506 050	553 019

Compte de résultat de l'exercice 2009

(en millions d'euros)

Notes annexes	Poste	Libellés	2009	2008
	1.	Produit net des activités de la Banque de France	6 607	6 195
30	1.1	Produit net d'intérêt	5 283	6 236
	1.1.1	Intérêts et produits assimilés	8 506	14 404
	1.1.2	Intérêts et charges assimilées	- 3 223	- 8 168
31	1.2	Résultat net des opérations financières	219	207
	1.2.1	Solde net des gains/pertes réalisés et des moins-values latentes sur devises	1 066	- 908
	1.2.2	Solde net des dotations/prélèvements sur les réserves de réévaluation devises	- 1 066	908
	1.2.3	Solde net des autres produits et charges sur opérations financières	219	207
	1.3	Commissions	14	9
	1.3.1	Commissions (produits)	44	44
	1.3.2	Commissions (charges)	- 30	- 35
32	1.4	Produits des actions et des titres de participation	310	364
33	1.5	Solde de la répartition du revenu monétaire	357	- 1 096
34	1.6	Net des autres produits et charges	424	475
	2.	Charges d'exploitation	- 1 976	- 2 011
35	2.1	Frais de personnel et charges assimilées	- 1 387	- 1 362
	2.2	Impôts et taxes	- 56	- 54
	2.3	Dotation aux provisions et amortissements sur immobilisations	- 140	- 138
	2.4	Net des autres produits et charges d'exploitation	- 393	- 456
		RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔT (1 + 2)	4 631	4 184
	3.	Dotation nette au Fonds pour risques généraux (FRG) et aux provisions réglementées	- 482	- 215
	4.	Résultat exceptionnel	-	-
	4.1	Produits exceptionnels	-	-
	4.2	Charges exceptionnelles	-	-
36	5.	Impôt sur les bénéfices	- 1 676	- 1 509
		RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	2 473	2 460

2|2 L'annexe aux comptes annuels

Les principes comptables et les méthodes d'évaluation

Le cadre juridique

Les comptes annuels de la Banque de France 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 millions d'euros.

Les méthodes d'évaluation et de comptabilisation applicables par la Banque de France sont définies à l'article R 144-6 du *Code monétaire et financier* (CMF) qui précise que :

- la Banque de France doit respecter les méthodes de comptabilisation et d'évaluation fixées par l'orientation du Conseil des gouverneurs de la BCE en date du 10 novembre 2006 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 titres, 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 de France peut rendre applicables à ces autres activités les règles de comptabilisation et d'évaluation recommandées par la BCE.

Depuis le 1^{er} janvier 2003, elle a étendu aux portefeuilles-titres comptabilisés dans le poste A11 du bilan les méthodes comptables fixées par l'orientation du Conseil des gouverneurs de la BCE en date du 5 décembre 2002 (remplacée depuis par l'orientation du 10 novembre 2006).

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 dès la date de transaction, charges libellées en devises, intérêts courus en devises, en particulier). 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 correspond à 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 sont supérieures aux sorties, 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 lors du dernier jour ouvrable de l'année. Les plus-values latentes sont enregistrées au passif du bilan dans des comptes de réévaluation (poste P14). Les moins-values latentes sont constatées en charges sur opérations financières (poste 1.2.1 du compte de résultat).

Aucune compensation n'est faite entre plus et moins-values latentes.

Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État et réserves de réévaluation des réserves en devises de l'État

Afin d'assurer la neutralité sur le compte de résultat de la Banque de France 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 de dotation ou de prélèvement symétrique, par la contrepartie du compte de résultat, à la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État ou à la réserve de réévaluation des réserves en or de l'État. Toutefois, l'affectation d'un gain net de change aux réserves de réévaluation ne s'effectue que dans la limite du bénéfice net dégagé avant dotation.

Par ailleurs, à compter du 31 décembre 2007, en application de l'avenant du 27 décembre 2007, les gains nets de change réalisés à l'occasion de ventes d'or sont affectés aux réserves de réévaluation des réserves en devises de l'État. Cet avenant dispose également que les gains de change réalisés à l'occasion des ventes d'or intervenues au cours des exercices 2004 à 2006 sont transférés de la réserve de réévaluation des réserves en or de l'État à la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État.

Les autres résultats de change

La Banque de France applique les dispositions du règlement n° 89-01 du Comité de la réglementation bancaire et financière (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 1.2.3 « Solde net des autres produits et charges 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 sont évaluées au cours retenu pour l'arrêté.

Les portefeuilles-titres (hors Caisse de retraite – cf. note 29 – et titres détenus dans le cadre d’opérations de politique monétaire)

Les titres à revenu fixe et les titres à revenu variable sont enregistrés dans le poste A2 du bilan lorsqu’ils sont libellés en devises ou dans le poste A4 ou A7 lorsqu’ils sont libellés en euros et selon qu’ils sont émis par des non-résidents ou des résidents. Toutefois, les titres en euros adossés aux fonds propres, aux provisions et aux dépôts de la clientèle enregistrés dans le poste P4 ou P10 sont enregistrés dans le poste A11. Les titres de la Caisse de réserve des employés de la Banque de France sont enregistrés dans le poste A12 (cf. note 29).

Les titres à revenu fixe que la Banque de France a l’intention de conserver jusqu’à l’échéance sont comptabilisés au coût amorti mais font l’objet d’une dépréciation en cas de risque de non-recouvrement.

Les autres titres à revenu fixe, qui peuvent être cédés avant leur échéance, et les titres à revenu variable sont réévalués ligne-à-ligne à leur prix de marché du dernier jour ouvrable de l’année. Les plus-values latentes sont enregistrées au passif du bilan dans des comptes de réévaluation (poste P14). Les moins-values latentes sont constatées en charges sur opérations financières (poste 1.2.3 du compte de résultat). Aucune compensation n’est faite entre plus et moins-values latentes. Les résultats issus des cessions réalisées en cours d’exercice sont déterminés sur la base du prix moyen pondéré de chaque ligne de titre ; ils sont enregistrés dans le poste 1.2.3 « Résultat sur opérations financières » du compte de résultat.

Pour tous les titres à revenu fixe, la différence entre le prix d’acquisition et le prix de remboursement est étalée sur la durée de vie résiduelle selon la méthode actuarielle.

Les titres détenus dans le cadre d’opérations de politique monétaire

Conformément aux décisions du Conseil des gouverneurs de la BCE du 7 mai et du 4 juin 2009, la BCE et les BCN ont commencé d’acheter à des fins de politique monétaire des obligations sécurisées

libellées en euros et émises dans la zone euro. Ces titres sont valorisés au coût amorti et sont soumis à des tests de dépréciation. Ils sont inscrits dans le poste A7 (cf. note 6).

Les instruments financiers à terme

Les instruments financiers à terme de taux d’intérêt à caractère ferme négociés sur marchés organisés font l’objet d’un enregistrement dans le hors-bilan pour leur montant notionnel et les appels de marge quotidiens, reçus ou versés, sont enregistrés dans le poste 1.2.3 du compte de résultat.

Les contrats d’échange de taux d’intérêt sont réévalués au 31 décembre à leur valeur de marché. Les plus-values latentes sont enregistrées au passif du bilan dans des comptes de réévaluation (poste P14). Les moins-values latentes sont constatées en charges sur opérations financières (poste 1.2.3 du compte de résultat). Aucune compensation n’est faite entre plus et moins-values latentes. Les moins-values latentes sont reprises sur la durée de vie résiduelle du contrat. Les intérêts sont enregistrés *pro rata temporis* dans le poste 1.1 du compte de résultat.

Les primes d’options de change sont enregistrées à l’actif du bilan si elles se rapportent à des achats et au passif du bilan si elles se rapportent à des ventes. En cas d’exercice de l’option, le montant de la prime est imputé sur le prix d’acquisition de la devise achetée. En cas de non-exercice de l’option, à sa date d’expiration, la prime est portée dans le poste 1.2.1 du compte de résultat « Solde net des gains et des pertes réalisées et des moins latentes sur devises. ». À la fin de l’année, le montant des primes enregistré dans le compte de résultat au cours de l’exercice est transféré dans la réserve de réévaluation des devises de l’État au même titre que les résultats de change réalisés.

Les options de change non dénouées en date de clôture sont réévaluées à leur prix de marché. Les plus-values latentes sont enregistrées au passif du bilan dans des comptes de réévaluation (poste P14). Les moins-values latentes sont constatées dans le poste 1.2.3 du compte de résultat. Aucune compensation n’est faite entre plus et moins-values latentes.

Les instruments synthétiques

Un instrument synthétique est un instrument financier reconstitué artificiellement en réunissant deux instruments ou davantage dans l'objectif de reproduire les flux de liquidités et les modèles de valorisation d'un autre instrument.

En fin d'année, un instrument synthétique qui réplique un titre à revenu fixe qui n'a pas vocation à être conservé jusqu'à l'échéance est réévalué sur la base du prix de marché des instruments qui le composent. La plus ou moins-value latente de l'instrument synthétique est déterminée par le montant net des plus et moins-values latentes des instruments qui le composent.

Les plus-values latentes nettes sont enregistrées au passif du bilan dans des comptes de réévaluation (poste P14). Les moins-values latentes nettes sont constatées en charges sur opérations financières (poste 1.2.3 du compte de résultat). Aucune compensation n'est faite entre plus et moins-values latentes de différents instruments synthétiques. Les résultats issus des cessions réalisées en cours d'exercice sont enregistrés, le cas échéant, dans le poste 1.2.3 « Résultat sur opérations financières » du compte de résultat.

Les immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont comptabilisées et valorisées conformément aux normes établies par le CRC.

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 2.4 « Net des autres produits et charges d'exploitation ».

Conformément aux dispositions de l'article 322-1 du *Plan comptable général* (PCG), le plan d'amortissement de chaque immobilisation est déterminé en fonction de son utilisation probable. Ainsi, selon leur nature, les composants du patrimoine immobilier sont amortis sur 50, 33, 20 ou 10 ans. Le matériel informatique est amorti sur 4, 5 ou 10 ans et la plupart des autres matériels sur des durées comprises entre 2 et 10 ans. Les logiciels acquis sont amortis sur 3 ou 5 ans. Toutes les immobilisations sont amorties selon le mode linéaire. Conformément au règlement du CRC n° 2002-10, les durées d'utilisation des immobilisations sont vérifiées régulièrement et modifiées en tant que de besoin.

Un amortissement dérogatoire est appliqué aux immobilisations dont le plan d'amortissement fiscal est plus rapide que le plan d'amortissement comptable.

Billets en circulation

Cf. note 14

Le Fonds pour risques généraux

Un Fonds pour risques généraux a été créé en 1998. Il a pour objet de couvrir les risques non individualisés inhérents aux activités de banque centrale. Ce Fonds est enregistré dans le poste P14 du bilan ; il est doté et repris par la contrepartie du poste 3 du compte de résultat.

Le régime de retraite

Cf. note 29

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 de France ne sont pas publiées, conformément aux décisions du Conseil général, en application de l'article R144-6 du *Code monétaire et financier*.

Le bilan

NOTE 1 : AVOIRS EN OR

En 2009, les banques centrales de l'Eurosystème, la Banque nationale suisse et la banque centrale de Suède ont renouvelé l'accord limitant leurs ventes d'or. Aux termes de ce nouvel accord, conclu pour une période de cinq ans débutant le 27 septembre 2009, les cessions annuelles des dix-neuf banques centrales concernées ne dépasseront pas globalement 400 tonnes.

Dans le cadre de l'accord précédent, échu le 26 septembre 2009, la Banque de France a poursuivi ses cessions d'or, pour un montant de 56 tonnes, ramenant le stock à 2 435 tonnes au 31 décembre 2009. Malgré ces cessions, la forte hausse du cours de l'or (cf. note 23) fait apparaître un accroissement de la contre-valeur euro du stock d'or à fin 2009.

NOTE 2 : 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 de France peut également emprunter des devises sous forme de mises en pension livrée de titres enregistrées dans le poste P5 du passif.

Avoirs et engagements en devises (hors relations avec le Fonds monétaire international) Postes A2 de l'actif et P5 du passif (en millions d'euros)

	2009	2008
ACTIF		
Avoirs en devises		
Comptes à vue	147	493
Comptes à terme	12 233	7 876
Fournitures des financements en dollars aux contreparties de l'Eurosystème	–	47 320
Titres reçus en pension	1 186	5 831
Titres à revenu fixe	23 919	25 063
Créances rattachées	285	404
TOTAL	37 771	86 986
PASSIF		
Engagements en devises		
Titres donnés en pension livrée	9 799	8 353
Dettes rattachées	1	3
TOTAL	9 801	8 356

Les titres à revenu fixe libellés en devises sont constitués de titres que la Banque a l'intention de conserver jusqu'à l'échéance et de titres qui peuvent être cédés. Ces deux catégories de portefeuilles sont soumises à des règles d'évaluation différentes qui sont décrites dans le paragraphe consacré aux principes comptables et aux méthodes d'évaluation (voir *supra*). Les titres destinés à être conservés jusqu'à l'échéance s'élèvent à 9 015 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 9 803 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Le poste « Avoirs en devises » comprenait, en 2008, des créances sur des résidents de la zone Euro, sous forme de titres reçus en pension et pour une contre-valeur en euros de 47 320 millions (964 millions en 2007), qui avaient été consenties dans le cadre du dispositif temporaire d'échange réciproque de devises (accords de *swaps*) mis en place entre le Système fédéral de réserve et la BCE. Ce dispositif a continué à être utilisé par les banques françaises sur le 1^{er} semestre 2009. Au titre de ce programme, le Système fédéral de réserve fournissait des dollars à la BCE au moyen d'accords d'échange réciproque d'euros contre devises (accord de *swaps*). La BCE engageait parallèlement des opérations d'échange adossées avec les BCN qui ont adopté l'euro, lesquelles utilisaient les fonds correspondants pour mener des opérations d'apport de liquidité en dollars avec les contreparties de l'Eurosystème. Ces opérations d'échange adossées génèrent une position *intra*-Eurosystème non rémunérée entre la BCE et les BCN, enregistrée sous le poste P7 « Relations avec l'Eurosystème ».

Aucun encours ne figurait plus au bilan en date du 31 décembre 2009 au titre de ces opérations. Le Système fédéral de réserve et la BCE ont décidé de suspendre ce programme à compter du 31 janvier 2010.

NOTE 3 : RELATIONS AVEC LE FMI

Le montant des concours au FMI est égal à la contre-valeur en euros :

- des droits de tirage dans le cadre de la tranche de réserve qui correspond à la fraction réglée en or et en autres avoirs de change de la quote-part française dans le capital du FMI, augmentée de l'utilisation nette en euros par le FMI liée, notamment, aux tirages et versements en euros effectués sur la France par les pays membres,

- des prêts consentis au FMI dans le cadre de l'accord entré en vigueur le 2 décembre 2009 (cf. *infra*).

Le poste « Acquisitions de droits de tirage spéciaux (DTS) » comprend la contre-valeur en euros des DTS détenus par la France.

Au cours de 2009, le FMI a alloué à la France 9 milliards de droits de tirage spéciaux (DTS) supplémentaires au moyen d'une allocation générale (7,96 milliards) et d'une allocation spéciale (1,096 milliard).

En parallèle, le FMI a passé trois types d'accords avec la France dans le cadre de la politique de soutien à la croissance mondiale. Ces accords sont entrés en vigueur en décembre 2009. Les formes de ces financements sont les suivantes :

- un accord de prêts, dont le cumul est plafonné à 11 060 millions d'euros, de la France au FMI. En décembre 2009, un prêt a été accordé dans ce cadre en faveur de la Serbie à hauteur de 277 millions de DTS (équivalents à 302 millions d'euros) ;
- des accords d'échange volontaire de DTS contre euros ou dollars ;
- un prêt, à concurrence de 1,4 milliard de DTS, de la Banque de France au compte « Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance et facilité de protection contre les chocs exogènes » (FRPC – FCE) du FMI.

L'accroissement de 925 millions d'euros des concours au FMI constaté en 2009 résulte :

- d'une augmentation de l'utilisation nette en euros, pour 623 millions d'euros, des tirages du FMI sur le quota de la France, destinés à financer de nouveaux prêts ;
- du prêt de 302 millions d'euros au FMI en faveur de la Serbie.

Pour déterminer la position nette en DTS de la France, le montant des acquisitions des droits de tirage spéciaux

doit être rapproché de celui qui ressort du poste P6 du passif « Contrepartie des allocations de DTS ».

Relations avec le Fonds monétaire international Postes A3 de l'actif et P6 du passif

(en millions d'euros)

	2009	2008
ACTIF		
Concours au FMI	2 553	1 628
Acquisitions de DTS	10 578	693
Créances rattachées	5	2
TOTAL	13 136	2 323
PASSIF		
Contrepartie des allocations de DTS	11 032	1 193
Dettes rattachées	5	2
TOTAL	11 037	1 195

NOTE 4 : OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Le total des créances détenues par l'Eurosystème au titre des opérations de politique monétaire s'élève à 749 906 millions d'euros dont la Banque de France détient 120 499 millions. Conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC, tous les risques générés par les opérations de politique monétaire, s'ils se matérialisent, sont *in fine* partagés en totalité par les BCN de l'Eurosystème, à hauteur de leur quote-part dans le capital de la BCE, après validation par le Conseil des gouverneurs.

Les postes A5 de l'actif et P2.2 du passif comprennent les opérations réalisées par la Banque de France dans le cadre de la politique monétaire de l'Eurosystème.

Les opérations principales de refinancement étaient les opérations d'*open market* les plus importantes effectuées par l'Eurosystème jusqu'en 2008 ; elles jouent un rôle-clé dans le pilotage des taux d'intérêt, dans la gestion de la liquidité bancaire et pour signaler l'orientation de la politique monétaire. Elles sont octroyées dans le cadre d'appels d'offres hebdomadaires sous la forme de cessions temporaires d'actifs (prises en pension) d'une durée d'une semaine.

Les opérations de refinancement à plus long terme sont assurées par voie d'appels d'offres mensuels pour des concours d'une durée d'un mois ou plus. Elles ont connu une utilisation soutenue tout au long de 2009.

Depuis octobre 2008, ces deux types de refinancement des établissements de crédit sont effectués à taux fixe.

Les facilités de prêts marginales sont des prêts à 24 heures consentis sous la forme de cessions temporaires d'actifs à des contreparties de la Banque de France et à l'initiative de ces dernières. Ces prêts sont rémunérés à un taux fixé par l'Eurosystème.

Le poste P2.1 du passif comprend les comptes courants ouverts sur les livres de la Banque de France par des établissements de crédit. Ces comptes courants sont composés, pour l'essentiel, des réserves obligatoires. Les périodes de constitution des réserves obligatoires débutent le jour de règlement de l'opération principale de refinancement suivant la réunion du Conseil des gouverneurs au cours de laquelle est procédé à l'évaluation mensuelle de l'orientation de la politique monétaire (article 7 du règlement CE n°1745/2003 de la BCE du 12 septembre 2003). Les réserves obligatoires sont rémunérées au taux marginal des opérations principales de refinancement.

Les facilités de dépôts permettent à des contreparties de la Banque de France d'effectuer un dépôt à 24 heures. Ces opérations ont connu une forte augmentation en 2009. Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt est fixé par l'Eurosystème et constitue normalement le plancher pour le taux du marché.

Enfin, l'Eurosystème peut inviter les contreparties à placer des liquidités sous forme de dépôts à terme rémunérés auprès de la banque centrale nationale de l'État membre dans lequel la contrepartie est implantée. Ces **reprises de liquidité en blanc** ne sont envisagées que pour le réglage fin en vue de retirer des liquidités du marché. Les dépôts acceptés des contreparties ont une échéance et un taux d'intérêt fixes.

Concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire

Poste A5 de l'actif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Opérations principales de refinancement	1 980	16 750
Opérations de refinancement à plus long terme	117 275	116 117
Opérations de réglage fin	–	–
Opérations structurelles	–	–
Facilités de prêt marginal	1 244	1 106
Appels de marge versés	–	–
Créances rattachées	485	490
TOTAL	120 984	134 463

Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire

Poste P2 du passif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Comptes courants	34 285	67 616
Autres engagements	26 749	23 136
Facilités de dépôt	26 749	23 136
Reprises de liquidité en blanc	–	–
Mises en pension	–	–
Appels de marge reçus	–	–
Dettes rattachées	42	91
TOTAL	61 076	90 843

NOTE 5 : POSTES A4 « CRÉANCES EN EUROS

SUR DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO »

ET A6 « AUTRES CONCOURS AUX ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE LA ZONE EURO »

Ces postes comprennent, notamment, des placements en euros adossés à des dépôts en euros enregistrés dans le poste P4 du passif (cf. note 15). La ventilation de ces concours hors politique monétaire entre les postes A4 et A6 est fonction de la zone de résidence des contreparties, dans la zone euro ou en dehors de la zone euro.

**Créances en euros émises par des non-résidents
de la zone euro**

Poste A4 de l'actif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Titres conservés jusqu'à échéance	2 866	4 621
Autres créances	6	1 063
Créances rattachées	68	109
TOTAL	2 940	5 793

**NOTE 6 : POSTE A7 « TITRES EN EUROS
ÉMIS PAR DES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO »**

*A7.1 Titres détenus dans le cadre d'opérations
de politique monétaire*

Le poste 7.1 comprend des obligations acquises dans le cadre du programme d'achat d'obligations sécurisées annoncé par le Conseil des gouverneurs de la BCE le 7 mai 2009 (cf. *supra* le paragraphe sur « les titres détenus dans le cadre d'opérations de politique monétaire » dans la partie consacrée aux méthodes d'évaluation).

En vue de faire apparaître distinctement les titres détenus dans le cadre des opérations de politique monétaire, le poste A7 « Titres en euros émis par des résidents de la zone euro » a été séparé en deux sous-postes :

- les « titres détenus dans le cadre d'opérations de politique monétaire », (ces acquisitions ont débuté en juillet 2009) ;
- les « autres titres » qui sont présentés ci-après.

A7.2 Autres titres

Le poste 7.2 inclut les titres en euros émis par des résidents de la zone euro, autres que ceux qui sont adossés aux fonds propres, à la Caisse de réserve des employés et aux dépôts de la clientèle qui sont enregistrés dans le poste A11 (cf. notes 11 et 27). Outre des titres à revenu fixe, ce poste comprend un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) obligataire.

Titres en euros émis par des résidents de la zone euro
Poste A7 de l'actif

(en millions d'euros)

	2009	2008
A7.1 Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	4 201	–
Obligations sécurisées	4 166	–
Créances rattachées	35	–
A7.2 Autres titres	64 516	68 740
Titres conservés jusqu'à échéance	47 953	50 798
Autres titres à revenu fixe	15 302	16 781
Créances rattachées	1 261	1 161
TOTAL	68 717	68 740

NOTE 7 : CRÉANCE SUR LA BCE

AU TITRE DES AVOIRS DE RÉSERVE TRANSFÉRÉS

Cette créance de la Banque de France résulte du transfert de réserves de change à la BCE. La créance est libellée en euros et correspond à la contre-valeur en euros des réserves de change transférées à la date de leur transfert. La créance est rémunérée sur la base du taux marginal des opérations principales de refinancement, ajusté pour tenir compte de la non-rémunération de la composante-or des avoirs de réserve transférés. Les ajustements au 1^{er} janvier 2009 de la clé de répartition dans le capital de la BCE ont également conduit à ajuster la créance de la Banque de France au titre des avoirs de réserve transférés à la BCE. En vue de refléter la diminution de la part de capital détenue, la créance de la Banque de France a diminué de 96 millions d'euros.

**Créance sur la Banque centrale européenne
au titre des avoirs de réserve transférés**

Poste A8.2 de l'actif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 192	8 288
Créances rattachées	91	289
TOTAL	8 283	8 577

NOTE 8 : CRÉANCE SUR L'EUROSISTÈME

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 », ainsi que les intérêts courus non échus au 31 décembre 2009. La rémunération de cette créance nette figure dans le poste 1.1.1 « Intérêts et produits assimilés » du compte de résultat (cf. note 14 sur les billets en circulation).

NOTE 9 : AUTRES CRÉANCES SUR L'EUROSISTÈME

Ce poste comprend le produit à recevoir de la BCE au titre de la distribution du solde du revenu monétaire (cf. note 33 du compte de résultat) ainsi que l'acompte sur dividende de la BCE (cf. note 14 sur les billets en circulation).

Autres créances sur l'Eurosystème Poste A8.4 de l'actif (en millions d'euros)		
	2009	2008
Autres créances sur l'Eurosystème	8	88
Accomptes sur dividendes BCE	160	249
TOTAL	168	337

NOTE 10 : 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'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 à une estimation de la valeur des billets en circulation dans les territoires concernés.

NOTE 11 : AUTRES ACTIFS FINANCIERS EN EUROS ET EN DEVISES

Autres actifs financiers en euros et en devises Poste A11 de l'actif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Titres à revenu fixe conservés jusqu'à l'échéance (a) (b)	66 304	61 172
Autres titres à revenu fixe et titres à revenu variable	3 670	3 029
Autres opérations	27 398	22 537
Créances rattachées	111	144
TOTAL DES AUTRES ACTIFS FINANCIERS EN EUROS ET EN DEVISES	97 483	86 882

(a) En 2009, aucun de ces titres n'a été transféré vers un autre portefeuille et aucun de ces titres n'a été vendu avant l'échéance.

(b) Dont titres en devises : 44 845 millions d'euros. Dont titres adossés à des dépôts de la clientèle : 60 254 millions d'euros (cf. note 28)

Le poste A11 comprend, notamment, les titres adossés aux dépôts de la clientèle, enregistrés dans les poste P4 et P10, aux fonds propres et aux provisions.

Portefeuilles-titres Extrait du poste A11 de l'actif

(en millions d'euros)

	2009		2008	
	Titres à revenu fixe conservés jusqu'à l'échéance	Autres titres	Total	Total
Titres à revenu fixe				
Effets publics	65 755	177	65 931	60 693
Titres émis par des organismes publics	137		137	184
Autres émetteurs	413		413	460
Créances rattachées	108		108	156
VALEUR NETTE AU BILAN	66 412	177	66 589	61 493
Actions et autres titres à revenu variable				
OPCVM français et étrangers		1 115	1 115	862
OPCVM de capitalisation		2 309	2 309	1 952
Autres titres à revenu variable		70	70	52
VALEUR NETTE AU BILAN	3 494	3 494	3 494	2 866

NOTE 12 : DIVERS

Divers

Poste A12 de l'actif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Comptes de régularisation	2 077	4 136
Produits à recevoir	329	990
Charges constatées d'avance	15	14
Autres comptes de régularisation	1 733	3 132
Divers	2 345	3 368
TOTAL	4 422	7 504

Les autres comptes de régularisation intégraient, notamment, en 2008, l'incidence de la réévaluation des positions de change hors bilan détenues dans le cadre du dispositif temporaire d'échange réciproque de devises (accords de *swaps*) mis en place entre le Système fédéral de réserve et la BCE (cf. note 28). S'agissant des *swaps*, l'impact global de ces opérations (bilan et hors-bilan) sur le résultat de change est nul.

Ils intègrent également l'incidence de la réévaluation des positions de change hors bilan détenues dans le cadre des opérations avec la clientèle (cf. note 20). Leur impact sur le compte de résultat est neutralisé par la réévaluation des positions de change du bilan, la position de change globale résultant de ces activités étant proche de zéro.

NOTE 13 : VALEURS IMMOBILISÉES

Valeurs immobilisées au 31 décembre 2009

Poste A8.1 et A13 de l'actif

(en millions d'euros)

	2009	Augmentation	Diminution	2008
Participation BCE (valeur brute)	819		12	831
Écart de conversion sur participation BCE	6			5
Participation BCE (valeur au bilan)	825			836
Titres de participation hors BCE (valeur brute)	405			405
<i>Immobilisations incorporelles (valeur brute)</i>	<i>444</i>	<i>66</i>	<i>139</i>	<i>517</i>
<i>Amortissements</i>	<i>237</i>	<i>52</i>	<i>130</i>	<i>315</i>
Immobilisations incorporelles (valeur nette)	207	14	9	202
<i>Immobilisations corporelles (valeur brute)</i>	<i>2 110</i>	<i>234</i>	<i>220</i>	<i>2 096</i>
<i>Amortissements et provisions</i>	<i>1 449</i>	<i>89</i>	<i>48</i>	<i>1 408</i>
Immobilisations corporelles (valeur nette)	661	145	173	688
Total des immobilisations incorporelles et corporelles (valeur nette)	868	159	181	890

Note : Les augmentations et les diminutions concernent également les transferts dans d'autres postes d'immobilisations.

Informations relatives aux filiales et participations au 31 décembre 2009

Poste A8.1 et A13.2 de l'actif

(en millions d'euros, part en %)

	Poste du bilan	Cotation du titre	Part du capital détenu	Capitaux propres 2009	Résultat 2009	Valeur comptable au bilan 2009
Banque des règlements internationaux	A 13.2	Non	9,16	14 446	486	405
BCE	A 8.1	Non	20,38	19 100	2 253	819
La Prévoyance immobilière	A 13.2	Non	98,20	nd	nd	ns
Banque de France Gestion	A 13.2	Non	99,99	3	5	ns

ns : non significatif

nd : non disponible

Note : La part du capital est la quote-part de la BdF dans l'ensemble des BCN qui participent à l'euro. C'est cette clé qui est utilisée pour la répartition des dividendes.

Participation dans la BCE

Conformément à l'article 28 des statuts du SEBC, les BCN du SEBC sont les seules détentrices du capital de la BCE. La clé de répartition de la part des BCN dans le capital de la BCE est fixée dans des conditions définies par l'article 29.3 des statuts du SEBC et est ajustée tous les cinq ans. Le dernier ajustement a pris effet au 1^{er} janvier 2009.

Sur la base de la décision du conseil des gouverneurs de la BCE en date du 15 juillet 2003 relative aux données statistiques à utiliser pour la détermination de la clé de souscription du capital de la BCE, les quotes-parts de capital de chaque BCN ont été ajustées au 1^{er} janvier 2009 au moyen de transferts entre BCN.

La part de la Banque de France dans le capital de la BCE après la révision quinquennale au 1^{er} janvier 2009, a légèrement diminué et s'établit à 14,2212 %, après avoir été de 14,3875 %. Cette révision a entraîné le remboursement de notre part dans le capital de la BCE à hauteur de 9,580 millions d'euros au 1^{er} janvier 2009.

Conformément à l'article 49.3 des statuts du SEBC, la part appelée du capital de la BCE est automatiquement augmentée du fait de l'entrée d'un nouvel état au sein de la zone euro. Cette augmentation est déterminée en multipliant le montant du capital appelé avant l'entrée du nouveau membre par le rapport entre le poids de la BCN entrante et le poids des autres BCN déjà membres de l'Eurosystème. L'entrée de la Slovaquie au sein de l'Eurosystème, le 1^{er} janvier 2009, a ainsi modifié le capital de la BCE qui est passé de 4 137 millions d'euros au 31 décembre 2008 à 4 142 millions d'euros au 31 décembre 2009. Cette augmentation a généré un réajustement de la valeur de la participation de la Banque de France de 1,760 million d'euros.

20 Décision de la BCE du 6 décembre 2001 sur l'émission des billets en euros (ECB/2001/15)

21 L'année d'adoption de l'euro correspond à l'année lors de laquelle les billets en euros ont cours légal dans un l'État membre concerné ; ce fut en 2008 pour les banques centrales de Chypre et de Malte et en 2009 pour la Slovaquie.

22 La période de référence porte sur les 24 mois qui débutent 30 mois avant le jour auquel les billets en euros ont cours légal dans les États membres concernés.

Part de la Banque de France dans le capital de la Banque centrale européenne

(en %)

Jusqu'au 31 décembre 2003	16,8337
Du 1 ^{er} janvier 2004 au 30 avril 2004	16,5175
Du 1 ^{er} mai 2004 au 31 décembre 2006	14,8712
Du 1 ^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2008	14,3875
Depuis le 1 ^{er} janvier 2009	14,2212

NOTE 14 : BILLETS EN CIRCULATION

La BCE et les seize BCN qui constituent l'Eurosystème émettent les billets en euros. 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 ²⁰.

La BCE s'est vue 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 génératrice d'une position *intra*-Eurosystème rémunérée (cf. poste A8.3 de l'actif).

À compter de l'année d'adoption de l'euro ²¹ et pour une période de cinq ans, la position *intra*-Eurosystème résultant de l'allocation des billets en euros est ajustée en vue d'éviter, par rapport aux années antérieures, des modifications significatives dans les résultats des BCN. 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 de référence ²² 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'au premier jour de la sixième année qui suit l'adoption de l'euro ; à cette date, le revenu des billets sera réparti intégralement entre les BCN en proportion de leur part libérée du capital de la BCE. Pour Chypre et Malte, la période d'ajustement prendra fin le 1^{er} janvier 2013 et, pour la Slovaquie, le 1^{er} janvier 2014.

Les produits et charges d'intérêts générés par ces positions sont réglés *via* la BCE et inclus dans le poste 1.1 « Produit net d'intérêt » du compte de résultat. Le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé que le revenu de seignuriage de la BCE, issu de la part de 8 % des billets en euros en circulation qui lui est allouée, est acquis aux BCN la même année que celle au cours de laquelle il est généré et leur est distribué le deuxième jour ouvré de l'exercice suivant sous forme d'acomptes sur dividende²³. 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 ou si le Conseil des gouverneurs décide de réduire cette redistribution à concurrence des coûts supportés par la BCE du fait de l'émission et du stockage de billets en euros. Le Conseil des gouverneurs peut également décider de transférer tout ou partie du revenu de seignuriage de la BCE à une provision pour risque de change, pour risque de taux d'intérêt et pour risque de prix de l'or. Au titre de l'exercice 2009, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de distribuer aux BCN la totalité de son revenu de seignuriage. La part allouée à la Banque de France à ce titre, sous forme d'acompte sur dividende, s'est élevée à 160 millions d'euros. Elle est incluse dans le poste 1.4 du compte de résultat « Produits des actions et des titres de participation ».

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 encore en circulation et non encore réglés au Trésor public au titre d'acomptes sur culot d'émission resteront donc inscrits au bilan de la Banque de France ; ils figurent dans le poste P11 du passif « Divers » depuis le 1^{er} janvier 2003 (cf. note 20).

NOTE 15 : ENGAGEMENTS EN EUROS

ENVERS DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

Ce poste comprend les comptes créditeurs (hors Target) en euros des banques centrales, des banques commerciales et de la clientèle non financière de pays non membres de l'Eurosystème. La contrepartie de ces ressources figure, pour l'essentiel, dans les postes A4 ou A6 (cf. note 5) ou dans le poste A11 (cf. note 11), selon qu'elles sont placées dans la même devise ou qu'elles font l'objet de *swaps* cambistes (cf. note 27).

Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro

Poste P4 du passif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Engagements en euros		
envers des non-résidents de la zone euro	22 344	21 485
Dettes rattachées	30	81
TOTAL	22 375	21 566

NOTE 16 : ENGAGEMENTS EN EUROS ENVERS L'EUROSYSTÈME

Les engagements en euros envers l'Eurosystème sont constitués de la dette nette de la France résultant des transferts transfrontières réalisés *via* Target avec les autres BCN du SEBC. Ces engagements sont en forte baisse en 2009, suite à l'abandon des *swaps* de change conclus avec la BCE dans le cadre du dispositif d'adjudication en dollars (cf. notes 2 et 27). La dette non rémunérée au titre de ces opérations s'élevait à 50 510 millions d'euros en 2008.

Engagements en euros envers l'Eurosystème

Poste P7 du passif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Engagements en euros envers l'Eurosystème	62 008	117 684
Dettes rattachées	62	195
Charges à payer au titre du revenu monétaire	7	–
TOTAL	62 077	117 880

NOTE 17 : ENGAGEMENTS EN EUROS

ENVERS D'AUTRES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

- Le poste P8.1 est constitué :
 - du compte du Trésor public qui est rémunéré, depuis le 1^{er} mai 2002, 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. Le solde élevé du compte du Trésor public provient des difficultés ponctuelles à placer les fonds en date du 31 décembre 2009 ;
 - du compte d'autres organismes assimilés à l'État.

²³ Décision de la BCE du 17 novembre 2005 (ECB/2005/11) sur la distribution du revenu de la BCE, issu des billets en euros en circulation, en faveur des BCN des États participants

- Le poste P8.2 « Autres engagements » comprend principalement le compte courant de l'IEDOM, qui trouve l'essentiel de sa contrepartie dans le poste A9 « Avance à l'IEDOM » (cf. note 10).

Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro
Poste P8 du passif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Dettes vis-à-vis de l'État	19 004	13 036
Autres engagements	6 075	4 059
Dettes rattachées	4	18
TOTAL	25 083	17 112

NOTE 18 : 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 ou crédit au compte du client et pour lesquelles la contrepartie n'a pas encore donné lieu à crédit ou débit au compte d'un établissement de crédit et réciproquement.

NOTE 19 : 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, ou des banques centrales étrangères. La gestion de ces opérations en devises est totalement distincte de celle des réserves de change de l'État. La contrepartie de ces ressources, qui peuvent faire l'objet de *swaps* cambistes, figure soit dans le poste A11 (cf. note 11) soit dans les postes A4 ou A6 (cf. note 5), selon qu'elles sont placées en devises ou en euros.

Opérations bancaires
Poste P10 du passif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Dépôts à vue	13 496	13 538
Autres opérations bancaires	70 320	59 954
Dettes rattachées	275	973
TOTAL	84 091	74 465

Pour mémoire, les dépôts en euros de la clientèle institutionnelle (hors institutions financières monétaires) et des particuliers sont enregistrés dans le poste P8.2.

NOTE 20 : DIVERS

Ce poste comprend, principalement, en 2009 :

- le capital de la Caisse de réserve des employés de la Banque de France (cf. note 29) ;
- les billets en francs encore en circulation (cf. note 14).

Divers
Poste P11 du passif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Comptes de régularisation	306	10 534
Charges à payer	305	399
Autres comptes de régularisation	1	10 134
Billets en francs en circulation	627	838
Divers	3 755	3 265
TOTAL	4 688	14 637

En 2008 ce poste intégrait l'incidence de la réévaluation des positions de change hors bilan détenues dans le cadre des opérations avec la clientèle. Leur impact sur le compte de résultat est neutralisé par la réévaluation des positions de change du bilan, la position de change globale résultant de ces activités étant proche de zéro.

NOTE 21 : PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement :

- des provisions pour restructuration constituées dans le cadre des plans « caisses » et « fabrication des billets » ainsi que du « plan d'adaptation de l'implantation territoriale de la Banque de France » et du « plan d'arrêt des opérations avec la clientèle particulière » ;
- des provisions pour « repyramidage » 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 vis-à-vis des actifs (allocations décès, médailles du travail, congés de longue maladie, rentes accidents du travail, chômage) ;
- des provisions pour couvrir divers engagements sociaux accordés aux agents retraités (allocation décès...), qui ne sont pas prises en charge par le régime de retraite ;
- les autres provisions comprennent notamment une provision pour litige fiscal et des provisions pour gros entretien.

En 2008, la Banque avait constitué une provision au titre de régime « complémentaire santé ». Cette provision couvre l'engagement de la Banque à financer une partie du régime complémentaire santé du personnel. Le niveau exact de l'engagement de la Banque n'a été connu qu'à la signature par les organisations syndicales d'un accord d'entreprise relatif à la mise en place d'un contrat collectif de couverture complémentaire santé de la Banque ; cette signature est intervenue en octobre 2009 pour une mise en place de l'accord au 1^{er} janvier 2010. Le montant de la provision a été ajustée en conséquence (dotation complémentaire de 30 millions d'euros).

Conformément au principe général de prudence, le Conseil des gouverneurs a estimé à 4 011 millions d'euros le volant de sécurité destiné à couvrir les risques de contrepartie dans le cadre des opérations de politique monétaire. En application de l'article 32.4 des statuts ce volant de sécurité est réparti entre les BCN des pays participants au *prorata* de la clé dans le capital de la BCE en 2008. Par conséquent, une provision de 828 millions d'euros correspondant à 20,64313 % du montant total enregistré au niveau de l'Eurosystème figure dans les comptes de la Banque de France à fin 2009.

Provisions pour risques et charges

Poste P12 du passif

(en millions d'euros)

	2009	Augmentation	Diminution	2008
Provisions				
pour restructuration	151		42	193
Provisions pour restructuration	24			24
Provisions pour indemnités de départ en retraite	146	12		134
Provision « complémentaire santé »	180	30		150
Autres provisions diverses vis-à-vis des actifs	69	2	2	69
Autres provisions diverses vis-à-vis des retraités	160	14		147
Provision relative aux opérations de politique monétaire	828		356	1 184
Autres	104	42	21	83
TOTAL	1 663	100	421	1 984

NOTE 22 : COMPTES DE RÉÉVALUATION

Les avoirs et engagements en or et en devises sont réévalués aux cours de référence relevés par la BCE le 31 décembre 2009. La plus-value latente sur or a été déterminée sur la base d'un prix de 24 639 euros le kilogramme d'or fin (contre 19 983 euros fin 2008).

Comptes de réévaluation

Poste P13 du passif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Compte de réévaluation or	40 620	30 001
Comptes de réévaluation devises	1 388	1 105
Comptes de réévaluation titres	865	870
Comptes de réévaluation des instruments financiers à terme	19	2
TOTAL	42 892	31 978

Les cours de réévaluation du 31 décembre 2009 des principales devises détenues sont les suivants :

- un euro pour 1,4406 dollar des États-Unis (contre 1,3917 dollar fin 2008)
- un euro pour 0,9186 DTS (contre 0,9051 DTS fin 2008)

NOTE 23 : RÉSERVES DE RÉÉVALUATION DES RÉSERVES EN OR DE L'ÉTAT ET RÉSERVES DE RÉÉVALUATION DES RÉSERVES EN DEVICES DE L'ÉTAT

Conformément aux dispositions l'avenant du 27 décembre 2007 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 :

- les gains nets de change réalisés en 2009 à l'occasion de ventes d'or ont été affectés à la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État (cf. note 31).
- la réserve de réévaluation de la réserve en or de l'État demeure inchangée, à 18 499 millions d'euros.

NOTE 24 : CAPITAL, RÉSERVES ET REPORT À NOUVEAU

Capital, réserves et report à nouveau

Poste P17 du passif

(en millions d'euros)

	2009	2008
Capital	457	457
Réserves	3 852	3 362
Réserves réglementaires	458	408
Plus-values à long terme	100	100
Réserve spéciale pour retraites (cf. note 29)	886	446
Autres réserves (a)	2 408	2 408
Report à nouveau	-	-
TOTAL	4 309	3 820

(a) Conformément au décret du 3 décembre 1993, la Banque de France doit financer ses investissements sur des réserves préalablement constituées. En outre, la Banque de France 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.

Le hors-bilan

NOTE 25 : LES ENGAGEMENTS SUR TITRES

Les engagements sur titres

(en millions d'euros)

	2009	2008
Titres à recevoir	2 016	2 215
Titres à livrer	29	149

NOTE 26 : LES ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME DE TAUX D'INTÉRÊT

Montant notionnel des instruments financiers à terme

(en millions d'euros)

	2009	2008
Opérations fermes sur marchés organisés		
Contrats de taux d'intérêt libellés en devises		
Achats	-	2 384
Ventes	15 196	1 329
Contrats de taux d'intérêt libellés en euros		
Achats	401	1 019
Ventes	8 299	4 894
Opérations fermes de gré à gré		
Swaps de taux d'intérêts libellés en devises	659	679
Swaps de taux d'intérêts libellés en euros	20	20

NOTE 27 : LES OPÉRATIONS À TERME EN DEVICES DANS LE CADRE D'OPÉRATIONS AVEC LA CLIENTÈLE ET AVEC LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

La Banque de France reçoit des dépôts en euros de non-résidents de la zone euro (en particulier des banques centrales étrangères et des organismes internationaux) ; ces dépôts sont enregistrés dans le poste P4. La Banque reçoit également des dépôts en devises, essentiellement d'institutions non résidentes, qui sont enregistrés dans le poste P10.

Le placement de ces dépôts, libellés en euros ou en devises, est réalisé, soit dans la même devise, soit dans une autre devise (les placements en euros sont inclus dans les postes A4 ou A6 selon la zone de résidence de la contrepartie, les placements en devises sont inclus dans le poste A11) ; le cas échéant, le risque de change est neutralisé par des *swaps* cambistes de montant et de durée équivalente aux dépôts reçus. Les dépôts et les placements en devises ainsi que les opérations de change au comptant et à terme concernées relèvent d'une activité complètement distincte et indépendante de celle relative à la gestion des réserves de change ; ces opérations sont donc comptabilisées dans des comptes spécifiques et différents de ceux utilisés pour la gestion des réserves de change et elles sont valorisées selon les normes comptables édictées par le CRC (cf. rubrique 2|2 : les méthodes d'évaluation relatives aux « autres résultats de change » et note 20).

Les montants des devises à recevoir et à livrer résultant des opérations réalisées avec la clientèle, sont présentés dans le tableau ci-après.

Montants des devises à recevoir et à livrer dans le cadre d'opérations avec la clientèle (en millions d'euros)		
	2009	2008
Euros à recevoir contre devises à livrer		
Euros à recevoir	9 915	12 911
Devises à livrer	9 814	12 861
Devises à recevoir contre euros à livrer		
Devises à recevoir	20 370	14 170
Euros à livrer	20 013	14 005
Devises à recevoir contre devises à livrer	62 931	62 169
Devises à livrer contre devises à recevoir	61 089	70 956

Il subsistait également au 31 décembre 2008, un engagement de livrer des dollars à terme à la BCE, pour une contre-valeur de 47 320 millions d'euros, dans le cadre du dispositif temporaire d'échange réciproque de devises (accords de *swaps*) mis en place entre le Système fédéral de réserve et la BCE (cf. notes 2 et 16). Aucun encours ne figurait plus au bilan en date du 31 décembre 2009 au titre de ces opérations.

En outre, un engagement de livrer des francs suisses à la BCE résultait, fin 2008, du dispositif mis en place en vue de fournir des liquidités en francs suisses

à des contreparties de l'Eurosystème. Les francs suisses ont été mis à la disposition de la BCE par la Banque nationale suisse par l'intermédiaire de *swaps* EUR/CHF. Les francs suisses étaient prêtés par la Banque de France à des contreparties de l'Eurosystème *via* des *swaps* de change EUR/CHF. Il n'y a plus de *swaps* de change en cours à ce titre fin 2009.

NOTE 28 : LES GARANTIES REÇUES DE L'ÉTAT AU TITRE DES OPÉRATIONS DE LA BANQUE DE FRANCE AVEC LE FMI

Dans la loi de finances rectificative pour 2008, l'État a accordé sa garantie au prêt qui sera consenti par la Banque de France au compte « Facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance et facilité de protection contre les chocs exogènes » (FRPC – FCE) du FMI. Ce prêt correspond à un engagement pris par la France lors de l'assemblée annuelle du FMI tenue à Istanbul le 4 octobre 2009 d'octroyer un prêt en droits de tirage spéciaux (DTS) d'un montant équivalent à 2 milliards de dollars. Lors du tirage du prêt, cette somme sera convertie en DTS au cours du jour du dollar ce qui devrait représenter un peu moins de 1,4 milliard de DTS et l'échéancier de remboursement sera lui aussi libellé en DTS.

Aucun financement de la Banque de France à ce titre n'avait été mis en place au 31 décembre 2009.

NOTE 29 : LES ENGAGEMENTS DE RETRAITE

Les employés de la Banque de France bénéficient d'un régime spécial de retraite, institué par un décret impérial du 16 janvier 1808. Ce régime est actuellement régi par le décret 2007-262 du 27 février 2007, entré en vigueur le 1^{er} avril 2007, qui a aligné le régime de la Banque de France sur celui de la fonction publique.

La Caisse de réserve des employés

La Banque de France tient une caisse de retraite dénommée « Caisse de réserve des employés de la Banque de France » (CRE) qui assure le service des pensions de retraite des agents titulaires. La CRE ne dispose pas d'une personnalité juridique distincte de celle de la Banque ; elle constitue, comme le Conseil d'État l'a indiqué dans ses arrêts du 5 novembre 1965 et du 28 avril 1975, un « mode de gestion par la Banque elle-même d'un patrimoine voué à une affectation spéciale et dont l'individualisation financière n'a été reconnue qu'au seul effet de faire apparaître dans un compte spécial les résultats de cette gestion ».

C'est pourquoi la CRE bénéficie d'une individualisation comptable. Toutefois, ses actifs et ses passifs, ses charges et ses produits font partie intégrantes des comptes de la Banque.

Les pensions servies aux retraités par la CRE 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 par la CRE figurent dans le poste A12 « Divers ». Le capital de la CRE figure au passif dans le poste P11 « Divers ».

Les titres acquis par la CRE 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 actuariel sur la durée de vie restant à courir des titres. Les moins-values latentes des titres de placement sont provisionnées ligne à ligne. Toutefois, conformément au statut de la CRE, les plus et moins-values réalisées et les moins-values latentes, enregistrées dans le compte de résultat, font l'objet d'une dotation-prélèvement symétrique au capital de la caisse.

Les charges de retraite sont enregistrées dans le poste 2.1 du compte de résultat « Frais de personnel et charges assimilées ». Les produits des portefeuilles-titres de la CRE sont enregistrés dans le poste 1.6 « Net des autres produits et charges » du compte de résultat.

Les autres sources de financement des retraites

Afin d'assurer le financement progressif, d'ici 2014-2016, de la fraction non couverte des

engagements au titre des droits acquis avant l'entrée en vigueur du décret 2007-262 du 27 février 2007, le Conseil général a institué en 2007 une « **réserve spéciale** » conformément aux dispositions du troisième alinéa de l'article R144 4 du CMF. Cette réserve sera régulièrement abondée, dans les limites permises par le résultat brut de la Banque de France et le versement à l'État de la part prépondérante de ce dernier. La réserve spéciale pour retraites figure dans le poste P17 « Capital, réserves et report à nouveau ».

Par ailleurs, dans le cadre des plans sociaux mis en œuvre depuis 1999 (plan « caisses », plans de la fabrication des billets, plan d'adaptation de l'implantation territoriale et plan d'arrêt des opérations avec la clientèle particulière), des mécanismes de départ anticipé à la retraite avec bonifications d'annuités ont été mis en place. Ces bonifications d'annuités, y compris celles résultant de la neutralisation des effets de la réforme du régime de retraite pour les agents en préretraite à la date d'entrée en vigueur de celle-ci, ont été intégralement provisionnées ; les **provisions** correspondantes figurent dans le poste P12 « Provisions pour risques et charges ».

Les ressources que constituent cette réserve et ces provisions ont été investies dans un portefeuille titres qui figure dans le poste A11. Il est comptabilisé conformément aux règles décrites dans le paragraphe consacré aux méthodes d'évaluation des portefeuilles titres. Les produits de ce portefeuille sont enregistrés, selon le cas, dans les postes 1.1 « Produits d'intérêts », 1.2.3 « Solde net des autres produits et charges sur opérations financières » ou 1.4 « Produits des actions et des titres de participation » du compte de résultat.

Les engagements de retraite et leur financement

(en millions d'euros)

Engagements			Financements		
	2009	2008		2009	2008
Engagements de retraite du régime spécial	9 755	9 453	Financements	4 364	3 750
<i>dont : actifs</i>	4 351	4 248	<i>dont : Caisse de réserve des employés</i>	3 478	3 304
<i>pensionnés</i>	5 404	5 205	<i>réserve spéciale</i>	886	446
Engagements au titre des bonifications accordées lors des plans sociaux	122	126	Provision	122	126
Engagement brut total	9 877	9 578	Financement total	4 486	3 875
ENGAGEMENT NET	5 391	5 703			

Hypothèses actuarielles

Le montant des engagements de retraite a été calculé conformément aux standards actuariels (selon la méthode des unités de crédit projetées) intégrant l'ensemble des agents actifs, des retraités et des ayants droit. Le montant des engagements sur les agents actifs a été déterminé à l'aide d'une méthode prospective avec salaires de fin de carrière.

Pour le calcul des engagements au 31 décembre 2009, les mêmes tables de mortalité qu'en 2008 ont été utilisées ; il s'agit de tables d'expérience sexuées s'appuyant sur les tables réglementaires TGH – TGF 2005.

Depuis la réforme du régime de retraite, le 1^{er} avril 2007, la liquidation des droits à retraite peut intervenir entre 60 et 65 ans. L'augmentation du nombre de trimestres nécessaires pour obtenir une retraite à taux plein est réalisée de manière progressive, au rythme d'un trimestre par semestre civil jusqu'à 164 trimestres

au second semestre 2013 (contre 150 jusqu'en 2006). L'augmentation de la limite d'âge (de 60 à 65 ans) est réalisée en parallèle pour permettre aux agents de disposer du nombre de trimestres nécessaires à l'obtention d'une retraite à taux plein. En outre, un mécanisme de surcote-décote est progressivement mis en place à compter du 1^{er} janvier 2009 et s'applique aux agents qui liquident leur retraite avec un nombre de trimestres supérieur-inférieur au nombre requis pour une retraite à taux plein.

La revalorisation des retraites s'effectue au début de chaque année sur la base de l'évolution prévisionnelle de l'indice des prix à la consommation des ménages hors tabac.

Les calculs d'engagement et les hypothèses sous-jacentes sont validés et contrôlés par l'actuaire de la Banque. En 2009, comme pour les années précédentes, un taux d'actualisation de 4,5 % a été retenu.

Le compte de résultat

NOTE 30 : PRODUIT NET D'INTÉRÊT

Produit net d'intérêt

Poste 1.1 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2009	2008
Intérêts sur avoirs en devises (hors relations avec le FMI)	1 085	1 916
dont : Intérêts sur titres monétaires d'investissement	450	478
Intérêts sur créances sur le FMI	18	43
Intérêts sur créances en euros sur non-résidents		
Intérêts sur concours aux établissements de crédit	1 637	3 353
Intérêts sur titres en euros	2 967	2 585
dont : Intérêts sur titres monétaires d'investissement	2 372	1 900
dont : Intérêts sur titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	33	–
Intérêts sur créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	90	289
Intérêts sur la créance nette vis-à-vis de l'Eurosystème (a)	–	–
Intérêts sur la position nette au titre des billets en euros	945	2 731
Intérêts sur autres actifs financiers en euros et en devises	1 764	3 487
dont : Intérêts sur titres de placement	1	1
Intérêts sur titres d'investissement	314	351
Autres intérêts	1 449	3 134
Total des intérêts et produits assimilés (1)	8 506	14 404
Intérêts sur engagements en euros envers les institutions financières monétaires de la zone euro	- 685	- 1 987
dont : Rémunérations versées au titre des réserves obligatoires	- 508	- 1 632
Intérêts sur engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	- 242	- 2 551
Intérêts sur engagements en devises	- 163	- 525
Intérêts sur contrepartie des allocations de DTS	- 13	- 30
Intérêts sur la dette nette vis-à-vis de l'Eurosystème (a)	- 915	- 2 450
Intérêts relatifs au compte du Trésor public	- 12	- 46
Autres intérêts	- 1 193	- 579
Total des intérêts et charges assimilées (2)	- 3 223	- 8 168
PRODUIT NET D'INTÉRÊT (3 = 1 + 2)	5 283	6 236

(a) Intérêts sur la position nette de la Banque de France dans le cadre du système Target (cf. notes 9 et 16)

NOTE 31 : RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES

En 2009, le solde net des gains ou pertes de change réalisés sur or et sur devises et des moins-values latentes sur devises s'élève à 1 066 millions 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 et celui du 27 décembre 2007, les résultats réalisés sur or et sur devises ont été affectés par la contrepartie du compte de résultat (poste 1.2.2) à la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État (RRRDE), pour 1 066 millions d'euros.

Solde net des autres produits et charges sur opérations financières

Extrait du poste 1.2.3 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2009	2008
Solde net sur les titres en devises (a) (b) (c)	70	306
Solde net sur les titres en euros enregistrés dans le poste A7 (b) (c)	136	- 100
Solde net des titres de placement enregistrés dans le poste A11 (b)	-	- 15
Résultat net de change (hors gestion des réserves de change)	13	16
TOTAL	219	207

(a) À l'exclusion des effets liés aux variations du cours de change, qui figurent dans le poste 1.2.1. du compte de résultat

(b) Ces postes comprennent les plus et moins-values réalisées ainsi que les moins-values latentes de fin d'année.

(c) Ces postes comprennent également les appels de marge sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt et les résultats sur instruments synthétiques.

NOTE 32 : PRODUITS DES ACTIONS ET DES TITRES DE PARTICIPATION

Aux termes d'une décision du Conseil des gouverneurs, un montant de 787 millions d'euros, provenant du résultat net pour 2009 et comprenant la totalité du revenu de la BCE issu des billets en euros en circulation, a été réparti entre les BCN le 5 janvier 2010. La Banque de France a ainsi perçu, à titre d'acompte sur dividende, un montant de 160 millions d'euros. Par ailleurs la BCE a versé un dividende de 24 millions d'euros en 2009 au titre de son résultat 2008.

Produit des actions et des titres de participation

Poste 1.4 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2009	2008
Dividende BCE	184	249
Dividendes sur autres titres de participation	99	99
Dividendes sur titres de placement	19	16
Autres produits	8	-
TOTAL	310	364

NOTE 33 : SOLDE DE LA RÉPARTITION DU REVENU MONÉTAIRE

Ce poste comprend le solde de la répartition du revenu monétaire pour 2009, qui s'élève à 0,6 million d'euros à comparer avec un produit de 88 millions d'euros en 2008, et la part de la Banque de France dans la reprise de provision pour risque de contrepartie au titre des opérations de politique monétaire de l'Eurosystème.

Le montant du revenu monétaire de chaque BCN est composé des revenus tirés des actifs adossés à la base monétaire de chacune d'elles.

La base monétaire est composée des éléments suivants : les billets en circulation, les dépôts en euros des établissements de crédit dans le cadre des opérations de politique monétaire, la dette *intra*-Eurosystème résultant des transactions Target et la 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.

Les actifs adossés à la base monétaire sont les suivants : les concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro dans le cadre de la politique monétaire, la créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés, la créance nette *intra*-Eurosystème résultant des transactions Target, la créance nette *intra*-Eurosystème résultant de la répartition des billets en euros au sein de l'Eurosystème, un montant limité d'or de chaque BCN en proportion de la clé de chaque BCN dans le capital de la BCE. L'or est réputé ne générer aucun revenu. Lorsque le montant des actifs

adossés à la base monétaire est différent du montant de cette dernière, la différence est prise en compte en lui appliquant le taux de rendement moyen des actifs adossés de l'ensemble des BCN.

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 (2 314 millions d'euros) et celui qui a été réalloué à la Banque de France (2 315 millions d'euros) constitue le solde de la répartition du revenu monétaire enregistré dans le poste 1.5 du compte de résultat.

Par ailleurs, conformément à l'article 32.4 des statuts, la provision pour risque de contrepartie au titre des opérations de politique monétaire est répartie entre les banques centrales nationales membres de l'Eurosystème au *pro rata* de leur clé de répartition telle qu'elle existait au moment de la constatation du défaut. En application du principe général de prudence, le Conseil des gouverneurs a réexaminé le montant de cette provision qui a été ramenée d'un montant de 5 736 millions d'euros au 31 décembre 2008 à un montant de 4 011 millions au 31 décembre 2009. Ces ajustements ont été reflétés dans les comptes de résultat des banques centrales nationales. Dans le cas de la Banque de France, cela se traduit en 2009, par une reprise de provision d'un montant de 356 millions d'euros.

NOTE 34 : NET DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES

Net des autres produits et charges

Poste 1.6 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2009	2008
Rémunération des services rendus à l'État	152	149
Autres produits (a)	279	334
Total des autres produits (1)	431	483
Total des autres charges (2)	- 7	- 8
SOLDE NET DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES (3 = 1 + 2)	424	475

(a) Ce poste inclut notamment la facturation des consultations de fichiers gérés par la Banque de France (FNCF, FICP, FCC, FIBEN).

NOTE 35 : FRAIS DE PERSONNEL ET CHARGES ASSIMILÉES

Frais de personnel et charges assimilées

Poste 2.1 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2009	2008
Salaires et traitements et charges fiscales liées	- 758	- 743
Charges sociales	- 176	- 167
Charges de retraite	- 415	- 418
Intéressement et participation	- 38	- 34
TOTAL DES FRAIS DE PERSONNEL	- 1 387	- 1 362

NOTE 36 : CHARGE FISCALE

L'article 8 de la loi 2007-212 du 20 février 2007 portant diverses dispositions intéressant la Banque de France dispose que le résultat imposable de la Banque de France est déterminé sur la base des règles comptables définies en application de l'article L. 144-4 du *Code monétaire et financier* et de la convention visée à l'article L. 141-2 du même Code.

Ces nouvelles dispositions sont applicables depuis le 1^{er} janvier 2007.

Impôt sur les bénéfices

Poste 5 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2009	2008
Charge d'impôt de l'exercice	1 676	1 509
<i>Sur le résultat ordinaire</i>	<i>1 676</i>	<i>1 509</i>
<i>Sur le résultat exceptionnel</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

Les autres informations

Rémunération des organes de direction

(en millions d'euros)

	2009	2008
Montant global des rémunérations versées aux organes de direction	2,9	3,0

Notes : Les organes de direction de la Banque de France se composent des membres du Conseil général et des membres du Comité de direction. La rémunération comprend la rémunération brute augmentée, le cas échéant, des avantages en nature. La conseillère générale élue et le censeur ne sont pas rémunérés au titre des fonctions qu'ils exercent au Conseil général.

2|3 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes de la Banque de France

Mazars
61, rue Henri regnault
92400 Courbevoie

Deloitte & associés
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS *Exercice clos le 31 décembre 2009*

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil général de la Banque, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Banque de France, tels qu'ils sont annexés au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques découlant de l'article R144-8 du *Code monétaire et financier*.

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.

1| Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions qu'au regard des règles et principes comptables arrêtés par le Système européen de banques centrales (SEBC), qui s'appliquent aux opérations de banque centrale et aux portefeuilles-titres autres que ceux de la Caisse de réserve des employés de la Banque de France, et au regard des règles et principes comptables français qui s'appliquent aux autres activités, les comptes annuels 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 :

- L'annexe aux comptes annuels donne une description détaillée des principes de comptabilisation et de présentation comptable applicables à la Banque, dont certains sont spécifiques au SEBC ;
- Comme exposé dans l'annexe aux comptes annuels, le Conseil général, faisant usage de la faculté prévue par l'article R144-6 du *Code monétaire et financier*, a apprécié le niveau de détail des informations financières publiées.

.../...

2| Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 ont été réalisées dans un contexte économique et des conditions de marché restant dégradés. C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L. 823-9 du *Code de commerce* relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La Banque de France constitue des provisions pour risques et charges pour couvrir les risques tels que décrits en note 21 de l'annexe aux comptes annuels. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir la documentation des calculs et contrôles effectués par la Banque de France ou à l'échelle du SEBC, à comparer les estimations comptables des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes et à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la direction. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.
- La note 29 de l'annexe aux comptes annuels précise les modalités d'évaluation des engagements de retraites et autres engagements assimilés. Ces engagements ont fait l'objet d'une évaluation par des actuaires. Nos travaux ont consisté à examiner les données utilisées, à apprécier les hypothèses retenues, à revoir les calculs effectués et à vérifier que la note 29 aux états financiers fournit une information appropriée. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3| Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé 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 Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 1^{er} avril 2010
Les commissaires aux comptes

Mazars
Patrick de Cambourg
Max Dongar

Deloitte & associés
José-Luis Garcia

3 | LES COMPTES COMBINÉS

3|1 Le bilan et le compte de résultat combinés

Bilan combiné au 31 décembre 2009

(en millions d'euros)

Notes annexes	Poste	Libellés	2009	2008
ACTIF				
	A1	Avoirs en or	60 006	49 802
	A2	Avoirs en devises (hors relations avec le FMI)	37 771	86 986
		2.1 Avoirs en devises auprès de non-résidents de la zone euro	23 817	21 393
		2.2 Avoirs en devises auprès de résidents de la zone euro	13 954	65 593
	A3	Relations avec le FMI	13 136	2 323
		3.1 Concours au FMI	2 553	1 629
		3.2 Acquisitions de DTS	10 583	694
	A4	Créances en euros sur non-résidents de la zone euro	2 940	5 793
	A5	Concours en euros des établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	120 984	134 463
	A6	Autres concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro	11 668	20 711
	A7	Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	68 717	68 740
		7.1 Titres détenus dans le cadre d'opération de politique monétaire	4 201	—
		7.2 Autres titres	64 516	68 740
	A8	Relations au sein de l'Eurosystème	84 087	85 322
		8.1 Participation au capital de la BCE	825	836
		8.2 Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 283	8 577
		8.3 Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	74 811	75 572
		8.4 Autres créances sur l'Eurosystème	168	337
2	A9	Créances sur le Trésor public au titre des monnaies divisionnaires	—	—
	A10	Autres actifs financiers en euros et en devises	97 485	86 885
1	A11	Divers	4 851	7 854
	A12	Valeurs immobilisées	1 308	1 329
		12.1 Immobilisations corporelles et incorporelles	894	915
		12.2 Titres de participation (autres que la participation dans la BCE)	414	414
		TOTAL DE L'ACTIF	502 952	550 207
PASSIF				
	P1	Billets en circulation	151 174	144 862
	P2	Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	61 076	90 843
		2.1 Comptes courants	34 314	67 693
		2.2 Autres engagements	26 762	23 150
	P3	Autres engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro	62	139
	P4	Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	22 375	21 566
	P5	Engagements en devises	9 801	8 356
	P6	Contrepartie des allocations de DTS	11 037	1 195
	P7	Relations au sein de l'Eurosystème	62 077	117 880
	P8	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	21 382	13 700
		8.1 Compte au Trésor public	19 138	13 175
		8.2 Autres engagements	2 244	525
2	P9	Comptes de recouvrement	264	303
	P10	Opérations bancaires	84 091	74 465
	P11	Divers	4 699	14 646
	P12	Provisions pour risques et charges	1 677	1 997
	P13	Comptes de réévaluation	42 892	31 978
	P14	Fonds pour risques généraux	1 345	870
	P15	Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État	18 499	18 499
	P16	Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État	3 062	1 996
1	P17	Capital, réserves et report à nouveau	4 942	4 375
		17.1 Dotation, réserves et report à nouveau de l'IEDOM	147	137
		17.2 Capital, réserves et report à nouveau	4 795	4 238
	P18	Résultat net	2 498	2 538
		TOTAL DU PASSIF	502 952	550 207

Compte de résultat combiné de l'exercice 2009

(en millions d'euros)

Notes annexes	Poste	Libellés	2009	2008
	1.	Produit net des activités de la Banque de France	6 585	6 261
	1.1	Produit net d'intérêt	5 330	6 366
	1.1.1	Intérêts et produits assimilés	8 506	14 404
2	1.1.2	Intérêts et charges assimilées	- 3 176	- 8 038
	1.2	Résultat net des opérations financières	219	207
	1.2.1	Solde net des gains/pertes réalisés et des moins-values latentes sur devises	- 1 066	- 908
	1.2.2	Solde net des dotations/prélèvements sur les réserves de réévaluation devises	1 066	908
	1.2.3	Solde net des autres produits et charges sur opérations financières	219	207
	1.3	Commissions	14	9
	1.3.1	Commissions (produits)	44	44
	1.3.2	Commissions (charges)	- 30	- 35
2	1.4	Produits des actions et des titres de participation	229	283
	1.5	Solde de la répartition du revenu monétaire	357	- 1 096
	1.6	Net des autres produits et charges	436	493
	2.	Charges d'exploitation	- 2 025	- 2 062
	2.1	Frais de personnel et charges assimilées	- 1 403	- 1 382
	2.2	Impôts et taxes	- 57	- 55
	2.3	Dotations aux provisions et amortissements sur immobilisations	- 143	- 140
	2.4	Autres charges d'exploitation	- 421	- 485
		RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔT (1 + 2)	4 560	4 199
	3.	Dotation nette au Fonds pour risques généraux (FRG)	- 475	- 200
	4.	Résultat exceptionnel	-	-
	4.1	Produits exceptionnels	-	-
	4.2	Charges exceptionnelles	-	-
1	5.	Impôt sur les bénéfices	- 1 587	- 1 461
		RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	2 498	2 538

3|2 L'annexe aux comptes annuels combinés

Le périmètre de consolidation

Les entreprises exclues du périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2009, la Banque de France détient des participations dans quatre établissements (cf. note 13 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.

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^{er} 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.

Les activités de l'IEDOM

La zone d'intervention géographique de l'IEDOM couvre les quatre départements d'outre-mer, les collectivités territoriale de Saint-Pierre-et-Miquelon et départementale de Mayotte.

Ses missions sont les suivantes :

- les missions exercées dans le cadre du SEBC, qui portent sur la mise en circulation de la monnaie fiduciaire et la mise en œuvre du régime des réserves obligatoires ;
- les relations avec le Trésor public, qui portent sur la tenue des comptes courants des comptables publics locaux et de leurs accrédités et sur 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 (tenue de différents fichiers, études économiques et monétaires, traitement des dossiers de surendettement), dans le cadre de dispositions légales, réglementaires et conventionnelles.

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.

Les informations sur les postes du bilan combiné et du compte de résultat combiné

NOTE 1 : IMPÔTS DIFFÉRÉS

Une créance nette d'impôts différés, d'un montant de 420 millions d'euros, est incluse dans le poste A11 « Divers » du bilan combiné. Elle provient uniquement de décalages temporaires entre comptabilisation des charges ou produits, et déduction ou imposition fiscale. Elle est composée des éléments figurant dans le tableau ci-après.

Créances et dettes d'impôts différés

(en millions d'euros)

	Créances d'impôts différés	Dettes d'impôts différés
Produits en sursis d'imposition		21
Imposition des plus et moins-values latentes sur OPCVM	174	
Autres impôts différés relatifs aux titres	1	
Provisions fiscalement non déductibles	285	
Déductions fiscales anticipées	11	
Autres décalages récurrents		30
TOTAL	471	51

Cette créance d'impôts différés trouve sa contrepartie dans :

- la charge d'impôt de l'exercice, qui est minorée par rapport aux comptes individuels de 88 millions d'euros au titre du résultat de l'exercice 2009 ;
- le poste P17 « Capital, réserves et report à nouveau » pour le solde (soit 332 millions 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 et la disparition, au bilan, des provisions réglementées et, au compte de résultat, de leurs dotations et reprises correspondantes.

NOTE 2 : ÉLIMINATION DES OPÉRATIONS RÉCIPROQUES

L'élimination des opérations réciproques a porté 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) ;
- le dividende versé par l'IEDOM (inclus dans le poste 1.4 « Produits des actions et des titres de participation » du compte de résultat individuel) et les charges et produits réciproques de gestion courante.

3|3 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes combinés

Mazars
61, rue Henri regnault
92400 Courbevoie

Deloitte & associés
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

**RAPPORT
DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES COMBINÉS**

Exercice clos le 31 décembre 2009

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil général de la Banque, 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), relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009, tels qu'ils sont annexés au présent 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.

1| Opinion sur les comptes combinés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes combinés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions qu'au regard des règles et principes comptables arrêtés par le Système européen de banques centrales (SEBC), qui s'appliquent aux opérations de banque centrale et aux portefeuilles-titres autres que ceux de la Caisse de réserve des employés de la Banque de France, et au regard des règles et principes comptables français qui s'appliquent aux autres activités, les comptes combinés de la Banque de France, qui sont établis conformément à l'article 9 de l'ordonnance n°2000-347 du 19 avril 2000, 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 l'ensemble constitué par la Banque de France et 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 sont décrites dans l'annexe simplifiée aux comptes combinés. À l'exception des impôts différés dont l'impact sur les comptes est détaillé dans l'annexe, elles ne modifient pas significativement l'image donnée par les comptes annuels de la Banque de France ;
- b) L'annexe aux comptes annuels et 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 SEBC ;
- c) Comme exposé dans l'annexe aux comptes annuels, le Conseil général, faisant usage de la faculté prévue par l'article R144-6 du *Code monétaire et financier*, a apprécié le niveau de détail des informations financières publiées ;
- d) Pour les raisons invoquées au paragraphe a) 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 ».

2| Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 ont été réalisées dans un contexte économique et des conditions de marché restant dégradés. C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L. 823-9 du *Code de commerce* relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La Banque de France constitue des provisions pour risques et charges pour couvrir les risques tels que décrits en note 21 de l'annexe aux comptes annuels. Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir la documentation des calculs et contrôles effectués par la Banque de France ou à l'échelle du SEBC, à comparer les estimations comptables des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes et à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la direction. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.
- La note 29 de l'annexe aux comptes annuels précise les modalités d'évaluation des engagements de retraites et autres engagements assimilés. Ces engagements ont fait l'objet d'une évaluation par des actuaires. Nos travaux ont consisté à examiner les données utilisées, à apprécier les hypothèses retenues, à revoir les calculs effectués et à vérifier que la note 29 aux états financiers fournit une information appropriée. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.
- Comme indiqué dans l'annexe aux comptes combinés, la Banque de France présente au 31 décembre 2009 un actif net d'impôts différés de 420 millions d'euros. La Banque estime que les résultats des périodes futures lui permettront de recouvrer cet actif. Dans le cadre de nos appréciations, nous avons revu la documentation communiquée par la Banque de France étayant ces positions et nous sommes assurés de son caractère raisonnable.

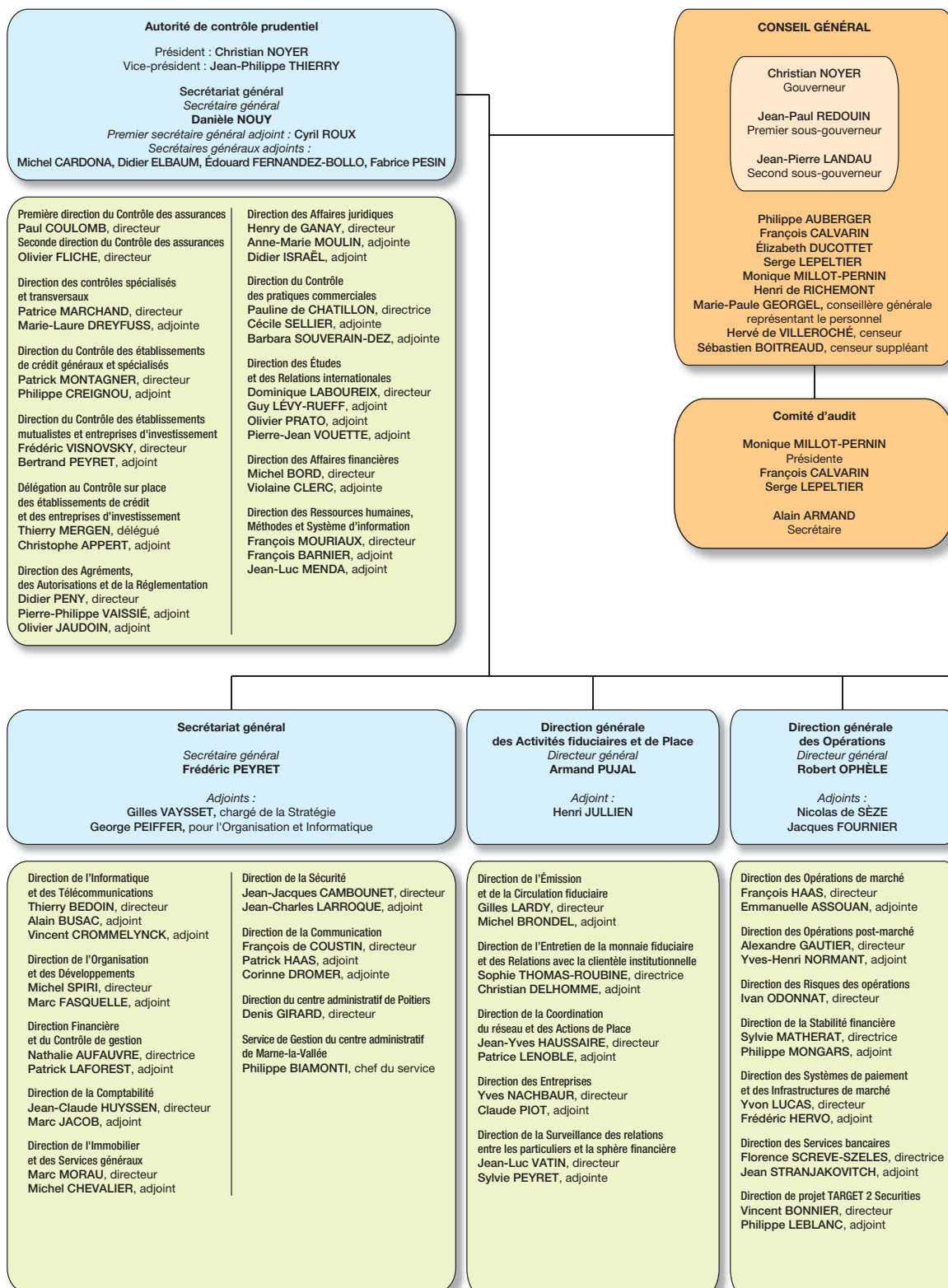
Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes combinés pris dans leur ensemble et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

À Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 1^{er} avril 2010
Les commissaires aux comptes

Mazars
Patrick de Cambourg
Max Dongar

Deloitte & associés
José-Luis Garcia

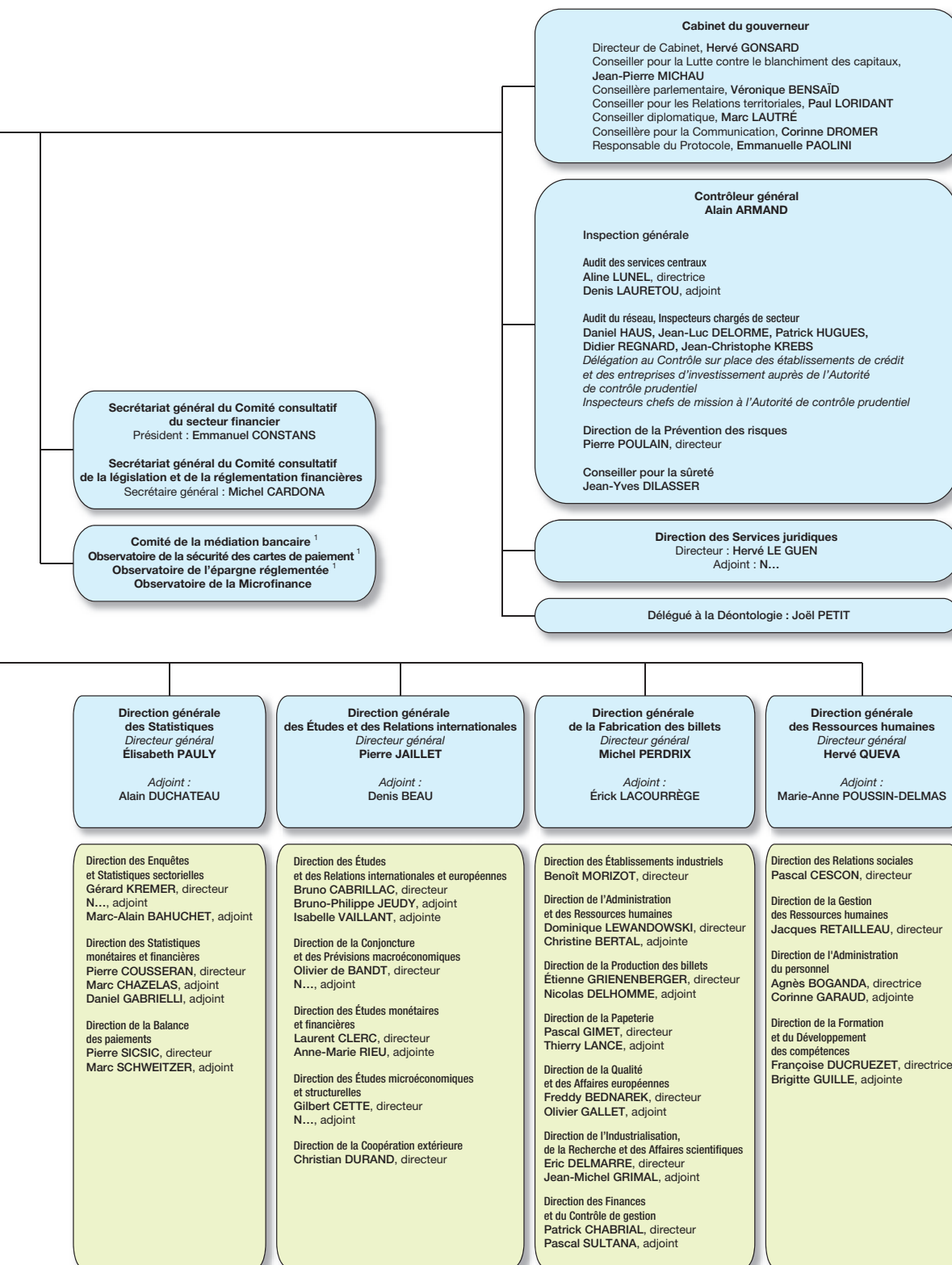
ORGANIGRAMME DE LA BANQUE DE FRANCE



96 directions départementales dont 22 directions régionales

¹ Le Gouverneur préside le Comité de la médiation bancaire, l'Observatoire de la sécurité des cartes de paiement et l'Observatoire de l'épargne réglementée.

AU 21 AVRIL 2010



21 antennes économiques, 7 centres de traitement du surendettement et 4 centres de traitement de la monnaie fiduciaire

Table des illustrations

Tableaux

Principaux indicateurs économiques pour les BRIC	16
Échanges de biens totaux (FAB-FAB) et sectoriels (CAF-FAB)	21
Ventilation géographique des échanges de biens français	22
Solde des échanges internationaux de services	22
Évolution des agrégats monétaires dans la zone euro et en France	26
Principaux flux de placements et d'endettement des ménages français	30
Encours de crédits octroyés par les groupes ayant signé une convention avec l'État	54
Encours de crédits aux PME octroyés par les groupes ayant signé une convention avec l'État	56
Fabrication des billets	71
Canaux et horizons de transmission de la crise à la croissance potentielle	84
Répartition de l'effectif total	112
Équilibre financier	118
Ressources fiduciaires	119
Refinancement bancaire	120
Opérations avec la clientèle institutionnelle	120
Or et devises	121
Portefeuilles en euros	122
Position nette vis-à-vis de l'Eurosystème	122
Autres postes	123
Produit net des activités	123
Charges d'exploitation	125
Soldes du compte de résultat	125
Bilan au 31 décembre 2009	126
Compte de résultat de l'exercice 2009	127
Avoirs et engagements en devises (hors relations avec le Fonds monétaire international)	131
Relations avec le Fonds monétaire international	132
Concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	133
Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	133
Créances en euros émises par des non-résidents de la zone euro	134
Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	134
Créance sur la Banque centrale européenne au titre des avoirs de réserve transférés	134
Autres créances sur l'Eurosystème	135
Autres actifs financiers en euros et en devises	135
Portefeuilles-titres	135
Divers (poste A12) de l'actif	136

Valeurs immobilisées au 31 décembre 2009	136
Informations relatives aux filiales et participations au 31 décembre 2009	136
Part de la Banque de France dans le capital de la Banque centrale européenne	137
Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	138
Engagements en euros envers l'Eurosystème	138
Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	139
Opérations bancaires	139
Divers (poste P11) du passif	139
Provisions pour risques et charges	140
Comptes de réévaluation	140
Capital, réserves et report à nouveau	141
Les engagements sur titres	141
Montant notionnel des instruments financiers à terme	141
Montants des devises à recevoir et à livrer dans le cadre d'opérations avec la clientèle	142
Les engagements de retraite et leur financement	143
Produit net d'intérêt	144
Solde net des autres produits et charges sur opérations financières	145
Produit des actions et des titres de participation	145
Net des autres produits et charges	146
Frais de personnel et charges assimilées	146
Impôt sur les bénéfices	146
Rémunération des organes de direction	146
Bilan combiné au 31 décembre 2009	149
Compte de résultat combiné de l'exercice 2009	150
Créances et dettes d'impôts différés	151

Graphiques

Volatilités implicites de l'euro contre le dollar et du dollar contre le yen à 1 mois	10
<i>Spreads</i> entre le contrat BOR 3 mois et le contrat <i>Overnight indexed swaps</i> 3 mois en euros, dollars et livres sterling	10
Évolutions des indices <i>corporates</i> de <i>Credit default swaps</i> en 2009	11
Évolution des primes de <i>Credit default swaps</i> souverains en 2009	11
Cours du <i>Brent</i>	12
Indices HWWA du prix des matières premières	12
Taux de croissance du produit intérieur brut de certaines économies développées	14
Prévisions de croissance du produit intérieur brut de certaines économies développées	14
Taux de croissance du produit intérieur brut des BRIC	16
Prévisions de croissance du produit intérieur brut des BRIC	16

Évolution du commerce mondial	17
Reprise du commerce mondial	18
Soldes des transactions courantes de la France	20
Part de marché mondial des biens à l'exportation	21
Contribution du secteur des véhicules automobiles à la croissance des échanges français	21
Effectifs employés	23
Heures travaillées par tête	23
Rémunérations réelles par tête	23
Coût unitaire du travail	23
Inflation en zone euro	24
Versements sur les différents types de livret	27
Rémunération des dépôts à terme inférieurs à 2 ans, des livrets ordinaires et du livret A	27
Taux d'épargne des ménages français et principaux flux de placements et d'endettement	29
Rendement annuel des actifs financiers français	29
Dette publique	31
Projection de la dette publique française	31
Primes de risque sur les emprunts souverains à 10 ans vis-à-vis de l'Allemagne	32
Évolution de la maturité du refinancement alloué dans la zone euro	35
Évolution du collatéral déposé en 2009	36
Évolution du refinancement dans la zone euro	37
Recours aux facilités de prêts et de dépôts de la zone euro en 2009	38
Répartition des emplois de la Société de financement de l'économie française selon les souscripteurs	47
Crédits aux ménages	50
Demande de crédits à l'habitat des ménages	50
Critères d'octroi des crédits à l'habitat	50
Taux des crédits à l'habitat de PFIT supérieure à 10 ans en France et dans la zone euro	51
Crédits à taux variable et fixe en France	51
Crédits de trésorerie et variation des stocks au 30 septembre	52
Crédits aux sociétés non financières	52
Endettement des sociétés non financières par sources de financement	52
Offre de crédits aux sociétés non financières	52
Taux des crédits aux sociétés non financières	53
Évolution des crédits par type de clientèle	55
Évolution des crédits au secteur privé non financier	55
Crédits mobilisés et mobilisables : situation à fin décembre 2009	57
Flux de billets en euros aux guichets de la Banque de France et de l'Institut d'émission des départements d'outre-mer	74
Émissions nettes de billets dans l'Eurosystème et en France	74
Bilan Carbone [®] de la Banque de France	95

Émissions de gaz à effet de serre	95
Répartition femmes–hommes de l’effectif total	111
Évolution de l’effectif total	111
Effectif moyen par domaine d’activité en 2009	112
Répartition de l’effectif total par tranche d’âge	112
Opérations principales de politique monétaire	114
Billets en euros	114
Refinancement bancaire net et circulation fiduciaire en euros à l’échelle de l’Eurosystème	115
Octrois et reprises de liquidités par la Banque de France	115
Évolution des effectifs et du nombre des implantations de la Banque de France	117
Évolution du point mort de la Banque de France	117
Versements de la Banque de France à l’État	117

Schémas

Fonctionnement de la Société de financement de l’économie française	47
Dispositif de suivi des engagements des groupes	55
Participation de la Banque de France aux groupes internationaux	63
Structure de gouvernance du développement durable à la Banque de France	80
Scénarios d’évolution du niveau du PIB potentiel et de sa croissance	84
Le Conseil général et le Comité d’audit	109

Coupon-réponse

☐ Mes coordonnées ont changé, merci de bien vouloir les rectifier ou les compléter :

Numéro d'abonnement : _____
Prénom : _____ Nom : _____
Société : _____ Fonction : _____
Adresse : _____
Code postal : _____ Ville : _____
Pays : _____
Adresse courriel : _____

☐ Je ne souhaite plus recevoir le *Rapport annuel de la Banque de France* :

Numéro d'abonnement : _____
Prénom : _____ Nom : _____

Vous recevez cette publication de la part de la Banque de France parce que vous figurez dans la liste informatique de ses contacts. Vos coordonnées ne sont pas transmises à des tiers. Si vous souhaitez modifier les informations vous concernant ou si vous ne souhaitez plus recevoir cette publication, merci de nous le préciser à tout moment dans le coupon-réponse que vous adresserez à : Banque de France 07-1397 SDRP pôle Support aux relations externes 75049 Paris Cedex 01 ; ou par courriel à diffusion@banque-france.fr.

