

2010 | RAPPORT ANNUEL  
**DE LA BANQUE DE FRANCE**

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

par Christian Noyer, gouverneur





# Lettre introductory au Rapport annuel de la Banque de France

Adressée à :

Monsieur le Président de la République,  
Monsieur le président du Sénat,  
Monsieur le président de l'Assemblée nationale

par :

Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France

Exercice 2010



J’ai l’honneur de vous adresser, conformément à la loi, le rapport sur les opérations de la Banque de France, la politique monétaire et ses perspectives.

Je souhaiterais cette année concentrer mon propos d’abord sur la crise de la dette souveraine qui a marqué l’année 2010, puis sur les principaux défis qui doivent être relevés pour l’avenir : il s’agit, d’une part, de l’indispensable consolidation de nos finances publiques et du renforcement de notre compétitivité et, d’autre part, des enjeux auxquels les banques centrales vont être confrontées dans la conduite de leur politique monétaire.

**L’année 2010 a été marquée, en Europe, par les tensions sur la dette souveraine des pays périphériques. Il est important d’en mesurer les enjeux.**

Cette crise est une crise budgétaire, avec des implications fortes pour la stabilité financière de l’Europe et du monde. Ce n’est pas une crise monétaire. La stabilité des prix est préservée, la confiance dans la monnaie est intacte, la situation macroéconomique de la zone euro se compare très favorablement à celle des autres pays avancés. Les entrées de capitaux régulièrement constatées depuis plusieurs mois démontrent les doutes que certains expriment sur la solidité de la zone euro elle-même.

La plupart des pays d’Europe ont abordé le choc de 2007-2008 dans des situations budgétaires fortement dégradées, avec des déficits structurels très élevés. La crise financière et économique mondiale a donc frappé des finances publiques vulnérables et fragiles. Comme l’a montré le Fonds monétaire international (FMI), c’est essentiellement la chute des recettes fiscales née de la récession, plutôt que la hausse des dépenses, qui est à l’origine du creusement des déficits et de la montée de la dette depuis trois ans. En outre, dans certains pays – mais pas en France – l’octroi par les États de garanties générales et inconditionnelles au secteur bancaire s’est traduit par une explosion d’engagements implicites, qu’il faut aujourd’hui honorer.

L’Europe n’est pas seule à éprouver ces difficultés. Dans tous les pays avancés on observe une détérioration identique, voire supérieure, des comptes publics et une forte croissance de la dette, de l’ordre de 30 % du PIB en moyenne. Considérée dans son ensemble,

la zone euro affiche aujourd’hui une position relative favorable, avec un déficit public global de 6,3 % du PIB en 2010, contre 10,5 % aux États-Unis, 9,6 % au Royaume-Uni et 7,7 % au Japon.

Mais, bien évidemment, les politiques budgétaires sont nationales et les marchés et leurs analystes ne considèrent pas la zone euro comme un ensemble unique. Ils évaluent séparément la situation de chaque pays. Or, la crise a fait apparaître en pleine lumière la défaillance, plusieurs fois soulignée, des mécanismes de discipline budgétaire internes à l’Union européenne (UE). Pourtant les fondateurs de l’euro avaient très correctement identifié le problème : dans une zone monétaire unique et financièrement intégrée, il est peu probable que les marchés suffisent, en temps normal, à encadrer les politiques budgétaires et à faire respecter les grands équilibres. Et quand la discipline des marchés intervient, elle est tardive, souvent brutale, et conduit toujours à des crises. La mise en place du Pacte de stabilité et de croissance visait donc à corriger cette défaillance. Les principes étaient sains, le cadre approprié, mais l’application s’est révélée très insuffisante. Pour parler franc, la « discipline par les pairs », sur laquelle repose le Pacte, a échoué à garantir les équilibres et à promouvoir les ajustements nécessaires. Il devenait et reste nécessaire d’opérer un saut qualitatif dans la structure de gouvernance économique de la zone euro.

Les décisions prises depuis un an, pourvu qu’elles soient appliquées sans faille, devraient y contribuer :

- le Pacte de stabilité et de croissance a été renforcé. S’agissant du volet « préventif », il sera caractérisé par des critères plus stricts et mieux définis, notamment sur la dette publique, par une trajectoire quantifiée d’ajustement des déficits et par l’application des procédures de déficit excessif aux pays dont la dette dépasse le seuil de 60 % du PIB, sauf si celle-ci s’inscrit sur une trajectoire descendante ;
- les procédures de décision et d’application deviendront plus rigoureuses, les sanctions financières s’appliqueront avec plus d’automaticité. Les États ont pris l’engagement de principe de suivre, en ce domaine, les recommandations de la Commission. Pour rejeter celles-ci (et non plus pour les approuver), il faudra désormais, au sein du Conseil, une majorité qualifiée ;

- au-delà du programme de soutien à la Grèce, la zone euro s'est également dotée d'un nouveau dispositif de gestion de crise. Le Fonds européen de stabilité financière (FESF), qui a été créé en mai 2010 pour une durée de trois ans, a été mis à contribution pour soutenir et financer les programmes portugais et irlandais. Les États membres ont également approuvé un dispositif plus pérenne, dont l'entrée en vigueur est prévue en 2013, reposant essentiellement sur le Mécanisme européen de stabilité (MES) doté d'une capacité effective d'intervention de 500 milliards d'euros. Tous ces dispositifs associent le FMI et la Commission européenne dans un processus de « concertation » avec la Banque centrale européenne (BCE), afin de ne pas s'appuyer uniquement sur la pression des pairs exercée par les autres États membres et de garantir une conditionnalité satisfaisante ;

- enfin, le nouveau cadre de gouvernance économique de l'UE comporte également une procédure de suivi de la compétitivité et notamment des coûts unitaires de production. Ce nouveau volet de la gouvernance économique est essentiel. Dans une union monétaire, l'évolution des coûts de production d'un pays ne peut excéder le cumul des gains de productivité et d'une inflation conforme à l'objectif de stabilité des prix de la banque centrale, sous peine que ce pays perde sa compétitivité et donc, progressivement, ses capacités de croissance et d'emploi. L'évolution des salaires du secteur public, dont l'effet d'entraînement est indéniable, doit impérativement se plier à cette règle. C'est pour l'avoir méconnue que certains États de la zone euro se trouvent contraints aujourd'hui à un ajustement douloureux des salaires nominaux.

Pourtant, ces décisions très importantes n'ont pas suffi à rétablir pleinement la confiance, et ce pour trois raisons :

- ces réformes n'ont été décidées que progressivement, sur une période assez longue, de sorte que le tableau d'ensemble, sa force et sa cohérence ont pu échapper aux observateurs et analystes. Dans les phases de crise, l'aptitude à communiquer de manière cohérente et rapide est essentielle au succès de l'action publique ;
- les opinions publiques sont souvent réticentes à une solidarité financière entre pays européens, surtout quand s'exprime le sentiment que tous n'ont pas été

soumis au même degré de discipline collective. Il existe donc une limite au niveau des transferts financiers acceptables, ce qui impose aux pays déficitaires des disciplines nationales fortes. Mais cette limite imprécise, définie progressivement pendant la crise, est apparue insuffisamment claire pour ancrer le jugement des marchés ;

- enfin, l'idée d'impliquer le secteur privé dans la gestion des crises a été source de troubles. En effet, l'incertitude ainsi créée dissuade les créanciers privés de continuer à financer les pays en difficulté temporaire, aggravant les dommages causés à l'économie du fait de tensions extrêmes sur les taux d'intérêt du marché, et rendant en définitive l'effort de soutien public nécessaire encore plus lourd et les risques de contagion encore plus grands.

Les crises financières mettent à contribution les budgets des États. L'équilibre final dépend donc naturellement, dans nos sociétés démocratiques, de choix politiques des autorités élues. Mais il est possible d'identifier les conditions techniques du succès :

- le respect d'une conditionnalité stricte et rigoureuse s'impose dans la conception et la mise en œuvre des plans d'ajustement. C'est une illusion dangereuse de penser que cette conditionnalité peut être allégée grâce à la réduction ou au rééchelonnement des dettes. Au contraire, de telles opérations n'apportent en elles-mêmes aucun financement nouveau. Elles entraînent toujours, au moins dans un premier temps, une réduction supplémentaire de la confiance et de moindres apports de capitaux, ce qui augmente l'effort nécessaire ;

- les modalités d'un éventuel soutien public doivent être claires. Elles ne doivent pas susciter un doute sur la capacité future des pays à honorer le service de leur dette. Il faut s'attacher étroitement aux conditions de séiorité dont le non-respect pourrait, le cas échéant, affaiblir d'emblée la qualité de la dette à émettre dans le futur ;

- enfin, bien évidemment, les mécanismes de résolution des crises ne doivent intervenir qu'en dernier ressort et ne sauraient se substituer à la prévention efficace qu'apporte une discipline budgétaire permanente.

**Dans cette période de tensions et de troubles, il est fondamental, pour la France, de disposer d'une stratégie crédible et solide de consolidation de ses finances publiques.**

D'importants progrès ont été réalisés :

- la réforme des retraites, qui permet la durabilité de nos régimes sur le long terme. Elle nous place à parité avec tous les grands pays développés. Elle marque l'adaptation de notre société à l'allongement de la durée de vie, en soi un progrès humain bienvenu ;
- le contrôle des dépenses de santé, qui a démontré son caractère opérationnel avec des résultats déjà visibles : en 2010, pour la première fois depuis 1997, l'Objectif national des dépenses d'assurance-maladie (Ondam) a été respecté avec une progression nominale limitée à 3 % ;
- le ralentissement de la progression de la masse salariale publique et le gel des dépenses de l'État en volume ;
- en ce qui concerne les recettes, la suppression de nombreuses niches fiscales a permis d'éliminer des distorsions économiques et d'établir la recette publique sur des bases plus larges et plus saines. La suppression de la taxe professionnelle devrait stimuler l'investissement des entreprises, avec des effets favorables sur la compétitivité.

Mais beaucoup reste à faire. La France s'est engagée, dans son programme de stabilité, à ramener le déficit des administrations publiques à 3 % du PIB en 2013. Dans un contexte de difficultés économiques et sociales, la tentation peut être grande de différer l'ajustement. Il est primordial, au contraire, de garder fermement le cap.

Il est même hautement souhaitable d'accélérer le rythme de baisse des déficits, en profitant de toutes les opportunités permises par la croissance, pour respecter l'objectif fixé voire le dépasser et ramener le déficit sous la barre des 3 % dès 2013.

Être ambitieux est d'abord nécessaire pour stabiliser, puis réduire la dette publique. C'est une question

d'équité vis-à-vis des générations futures. C'est aussi une question de prudence, afin de ne pas accroître notre vulnérabilité financière. La qualité de la signature française est aujourd'hui reconnue et respectée. C'est un atout qu'il faut défendre et préserver. Et pour assurer le retour du niveau de la dette publique en dessous de 60 % du PIB, il faut viser le maintien durable d'un solde des finances publiques proche de l'équilibre. Cela est particulièrement vrai des dépenses sociales qui constituent intégralement des dépenses courantes : leur financement par l'emprunt est un non-sens économique.

Réduire les déficits, c'est également conserver ou reconstituer des marges de manœuvre, particulièrement utiles en cas de choc. Ces marges de manœuvre sont aujourd'hui minimes, voire inexistantes si l'on tient compte du soutien temporaire que nous apporte le bas niveau des taux d'intérêt. Et ce soutien n'est pas durable. Les politiques monétaires très accommodantes conduites dans les pays avancés vont, tôt ou tard, prendre fin. L'augmentation prévisible – et souhaitable – de la demande intérieure dans les pays émergents va déplacer, au plan mondial, l'équilibre entre épargne et investissement, ce qui peut entraîner une hausse durable des taux longs dans les pays développés. Il serait préférable, quand cet ajustement se produira, d'avoir rétabli l'équilibre de nos finances publiques car nous pourrions, si tel n'était pas le cas, être entraînés dans une spirale incontrôlable de dettes et de déficits. Il y a donc urgence.

Enfin, dans la période actuelle de doutes et d'incertitudes, la consolidation budgétaire crée la confiance et stimule la croissance, comme en témoigne l'évolution la plus récente de la conjoncture. Démentant les prévisions pessimistes de nombreux analystes, la réduction des déficits s'est accompagnée, en France, de performances de croissance supérieures aux attentes et d'une amélioration notable de la confiance des ménages.

Pour porter pleinement leurs fruits, les mesures actuelles doivent s'inscrire dans une perspective crédible de réduction et de maîtrise durable des déficits publics sur le long terme qui influence les anticipations des agents économiques et les incite à investir. C'est le rôle des règles budgétaires dont se dotent progressivement

un grand nombre de pays avancés. Il faut donc saluer le vote récent, par l'Assemblée nationale, du projet de loi constitutionnelle relatif à l'équilibre des finances publiques. Ce texte prévoit d'instaurer une loi de programmation pluriannuelle des finances publiques qui encadrera les lois de finances annuelles et les lois de financement de la sécurité sociale. Des plafonds annuels de dépenses et des plafonds annuels de recettes devront être respectés sous peine de censure par le Conseil constitutionnel. Une compétence exclusive sera donnée aux lois financières en matière de prélèvements obligatoires.

Contrairement aux craintes parfois exprimées, les règles budgétaires ne suppriment pas le débat démocratique sur les finances publiques. D'abord, parce qu'en adoptant de telles règles, c'est la Représentation nationale elle-même qui fixe les limites à ses propres décisions. Ensuite, et surtout, parce que ces règles encadrent les grands équilibres mais ne préjugent nullement des choix fondamentaux sur le contenu des budgets : nature et niveau des différentes catégories de recettes et dépenses, structure de la fiscalité, contribution des diverses collectivités à l'action publique. Bien conçues, les règles budgétaires doivent ainsi concilier la liberté constante du choix démocratique et la crédibilité qui s'attache au respect des engagements à long terme.

### Avec la consolidation des finances publiques, le renforcement de la compétitivité de l'économie est une condition de notre prospérité future.

La mondialisation est entrée dans une phase nouvelle, avec une compétition plus intense. La crise a accentué le rééquilibrage de l'économie mondiale. Les pays émergents jouent un rôle central dans la reprise et leur poids s'accroît dans les échanges et la production mondiale. L'accord conclu il y a six mois sur la redistribution des quotes-parts du FMI en est un symbole et un signe. Cette nouvelle géographie de la croissance s'accompagne de la montée d'un sentiment d'insécurité économique dans tous les pays développés, accentué par la crise financière. Dans de nombreux pays resurgit la tentation du protectionnisme et du repli sur soi. Y céder serait pour la France illusoire et dangereux.

Illusoire, tout d'abord, car l'internationalisation poussée des processus de production interdit tout

retour en arrière. Illusoire, aussi, car la concurrence – et l'emploi – se jouent non sur notre capacité à freiner ou bloquer les importations mais sur notre aptitude à attirer et localiser sur notre territoire le plus grand nombre d'activités incorporant le plus de valeur ajoutée.

Dangereux ensuite, comme nous le montrent les leçons de l'histoire. C'est parce qu'ils ont cédé aux sirènes protectionnistes que les pays européens ont sombré dans une dépression économique durable après la grande crise des années trente. C'est, au contraire, le dynamisme des échanges internationaux qui permet aujourd'hui à l'Europe et à la France de participer pleinement au rebond dont bénéficient les grands pays émergents.

S'agissant de la compétitivité de notre économie, toutefois, la performance est globalement peu favorable.

Depuis quelques années, la balance des paiements affiche une faiblesse persistante : nos transactions courantes, encore en léger excédent en 2004 (0,4 % du PIB), ont affiché un déficit de 1,7 % du PIB en 2010. La part de marché de la France à l'exportation est passée de 4,8 % en 2002 à 3,7 % en 2010. Les flux d'investissements étrangers ne sont plus aussi dynamiques qu'auparavant, témoignant d'une moindre attractivité du territoire français. La hausse de la productivité depuis dix ans est légèrement inférieure à celle de l'Allemagne.

Pour partie, bien sûr, la concurrence est déterminée par des forces que nous ne maîtrisons pas totalement. Dans les grands pays émergents, la pression démographique a longtemps poussé les salaires à la baisse, mais cette tendance paraît aujourd'hui s'inverser. Les fluctuations de taux de change, peuvent, au moins sur le court terme, modifier les positions relatives. Mais il dépend de nous – et seulement de nous – d'assurer notre compétitivité au sein de la zone euro et, plus largement, de l'UE. Et celle-ci est bien évidemment déterminante compte tenu du degré d'intégration de notre économie avec celles de nos partenaires.

La maîtrise des évolutions salariales est essentielle pour assurer la compétitivité. Mais les politiques publiques peuvent aussi y participer, directement ou indirectement. Prenons l'exemple du logement.

La hausse continue du prix des logements contribue à donner le sentiment d'une perte de pouvoir d'achat et avive les revendications salariales. Elle est source de malaise social et de rigidité économique car elle entrave la mobilité des personnes et aggrave les inégalités. En outre, elle crée un risque pour la stabilité financière si un ajustement brutal devait intervenir dans l'avenir. Il paraît donc important de s'attaquer aux causes profondes des déséquilibres du marché. Les politiques d'action sur la demande ont montré leurs limites : les incitations fiscales et les soutiens au financement, accompagnés par des conditions de crédit très allantes de la part des banques, ont davantage contribué à la montée des prix qu'à l'accroissement des volumes de construction. Les solutions paraissent désormais devoir être recherchées du côté de l'offre, par un desserrement des contraintes de tous ordres – administratives, techniques – qui s'opposent aujourd'hui à l'expansion du parc immobilier.

**Dans la période à venir, la politique monétaire sera confrontée à des défis importants qui compliquent la tâche des banques centrales.**

Pendant plus de dix ans, les pays avancés ont bénéficié d'une désinflation spontanée en raison, notamment, de la baisse des prix industriels liée à l'arrivée des grands pays émergents sur le marché mondial. La dynamique s'est aujourd'hui inversée. Les économies émergentes, en forte croissance, sont aussi fortement consommatrices d'énergie et de matières premières. Cette redistribution de la demande mondiale pousse naturellement les prix à la hausse et nous en subissons directement les effets. En conséquence, notre taux d'inflation est de plus en plus influencé par les conditions économiques et monétaires mondiales.

Selon un courant de pensée assez répandu, dès lors que l'inflation est « internationale », elle n'appelle pas de réponse et il faudrait s'en accommoder. L'intuition paraît simple : on ne peut lutter contre une inflation importée par une politique monétaire intérieure. Pourtant elle est fausse. D'abord, parce qu'une telle attitude conduirait inévitablement à une accélération de l'inflation interne : les ménages et les entreprises, constatant l'inertie des banques centrales, perdraient confiance, anticiperaient naturellement une inflation plus forte et pousseraient à une hausse des salaires et des prix. Ce sont ces « effets de second tour » qui

conduisent rapidement à des spirales inflationnistes, que la politique monétaire doit avant tout éviter.

Ensuite, parce que l'inflation menace la confiance et, par là même, la croissance. Les enquêtes de la Banque de France montrent que, avec l'emploi, les perspectives d'évolution des prix sont celles qui influencent le plus la confiance des ménages. Nos concitoyens ont pu compter, depuis maintenant près de vingt ans, sur la garantie et la sécurité de pouvoir d'achat que procure la stabilité des prix. Plus de la moitié de la population active, aujourd'hui, n'a jamais connu l'inflation.

Pour l'Eurosystème, qu'est-ce que cela signifie ?

Depuis le début de la crise, le Conseil des gouverneurs de la BCE a maintenu une politique monétaire extrêmement accommodante, qui a permis de contrer l'affaiblissement de l'économie de la zone euro dans un contexte de très faible pression à la hausse des prix. Désormais, il apparaît nécessaire de marquer très clairement notre détermination à empêcher les effets d'entraînement sur le niveau général des prix des tensions qui se manifestent sur l'énergie et les matières premières et à maintenir l'ancrage des anticipations d'inflation en ligne avec la stabilité des prix.

Déterminé à assurer la stabilité des prix à moyen terme, conformément au mandat qui lui a été donné par le Traité, le Conseil des gouverneurs se refuse pour autant à toute automatité ou à tout engagement préalable sur le rythme de l'ajustement qui pourra s'avérer nécessaire, tenant ainsi compte des incertitudes nombreuses qui affectent l'environnement économique. Enfin, la politique monétaire qui s'exprime dans le niveau des taux continuera d'être dissociée de la fourniture de liquidités dont l'objectif est d'assurer un fonctionnement des marchés et une stabilité financière qui garantissent l'intégrité des mécanismes de transmission de la politique monétaire.

Dans l'ensemble des pays développés, le niveau élevé des dettes publiques et le maintien de « mesures non conventionnelles » prises par les banques centrales peuvent créer la confusion. Dans la zone euro, ces mesures ont été soigneusement calibrées pour éviter toute ambiguïté. Les achats de titres sont restés très limités et ont visé à assurer la bonne transmission

des décisions de politique monétaire. Leurs effets monétaires ont été immédiatement annulés par leur stérilisation.

Enfin, la politique monétaire se déploie dans un contexte d'instabilité financière mondiale persistante. Celle-ci se manifeste dans les mouvements de capitaux et les taux de change ainsi que dans les prix des matières premières dont la volatilité augmente. Elle nourrit la réapparition de nombreux produits financiers à haut risque, stimulée par la recherche de rendements élevés à court terme.

Dans ce contexte, les priorités que s'est assignées la présidence française du G20 apparaissent particulièrement adaptées. Il fautachever la réforme de la régulation financière et surtout la mettre effectivement en œuvre dans tous les pays de façon simultanée. Il est important de s'assurer que la liquidité mondiale est bien maîtrisée. Il est justifié de réfléchir à un cadre multilatéral possible pour les mouvements de capitaux internationaux. Enfin, il est opportun de s'interroger sur les conséquences de la « financialisation » des matières premières sur le niveau et la volatilité des prix. Tous ces thèmes sont abordés sans tabou ni préjugé, dans un esprit de concertation. Personne, aujourd'hui n'en conteste la pertinence. Le chantier est immense et prendra donc de longues années. Mais des étapes importantes et des résultats significatifs sont à notre portée dès cette année.

La France aborde la décennie avec de nombreux atouts : la démographie la plus dynamique d'Europe, un degré élevé d'indépendance énergétique, un système financier qui a, mieux que beaucoup d'autres, résisté à la crise, une forte présence dans les technologies avancées.

L'économie française a montré sa robustesse pendant la crise. Le chômage a moins progressé, la croissance a été moins affectée qu'ailleurs. Et la phase actuelle dément ceux qui prédisaient un rebond moins rapide.

Les perspectives sont donc favorables et les motifs d'optimisme nombreux, pourvu, toutefois, que soient traitées, tant au plan national qu'au niveau européen, les faiblesses structurelles qui hypothèquent encore l'avenir.

Paris, le 9 juin 2011



Christian NOYER

# Sommaire

Les photographies qui illustrent ce rapport annuel, réalisées par Pascal Assailly, Jean Derennes et Philippe Jolivel, témoignent d'un regard attentif porté sur les ouvrages d'art du patrimoine immobilier de la Banque de France dont les éléments, la pierre, le fer et le verre, ont été saisis dans la lumière et la transparence.

Les photographies du Conseil général et des membres du Comité de direction ont été prises par Marthe Lemelle.

Le mot du gouverneur	4
Politique monétaire, action pour la stabilité financière et reprise économique	6
<b>1  L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL</b>	<b>7</b>
1 1 Les marchés de capitaux et de matières premières	7
1 2 L'activité économique hors zone euro	14
<b>2  LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE DE LA ZONE EURO ET DE LA FRANCE</b>	<b>18</b>
2 1 La reprise économique	18
2 2 Évolutions monétaires et financières en 2010	23
<b>3  LA RÉPONSE MONÉTAIRE DE L'EUSYSTÈME</b>	<b>29</b>
3 1 Les décisions de politique monétaire de l'Eurosystème	29
3 2 La mise en œuvre des décisions de politique monétaire de l'Eurosystème par la Banque de France	30
<b>4  RÉUSSIR LA SORTIE DE CRISE</b>	<b>32</b>
4 1 L'action en faveur de la stabilité financière	32
4 2 La maîtrise des finances publiques	36
4 3 La stimulation de la croissance par les réformes structurelles	39
4 4 La coordination internationale	40
La stratégie d'entreprise et sa mise en œuvre	42
<b>1  LA STRATÉGIE D'ENTREPRISE</b>	<b>43</b>
<b>2  CONFORTER NOTRE POSITION DANS L'EUSYSTÈME</b>	<b>43</b>
2 1 Accroître notre influence dans la définition et la mise en œuvre de la politique monétaire	44
2 2 Cibler des offres attractives pour l'Eurosystème	47
2 3 Renforcer notre positionnement opérationnel sur les marchés	48
<b>3  ÊTRE UN ACTEUR MAJEUR DE LA STABILITÉ FINANCIÈRE</b>	<b>48</b>
3 1 Contribuer au renforcement de la réglementation du système financier	48
3 2 Prévenir les risques systémiques	49
3 3 Réussir l'adossement de l'ACP à la Banque centrale	50
<b>4  CONTRIBUER AU BON FONCTIONNEMENT DE L'ÉCONOMIE</b>	<b>51</b>
4 1 Améliorer la protection des consommateurs de produits d'assurance, de banque et d'épargne	51
4 2 Affiner le diagnostic sur l'économie et son financement	54
4 3 Renforcer la sécurité des moyens de paiement	56
<b>5  ASSURER L'INDÉPENDANCE FINANCIÈRE DE LA BANQUE DE FRANCE</b>	<b>61</b>
5 1 Optimiser nos investissements	61
5 2 Offrir le meilleur service au meilleur coût	61
5 3 Renforcer notre structure financière	63

<b>6  LES FACTEURS CLÉS DE SUCCÈS</b>	<b>63</b>
6 1 Renforcer l'adéquation des ressources humaines avec les priorités stratégiques	63
6 2 Développer la transversalité	64
6 3 Diffuser la culture de la performance et de la maîtrise des risques	64
6 4 Orienter le système d'information vers les besoins des domaines d'activité	65
<b>7  LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE</b>	<b>65</b>
Le développement durable : une responsabilité d'entreprise	66
<b>1  LA BANQUE DE FRANCE INSCRIT LES PRÉOCCUPATIONS SOCIÉTALES AU CŒUR DE SON ACTION</b>	<b>67</b>
1 1 La Banque de France participe aux réflexions sur la place du développement durable et de la microfinance dans l'économie	67
1 2 La Banque de France joue un rôle actif en faveur des travailleurs sociaux et dans l'éducation économique et financière du public	68
<b>2  LA DÉMARCHE DE RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE SE CONCRÉTISE</b>	<b>70</b>
2 1 Réduction de l'empreinte environnementale	71
2 2 Un engagement sociétal reconnu	76
2 3 Actions sociales à l'extérieur et responsabilité sociale au sein de l'entreprise	78
La gouvernance, les ressources humaines et la gestion financière	82
<b>1  LA GOUVERNANCE</b>	<b>82</b>
1 1 Les organes exécutifs	82
1 2 Organes délibératifs et de contrôle	86
1 3 L'audit interne et la maîtrise des risques	88
<b>2  LA GESTION DES RESSOURCES HUMAINES</b>	<b>90</b>
2 1 Effectif total	90
2 2 Détachements et mises à disposition d'agents dans des organismes extérieurs	91
<b>3  LA GESTION FINANCIÈRE : UN RÉSULTAT NET STABLE</b>	<b>91</b>
3 1 Une année marquée par des opérations de politique monétaire exceptionnelles	92
3 2 Une baisse limitée des produits financiers	93
3 3 Maîtrise des charges d'exploitation dans un contexte de forte activité	94
3 4 Renforcement de la structure financière et maintien d'un niveau élevé des versements à l'État	95
Les comptes de la Banque de France	96
<b>1  LE RAPPORT SUR LA SITUATION PATRIMONIALE ET LES RÉSULTATS</b>	<b>97</b>
1 1 La situation patrimoniale	97
1 2 L'analyse des résultats	101
<b>2  LES COMPTES INDIVIDUELS DE LA BANQUE DE FRANCE</b>	<b>104</b>
2 1 Le bilan et le compte de résultat	104

2 2 L'annexe aux comptes annuels	105
2 3 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes de la Banque de France	126
<b>3  LES COMPTES COMBINÉS</b>	<b>128</b>
3 1 Le bilan et le compte de résultat combinés	128
3 2 L'annexe aux comptes annuels combinés	129
3 3 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes combinés	132
<b>Annexe</b>	<b>134</b>
Organigramme de la Banque de France au 22 mars 2011	134
<b>Table des illustrations</b>	<b>137</b>
<b>Coupon-réponse</b>	<b>141</b>

**ENCADRÉS**

1 Le mécanisme de l'aide européenne aux États de la zone euro	10
2 L'organisation des marchés de matières premières	13
3 Transactions courantes et compte financier de la balance des paiements de la France	19
4 Évolution du marché immobilier français en 2010	21
5 Évolution des salaires en France, pendant et après la crise	24
6 Évolution de l'épargne des ménages en France en 2010	26
7 Le financement des entreprises en 2010	27
8 Mise en place d'un programme pour les marchés de titres et achèvement du programme d'achat de <i>covered bonds</i> lancé en 2009	29
9 Le stress test coordonné par le ECB	33
10 Le Comité européen du risque systémique – ESRB ( <i>European Systemic Risk Board</i> )	35
11 Le renforcement de la gouvernance économique de la zone euro	37
12 Les plans de consolidation et la diversité des politiques budgétaires de la zone euro en 2010	38
13 La Fondation Banque de France pour la recherche en économie monétaire, financière et bancaire	45
14 Adossement à la Banque de France : des avantages concrets	50
15 Assurance banque épargne info service	52
16 Les fichiers d'incidents de paiement relatifs aux particuliers gérés par la Banque de France	53
17 Autres activités exercées dans le domaine des relations avec les particuliers	54
18 Le recyclage des billets et des pièces en euros en 2010	58
19 Signature d'une convention de partenariat entre la Banque de France et l'académie de Créteil – Accueillir, former et parrainer des jeunes	69
20 Le Bilan Carbone ® de la Banque de France	70
21 Schéma de réduction de l'empreinte environnementale (SDREE) Objectifs 2012	71
22 Réalisation d'un plateau informatique à haute performance énergétique	74
23 Nouvelles certifications obtenues en 2010	77
24 L'implantation de la Banque de France à fin 2010	85

# Le mot du gouverneur



L'année 2010 a été une année de reprise économique dans la plupart des pays. Notre pays s'est inscrit dans cette tendance, avec ses caractéristiques propres : progression de la consommation des ménages et reprise du crédit aux entreprises plus fortes que chez nos partenaires de la zone euro, mais, en revanche, des contributions de l'investissement et du commerce extérieur à la croissance plus faibles. Simultanément se sont manifestés les signes d'un regain de tension sur les marchés financiers, en liaison avec les incertitudes pesant sur la situation des finances publiques et de la dette souveraine de certains pays européens. Les perspectives d'un redressement et d'une croissance durables sont donc encore loin d'être assurées. La Banque de France s'attache à contribuer à ce redressement, notamment en œuvrant à la stabilité monétaire et financière qui est au centre de ses missions.

*L'année passée a fourni nombre d'exemples de la forte mobilisation de la Banque au service de l'économie et de la Nation. J'en retiens en particulier trois, qui me semblent emblématiques de l'évolution de l'action de la Banque.*

*En premier lieu, la création de l'Autorité de contrôle prudentiel, réalisant le rapprochement de la supervision des banques et des assurances tout en l'adossant à la Banque centrale, a nécessité une importante réorganisation afin de dégager les synergies, l'adaptation à de nouvelles missions ainsi que la mise à disposition très rapide de ressources humaines et logistiques significatives. De surcroît, la mission de protection de la clientèle, visant à faire respecter non seulement les dispositions législatives et réglementaires, mais également les règles de bonne pratique dans chaque profession, a donné lieu dès 2010 à de nouveaux contrôles, qui vont se poursuivre en 2011. Loin de juxtaposer des compétences qui étaient auparavant séparées, la fusion que nous avons mise en œuvre a consisté à façonner une nouvelle architecture, créer de nouveaux réflexes chez les contrôleurs et générer une transversalité qui donne plus de leviers au superviseur et à la Banque centrale, mais n'en respecte pas moins la frontière entre le contrôle prudentiel et la politique monétaire.*

*En second lieu, la question de la stabilité financière, leitmotiv de tous les grands dossiers internationaux où la Banque de France a été sollicitée, a imposé de refonder, en interaction avec l'ensemble des acteurs concernés, banques centrales, universitaires et secteur financier, les analyses qui avaient été conduites par le passé et de mettre en place une nouvelle grille d'évaluation des risques encourus et des impacts économiques et financiers provoqués par les crises récentes. Ces réflexions nombreuses ont été prises en compte dans l'élaboration des scénarios qui servent de support aux tests de résistance (les stress tests) auxquels sont soumis les établissements financiers. Avec la mobilisation de tous les éléments d'analyse et d'information que nous avions constitués, elles ont permis à la Banque d'être un partenaire efficace des autorités françaises, et en particulier du ministre de l'Économie et des Finances, lors des réunions du G20 et dans la préparation de la présidence française.*

*Enfin, la Banque de France a continué d'appuyer l'action des pouvoirs publics dans le suivi et le soutien de l'économie. L'actualisation continue du diagnostic économique, la fourniture accrue de statistiques sur le crédit, la situation des entreprises, la compétitivité et les échanges extérieurs et la production de prévisions économiques, d'indicateurs et de notes de conjoncture constituent des éléments déterminants pour l'information des décideurs, pouvoirs publics et dirigeants d'entreprise, et pour celle des investisseurs, nationaux et non résidents.*

*Mais la Banque centrale n'est pas seulement un observateur attentif et une source d'information, elle est aussi dans l'action. Au travers des missions que l'État lui a confiées, comme la médiation du crédit ou les services rendus aux collectivités locales, s'appuyant sur l'expertise de ses cadres du réseau, elle intervient très régulièrement dans les bassins d'emploi pour permettre aux entreprises d'accéder aux conditions de financement les plus appropriées et faciliter leurs démarches ou aider les collectivités à asséoir leurs projets de développement en leur décryptant les perspectives économiques dans un contexte local.*

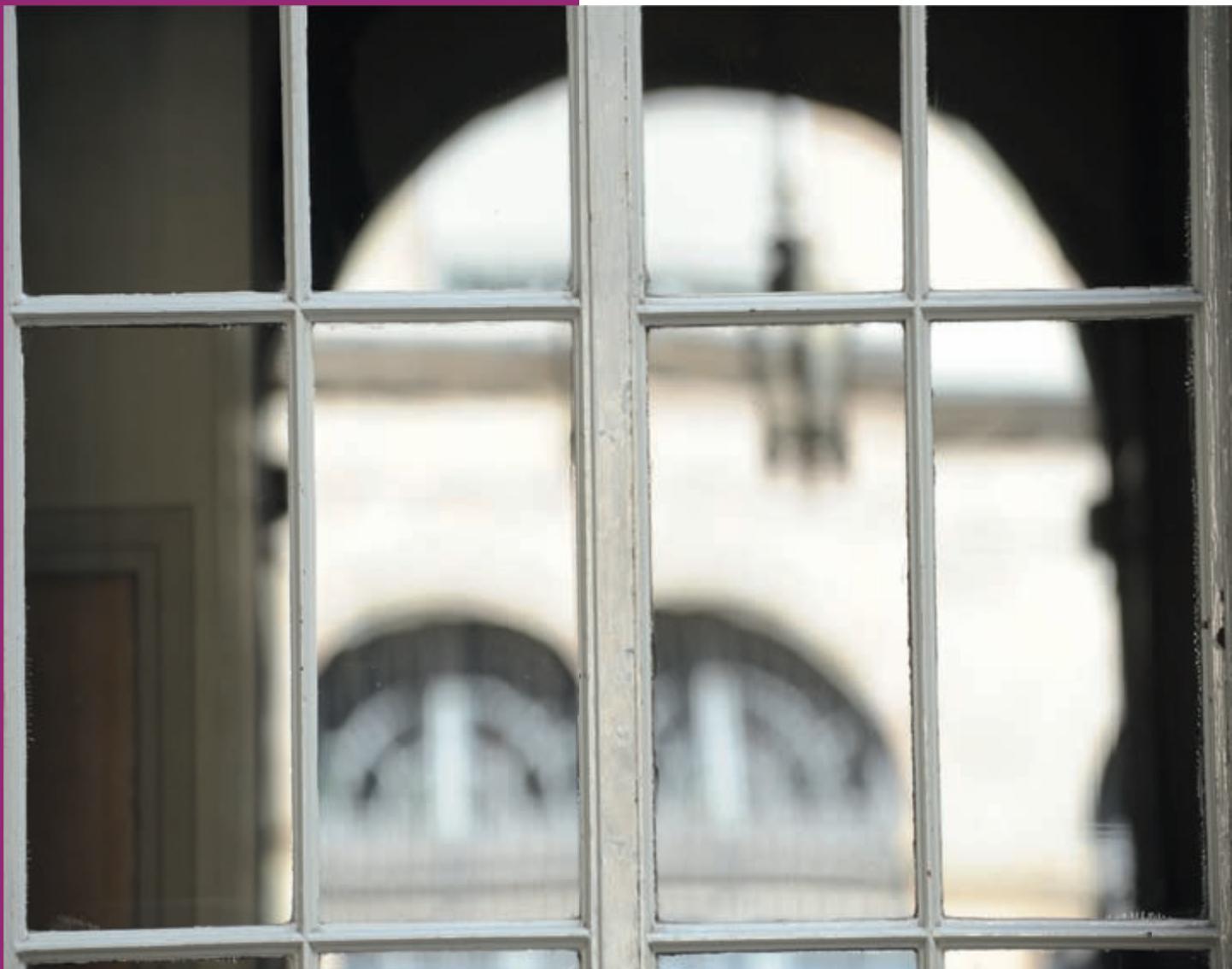
*Je ne serais pas complet si je ne mentionnais pas la démarche que nous conduisons au sein de notre maison pour assurer le meilleur service au meilleur coût. Nous avons engagé depuis plusieurs années des réformes de structure, aménagement de l'implantation territoriale et amélioration des processus industriels de fabrication des billets, pour maîtriser nos charges d'exploitation et abaisser notre point mort. En 2010, celui-ci a pour la première fois franchi à la baisse le niveau de 1 %.*

*Rien de tout cela n'aurait été possible sans la compétence, l'énergie et les efforts déployés dans tous les domaines par les collaborateurs de la Banque de France que je tiens à remercier pour leur engagement permanent au service de nos missions et de nos concitoyens.*

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Noyer".

*Christian NOYER*

# Politique monétaire, action pour la stabilité financière et reprise économique



Entamée au cours de la seconde moitié de l'année 2009, la reprise s'est affermie au cours de l'année 2010, malgré la crise de la dette souveraine et le maintien d'un sentiment d'aversion au risque sur les marchés financiers. Reprenant son rôle de moteur de la croissance, la demande privée a ainsi commencé à répondre à la stimulation budgétaire et monétaire. La reprise a été mondiale mais, alors que les pays émergents ont retrouvé des rythmes de croissance proches de ceux d'avant la crise, les pays avancés n'ont pas connu de rebond marqué.

Les politiques monétaires sont restées accommodantes dans les pays avancés, combinant des taux directeurs historiquement bas et des mesures non conventionnelles, et les déficits publics se sont maintenus à des niveaux élevés. La sortie des dispositifs de soutien à la croissance, temporaires par nature, est désormais un des principaux enjeux de l'après-crise. Face au besoin de consolidation budgétaire, des réserves de croissance importantes pourraient être trouvées dans la mise en œuvre de réformes structurelles. Enfin, le renforcement de la stabilité financière et de la coordination internationale a été poursuivi afin de tirer toutes les leçons de la crise financière. La présidence française du G20, entamée à la fin de l'année 2010, sera l'occasion de faire avancer la réforme de la régulation financière et du système monétaire international, la coordination des politiques macroéconomiques et la protection contre la volatilité des prix des matières premières.

## 1 | L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

### 1|1 Les marchés de capitaux et de matières premières

#### Les marchés de capitaux

Les marchés financiers des économies développées sont globalement restés dominés en 2010 par un sentiment d'aversion au risque, nourri tant par un contexte d'activité économique incertain – notamment aux États-Unis – que par la crise de certaines dettes souveraines au sein de la zone euro. *A contrario*, le dynamisme des économies émergentes ou fortement exportatrices de matières premières a séduit les

investisseurs, répétant en 2010 un nouvel épisode de désynchronisation entre les économies développées et les économies émergentes.

Dans ce contexte, les politiques monétaires des principales zones économiques sont restées accommodantes. Aux États-Unis et au Japon, les banques centrales ont renforcé leurs politiques non conventionnelles en abondant leurs programmes d'achat de titres, favorisant une augmentation supplémentaire de la liquidité bancaire. Ainsi, le Système fédéral de réserve, tout en maintenant inchangé son objectif de taux des fonds fédéraux dans une fourchette comprise entre 0 et 0,25 %, a procédé en deux temps : la Fed annonçait le 10 août le réinvestissement des tombées des titres d'agences et des titres adossés à des créances hypothécaires (*mortgage-backed securities*), acquis dans le cadre de son programme initial d'achat de titres, dans des obligations à long terme du Trésor américain (pour un montant total de 250 à 300 milliards de dollars, jusqu'en juin 2011) ; puis, en novembre, elle abondait ce programme d'achat de titres d'État américains à hauteur de 600 milliards de dollars (avec la même durée). Le taux au jour le jour en dollars est en conséquence resté très stable, autour d'une moyenne de 0,18 % tout au long de l'année 2010. Les anticipations de resserrement monétaire n'ont cessé de reculer. Alors qu'en tout début d'année, une remontée des taux était attendue au cours du second semestre 2010, en décembre, l'horizon s'est déplacé au premier trimestre 2012. La Banque du Japon a augmenté en août ses prêts à taux fixe alloués aux banques (de 20 à 30 billions de yens) et créé le 5 octobre un fonds de 5 billions de yens destiné à acheter des actifs au cours des douze mois suivants. Elle a également diminué sa cible de politique monétaire en octobre (baisse du taux directeur de 0,1 % à une fourchette comprise entre 0 et 0,1 %).

En zone euro, le taux directeur de la politique monétaire est resté inchangé à 1,00 %. En ce qui concerne la gestion de la liquidité allouée en euros au marché, la conjugaison du maintien des modalités d'allocation à taux fixe à hauteur des soumissions pour l'ensemble des appels d'offre et de la non-reconduction des appels d'offre de très long terme à 6 et 12 mois a conduit, à compter de la fin du mois de juin, à une réduction de l'excédent de liquidité qui s'est accentuée par la suite. Cette évolution s'est traduite par une

augmentation de la volatilité du taux interbancaire en blanc au jour le jour et son inscription dans une tendance haussière. Au total, le taux *swap EONIA* (*Euro Overnight Index Average*) à l'échéance de 3 mois est passé de 0,40 % à 0,60 %. Cela a également conduit à un renchérissement des emprunts interbancaires en blanc aux échéances plus éloignées : le taux Euribor à 3 mois est passé d'une fin d'année à l'autre de 0,70 % à 1 %. Par ailleurs, les tensions sur les marchés de dettes souveraines de la zone euro ont alimenté une certaine segmentation du marché monétaire en euros et un durcissement, exprimé par un raccourcissement des échéances et par des taux plus élevés, des conditions de refinancement de banques européennes en dollars, notamment en mai et juin 2010.

Cette période a également été marquée par l'application de la nouvelle réglementation des fonds d'investissement « monétaires » (*money market funds*) aux États-Unis allant dans le sens d'un raccourcissement des échéances. Pour autant, cette dégradation a été limitée, comme en témoigne l'utilisation limitée des opérations de fourniture de liquidité en dollars en mai 2010, dans le cadre du *swap de change* établi entre la Fed et l'Eurosystème.

Les évolutions des marchés obligataires souverains américains et européens ont été particulièrement illustratives du maintien du sentiment d'aversion au risque. Aux États-Unis, les données macroéconomiques décevantes, le maintien d'une politique monétaire accommodante et l'anticipation d'un nouveau programme d'achats de titres par le Système fédéral de réserve, effectivement annoncé le 3 novembre, ont conduit les taux obligataires américains à des plus bas historiques : 2,38 % sur l'échéance 10 ans au début du mois d'octobre et 0,32 % sur l'échéance 2 ans au début du mois de novembre. Les deux derniers mois de l'année ont néanmoins été marqués par une vive remontée des taux (à 0,59 % pour le rendement 2 ans et à 3,29 % pour le rendement 10 ans, soit des niveaux proches de ceux de début d'année) qui a été alimentée par une amélioration du contexte macroéconomique en fin d'année et par un retour d'anticipation d'une inflation plus élevée. Le mouvement des taux obligataires souverains au Royaume-Uni a été sensiblement le même que celui aux États-Unis : le taux 2 ans s'est détendu de 72 points de base dans un premier temps, jusqu'à 0,60 % le 24 août, puis s'est progressivement

tendu à 1,10 % fin 2010 ; le taux 10 ans a atteint un plus bas historique à 2,83 % le 31 août (contre 4 % au tout début de l'année 2010) et s'est établi à 3,40 % le 31 décembre.

Les taux obligataires japonais ont évolué dans une marge étroite, l'échéance 2 ans restant quasiment stable en 2010 sur les niveaux de fin 2009 à 0,18 % et l'échéance 10 ans perdant au total 17 points de base sur l'année à 1,15 %.

Les rendements obligataires souverains des pays « centraux » de la zone euro (France, Allemagne, Pays-Bas, par contraste avec les pays dits « périphériques », soit principalement, la Grèce, l'Irlande, le Portugal), ont baissé à des niveaux historiquement faibles sous la triple influence d'une « fuite vers la qualité » alimentée par la crise des dettes souveraines périphériques dans la zone euro, de l'approvisionnement du marché interbancaire en liquidité et d'une liaison étroite avec les mouvements obligataires observés aux États-Unis.

Les rendements à 2 ans français et allemand ont ainsi atteint des niveaux historiquement bas à la fin du mois de mai 2010 et au début du mois de juin, à 0,61 % et 0,45 %, respectivement. Par la suite, ils ont progressivement remonté pour terminer l'année à 0,96 % et 0,86 %, respectivement, dans le sillage notamment de la diminution de l'excédent de liquidité prévalant sur le marché monétaire en zone euro. À l'échéance de 10 ans, les rendements obligataires souverains français et allemand ont enregistré un mouvement de repli entre janvier et fin août et atteint des niveaux historiquement bas en août (2,46 % et 2,11 %, respectivement). Ils ont ensuite progressé parallèlement aux taux américains pour terminer l'année à 3,36 % et 2,96 %, respectivement.

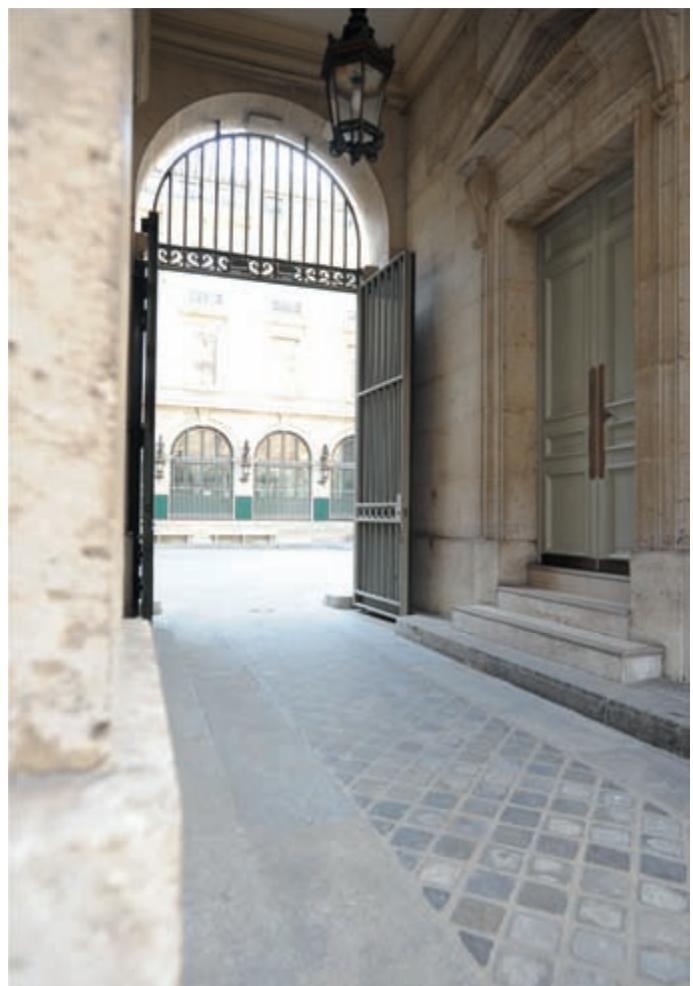
Les rendements obligataires des dettes des États périphériques de la zone euro ont enregistré une évolution diamétralement inverse sous l'effet d'un phénomène de défiance croissant des investisseurs. Ainsi, les tensions sur le marché obligataire grec, apparues dès le quatrième trimestre 2009, se sont sensiblement accentuées au début de l'année. Elles ont également gagné d'autres pays de la zone euro, aux premiers rangs desquels l'Irlande et le Portugal. Malgré l'annonce, le 2 mai, du plan de soutien à la Grèce de l'Union européenne et du Fonds monétaire

international d'un montant de 110 milliards d'euros, ces tensions se sont également étendues temporairement au marché monétaire et à celui des obligations bancaires, sécurisées ou non, l'imbrication entre risque souverain et risque bancaire en zone euro étant jugée élevée par les participants de marché, puis ont affecté la liquidité des marchés obligataires des pays « centraux » de la zone euro. Ces inquiétudes ont pesé, durant cette période, sur la tenue de l'euro. La parité euro/dollar a ainsi touché son plus bas niveau de l'année le 7 juin, à 1,1923.

Dans ce contexte, le Conseil de l'Union européenne a annoncé le 10 mai, un mécanisme européen de stabilisation financière, d'un montant total de 500 milliards d'euros. Le même jour, le Conseil des gouverneurs de l'Eurosystème annonçait notamment la mise en place d'un programme d'achats de titres, le *Securities Markets Programme* (SMP), prévoyant des interventions sur les marchés obligataires, tant publics que privés, visant à répondre aux dysfonctionnements de ces marchés et à restaurer les mécanismes de transmission de la politique monétaire dans la zone euro. La mise en œuvre dès le 10 mai des achats de titres sur le marché secondaire par l'Eurosystème a apaisé sensiblement les tensions sur les marchés obligataires. À titre illustratif, les taux obligataires grecs d'échéance 2 et 10 ans, après avoir atteint le 7 mai des niveaux historiquement élevés, à 18,26 % et 12,45 %, se repliaient respectivement de plus de 1 000 points et de 450 points de base dans la seule journée du 10 mai pour clôturer à 7,53 % et 7,76 %, respectivement. La publication le 23 juillet des résultats des tests de résistance des banques menés par le Comité des Superviseurs bancaires européens a également apaisé les tensions sur les marchés obligataires périphériques. Néanmoins, à partir du mois d'octobre, l'attention portée par les participants de marché au coût pour les finances publiques irlandaises de la restructuration du secteur bancaire domestique a exercé des tensions telles sur le marché de la dette souveraine irlandaise que l'Irlande a demandé l'utilisation fin novembre du mécanisme de soutien européen défini en mai, dans le cadre d'un plan de soutien financier de 85 milliards d'euros, financé également en partie par le FMI. Les plans d'ajustement budgétaire mis en place tant en Grèce qu'en Irlande, dans le cadre de ces plans de soutien, mais également au Portugal et en Espagne pour prévenir une dégradation des

conditions de financement, n'ont pas permis d'infléchir significativement, au cours de l'année 2010, le sentiment des investisseurs. Ainsi, au total sur l'année, les rendements grecs, irlandais et portugais à l'échéance de 10 ans, notamment, se sont tendus de 670, 422 et 253 points de base à 12,47 %, 9,06 % et 6,60 %, respectivement.

L'aversion au risque, alimentée tant par la situation en zone euro que par la situation économique aux États-Unis, a conduit les participants de marché à favoriser, outre les placements obligataires dans les dettes souveraines de premier rang, les investissements qu'ils ont considéré comme refuges. Ces placements se sont particulièrement dirigés vers le franc suisse et le yen japonais. En termes de taux de change effectif nominal, l'appréciation de ces deux devises sur l'année a été de 14,21 % et 13,44 %, respectivement.



Encadré 1

## Le mécanisme de l'aide européenne aux États de la zone euro

Face à l'envolée des taux d'intérêts demandés par les marchés financiers sur la dette de certains États de la zone euro au début de l'année 2010, un mécanisme de stabilisation européen a été mis en place le 9 mai 2010. Ce mécanisme temporaire complète le mécanisme d'assistance déjà en place en faveur des États membres ne participant pas à la monnaie unique (« mécanisme de soutien financier à moyen terme des balances des paiements »).

Le mécanisme mis en place au bénéfice des États membres de la zone euro comporte deux volets :

- le « mécanisme européen de stabilisation financière » (MESF – ou EFSM en anglais), mobilisable à très court terme par la Commission européenne qui peut emprunter sur les marchés, à hauteur de 60 milliards d'euros maximum, avec la garantie du budget communautaire ;
- le « Fonds européen de stabilité financière » (FESF – ou EFSF), véhicule *ad hoc*, constitué sous forme de société commerciale de droit luxembourgeois, destiné à emprunter sur les marchés financiers avec la garantie des États membres de la zone euro<sup>1</sup> pour un montant maximal de 440 milliards d'euros. Il convient toutefois de noter que les différentes protections instaurées dans la construction du mécanisme limitent à environ 250 milliards d'euros le montant effectivement disponible pour les prêts aux pays en difficulté.

L'aide européenne sera complétée par les facilités (habituelles) du FMI, dont le montant maximal peut atteindre 250 milliards d'euros.

Ces mécanismes sont distincts du plan d'assistance à la Grèce mis en place le 2 mai 2010 sur une base *ad hoc* pour un montant total de 110 milliards d'euros (prêts bilatéraux de 80 milliards venant de la zone euro et prêt de 30 milliards du FMI).

Le plan d'assistance financière de 85 milliards d'euros en faveur de l'Irlande est la première mise en œuvre des mécanismes MESF/FESF. Les Irlandais contribuent eux-mêmes au plan pour 17,5 milliards d'euros, *via* leur Fonds national d'épargne retraite. Le plan comprend une aide européenne de 45 milliards d'euros : 1°) 22,5 milliards d'euros versés par le « mécanisme européen de stabilisation financière » (MESF), 2°) 22,5 milliards d'euros, répartis entre le « Fonds européen de stabilité financière » (FESF), pour 17,7 milliards d'euros, et des prêts bilatéraux (Royaume-Uni, Suède et Danemark), d'un montant total de 4,8 milliards d'euros. Enfin, la contribution du FMI est de 22,5 milliards d'euros.

En conséquence du plan d'aide à l'Irlande, le MESF a procédé le 5 janvier 2011 à sa première émission, de 5 milliards d'euros. Cette émission à 5 ans, notée AAA, a été largement souscrite (près de 4 fois) avec un rendement de 12 points de base au-dessus de la courbe des swaps (soit un taux de 2,5 %).

La première émission du FESF le 25 janvier 2011, pour un montant de 5 milliards d'euros d'obligations au taux de 2,75 % à l'échéance de juillet 2016, a rencontré un succès encore plus large, avec une demande ayant atteint près de 45 milliards d'euros et un rendement de 6 points de base au-dessus de la courbe des swaps (soit un taux actuel de 2,89 %). Le FESF a indiqué qu'il préterait 3,3 milliards de cette somme à l'Irlande au taux de 6 %.

Les deux outils de stabilisation (FESF et MESF) n'étant en place que de manière provisoire, un cadre permanent de résolution des crises, le « mécanisme européen de stabilité » (MES) s'y substituera, à partir de juin 2013, comme cela a été décidé par le Conseil européen des 16-17 décembre 2010. Le secteur privé pourra être appelé à participer au cas par cas, selon les principes actuellement retenus par le FMI. Son intervention se fera sur une base contractuelle et de manière graduelle selon qu'il s'agit d'une crise de liquidité ou d'une crise de solvabilité. En cas de crise de liquidité, la Commission, la BCE et le FMI conduiraient une analyse de la soutenabilité de la dette, sur la base de laquelle les investisseurs privés seraient encouragés, sur une base volontaire, à maintenir leur exposition envers le pays en question. Au contraire, en cas de crise de solvabilité, il y aurait négociation d'un plan de restructuration avec les créanciers privés, avec possibilité d'assistance de liquidité par le MES. Pour faciliter ces négociations, toutes les émissions obligataires en zone euro seront assorties à partir de juin 2013 de clauses d'action collective (CACs) permettant de restructurer des dettes avec l'approbation d'une majorité qualifiée des créanciers. La procédure de révision simplifiée du Traité devrait permettre l'accomplissement des procédures nationales d'approbation d'ici la fin de 2012 et l'entrée en vigueur du Traité modifié le 1<sup>er</sup> janvier 2013 (voir aussi encadré 11).

<sup>1</sup> La garantie de chaque État membre porte sur 120 % de sa part dans le mécanisme, elle-même calculée au prorata de sa part de capital dans la BCE.

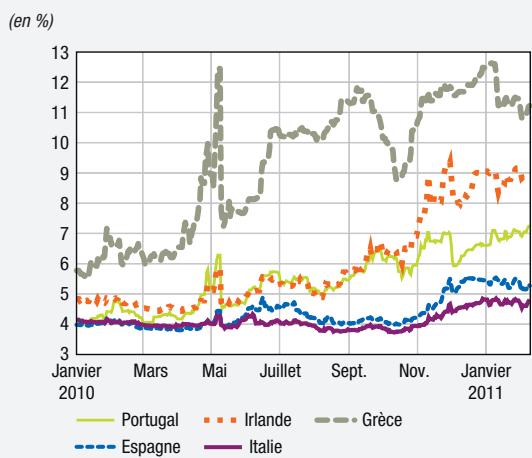
De la même manière, le prix de l'or s'est apprécié de 30 % en 2010, de 1091 à 1420 dollars l'once, après avoir touché un plus haut historique à 1423 dollars l'once le 6 décembre. L'or a en outre profité de la demande toujours soutenue des pays émergents.

La bonne orientation des économies des pays émergents s'est en effet inscrite en fort contraste avec la situation prévalant dans les pays industrialisés ; ils ont en conséquence attiré les investissements. 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 ainsi replié de 35 points de base pour s'établir à 265 points de base sur l'année 2010. Cet engouement des investisseurs s'est également traduit par une appréciation marquée des devises des pays émergents, à l'exception d'une période transitoire en mai et juin 2010, alors que le repli de l'euro atteignait son maximum en termes de taux de change effectif. Les interventions sur les marchés de change de plusieurs banques centrales de pays émergents pour freiner l'appréciation de leur monnaie, notamment contre dollar américain, et le renforcement des mesures de contrôle des capitaux ont été les réponses les plus communément apportées à cette évolution de marché. Cela n'a pas empêché une appréciation de 5 % sur l'année du real brésilien contre le dollar américain. Au contraire, l'euro a pâti de la crise de la dette souveraine, son taux de change effectif nominal déclinant au total de 9,42 % sur l'année.

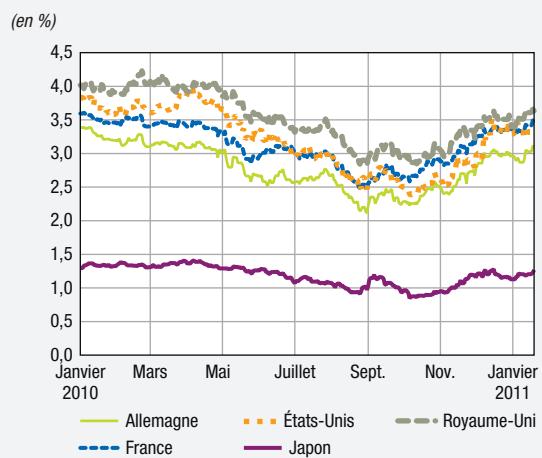
De même, le taux de change effectif nominal du dollar américain a baissé de 3,82 %, dans le sillage de la publication de mauvais chiffres macroéconomiques et des nouvelles mesures d'assouplissement de la politique monétaire. La livre sterling a été quasiment stable (- 1,95 % en taux de change effectif nominal).

Le maintien ou le renforcement des politiques monétaires non conventionnelles aux États-Unis et au Royaume-Uni ont conduit les participants de marché à favoriser des investissements offrant des rendements plus élevés que les titres d'État. Le Système fédéral de réserve a explicitement affiché comme objectif de sa politique d'achat de titres la volonté que les participants de marché se reportent sur d'autres supports d'investissement. Dans ce contexte, les indices boursiers ont sensiblement progressé : + 11 % pour le S&P500 et + 12 % pour le FTSE. L'indice des bourses émergentes MSCI a progressé de 17 %. Dans la zone euro, les divergences de performance sont sensibles : + 16 % pour l'indice allemand, - 3,3 % pour le CAC40, affecté par la sous-performance des valeurs bancaires, et très forte baisse pour les indices grec (- 36 %), espagnol (- 17 %), portugais et italien (- 11 %). Le resserrement des *spreads* de crédit entamé en 2009 s'est en outre poursuivi en 2010, tant en zone euro qu'aux États-Unis : après le rebond observé au deuxième trimestre, dans un contexte de tension sur les souverains de la zone euro et de perspectives de croissance revues à la baisse aux États-Unis,

**Graphique 1**  
**Taux 10 ans pays périphériques**



**Graphique 2**  
**Taux 10 ans**



les *spreads* de crédit se sont ensuite resserrés au cours du second semestre, notamment sous l'effet du deuxième programme d'achat d'actifs de la Fed. S'agissant du segment spécifique des obligations bancaires sécurisées, le programme d'achat de l'Eurosystème achevé en juin 2010 a créé les conditions propices à une reprise des émissions : elles ont atteint 135 milliards d'euros en 2010 en zone euro, un niveau proche de celui de l'année 2007, alors qu'en 2008 et 2009 les volumes émis n'avaient atteint que 80 milliards et 105 milliards d'euros, respectivement.

### Les marchés de matières premières

Les prix des matières premières ont fini l'année 2010 à des niveaux en moyenne supérieurs à ceux de l'année 2009. Ces évolutions de prix sont principalement expliquées par des tensions au niveau de l'offre, une forte demande en provenance des pays émergents et des conditions climatiques défavorables.

Sur les marchés pétroliers, le prix du pétrole a terminé l'année en hausse de 23 % par rapport à 2009,

à 91,38 dollars. Son cours moyen de l'année 2010 est ressorti à 79,61 dollars. Cette forte hausse est attribuée principalement à des tensions de court terme du marché physique : une rigidité de l'offre fondée sur la décision de l'OPEP de maintenir son niveau de production inchangé et une demande particulièrement dynamique de la part des économies émergentes, conjuguées à un hiver particulièrement froid dans l'hémisphère nord.

Les prix des matières premières hors énergie ont également connu une forte hausse en 2010. Les cours des matières premières industrielles, fortement corrélés au cycle économique mondial, ont été soutenus par l'activité économique des pays émergents, en particulier la Chine et l'Inde.

La hausse des matières premières alimentaires est en grande partie expliquée par les tensions au niveau de l'offre, causées par des conditions climatiques défavorables ainsi que par l'adoption de mesures pénalisant les exportations de la part de certains pays producteurs de matières premières agricoles tels que la Russie et la Chine.

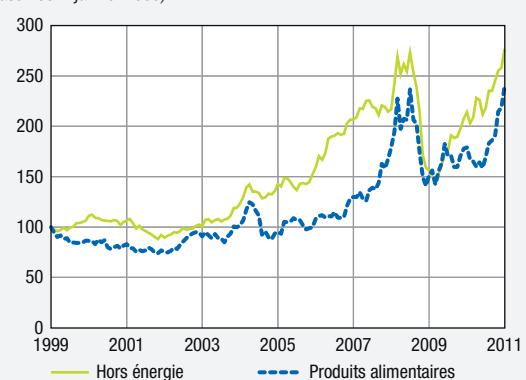
**Graphique 3**  
**Cours du Brent**



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 4**  
**Indices HWWA du prix des matières premières**

(base 100 = janvier 1999)



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

Encadré 2

## L'organisation des marchés de matières premières

La structure et l'organisation des marchés de matières premières ont beaucoup évolué ces dix dernières années avec l'émergence de nouveaux intervenants.

La nature des participants aux marchés de matières premières a fortement évolué depuis 10 ans.

- De nouveaux acteurs, qui considèrent les matières premières comme une nouvelle classe d'actifs, sont apparus (fonds spéculatifs, gestionnaires d'actifs). En corollaire, de nouveaux produits d'investissement ayant comme sous-jacents les matières premières, tels les *exchange traded funds* (ETF), se sont développés.
- Les banques ont complété leur offre de produits financiers se fondant sur les matières premières en créant notamment des partenariats avec des entreprises du secteur de l'énergie.
- Enfin, les politiques publiques ont été moins actives : l'intervention des États dans la stabilisation des prix et dans la constitution de stocks, notamment agricoles, s'est nettement réduite depuis une dizaine d'années.

Les infrastructures de marché sont rares, les transactions s'effectuent principalement de gré à gré.

- À de rares exceptions près (bourses du carbone, de l'électricité et du gaz qui coexistent avec les gros contrats d'approvisionnement producteurs-consommateurs), les transactions portant sur les produits physiques sont essentiellement effectuées de gré à gré, notamment pour les matières premières agricoles et le pétrole.
- Sur les marchés d'instruments dérivés, les transactions sont également réalisées essentiellement de gré à gré. Par exemple, sur le marché du pétrole, en 2006, les transactions effectuées de gré à gré atteignaient environ le double des transactions réalisées sur les marchés organisés.

L'encadrement de ces marchés reste très limité.

- Des acteurs importants sur les marchés d'instruments dérivés ne sont pas régulés. À la différence des autres sous-jacents, la négociation pour compte propre d'instruments dérivés et de produits physiques sur matières premières ne requiert pas l'obtention préalable d'un agrément de prestataire de service d'investissement (PSI).
- Le marché des produits physiques fait souvent l'objet d'une réglementation très lacunaire. Lorsqu'ils existent, notamment pour les matières premières agricoles, les régulateurs sectoriels ne contrôlent que les marchés au comptant et disposent de compétences très disparates en Europe.
- Enfin, la transparence de l'information sur l'ensemble de ces marchés est notoirement insuffisante.

À ce jour, le négoce de produits de base et des instruments dérivés afférents a, au mieux, fait l'objet jusqu'à présent d'un traitement dans le cadre de textes de portée générale. Il semblerait donc très opportun :

- de mieux sécuriser les marchés d'instruments dérivés de gré à gré, en imposant le recours aux chambres de compensation ;
- d'améliorer la transparence, en mettant en place des référentiels centraux (*trade repository*) spécifiques aux marchés financiers de produits de base ;
- de réguler l'ensemble des acteurs majeurs sur les marchés d'instruments dérivés ;
- de réfléchir à un dispositif d'encadrement des positions ouvertes sur les marchés organisés.

Afin de s'assurer que ces marchés continuent de remplir leurs fonctions (découverte du prix, répartition des risques entre producteurs et consommateurs, et *in fine* orientation de la production mondiale de matières premières), la mise en place d'un environnement plus sécurisé apparaît nécessaire pour accompagner leur développement.

## 1|2 L'activité économique hors zone euro

L'année 2010 a été une année de reprise pour l'économie mondiale. Selon les estimations du Fonds monétaire international (FMI), la production mondiale a augmenté de 5,0 % en moyenne annuelle en 2010, après avoir diminué de 0,5 % en 2009. La crise financière est en partie terminée mais, dans les pays développés, l'activité économique ne redémarre que lentement et au prix d'un très lourd endettement public. La reprise qui se dessine est donc « à deux vitesses » car les pays émergents ont déjà retrouvé des rythmes de croissance élevés, tandis que les pays avancés, qui ont connu un recul plus important de leur activité, connaissent des rythmes de croissance modérés.

### Les pays industrialisés

La reprise économique, effective aux États-Unis depuis le troisième trimestre de 2009, s'est traduite par une hausse du produit intérieur brut (PIB) américain de 2,9 % en moyenne annuelle en 2010, après une baisse de 2,6 % en 2009. Le marché du travail américain a créé 909 000 emplois nets, après en avoir détruit 5,1 millions en 2009, mais le taux de chômage augmente à 9,6 % en 2010, après 9,3 % en 2009 et les risques d'hystérie sont importants : les chômeurs de longue durée représentent 44 % des personnes sans

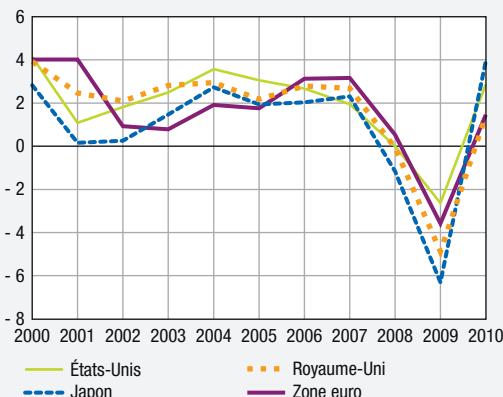
emploi alors qu'ils n'étaient que 20 % en 2007. Grâce au retour de la confiance et au renouvellement des aides prévues par le plan de relance, la consommation des ménages a renoué avec la croissance après deux années de baisse : + 1,8 % en moyenne annuelle, après – 1,2 % en 2009. Le marché immobilier s'est stabilisé en 2010, grâce au programme de crédit d'impôt aux primo-accédants qui a pris fin en avril 2010, mais reste à un niveau d'activité très faible. Les prix immobiliers mesurés par l'indice S&P Case-Shiller ont augmenté de 1,2 %, après – 13,3 % l'an passé, mais le secteur immobilier demeure fragile étant donné notamment le nombre élevé de saisies immobilières.

Après avoir diminué de 17,1 % en 2009, l'investissement des entreprises a beaucoup contribué à la croissance en 2010, dans le domaine des logiciels en particulier. Le commerce extérieur a contribué négativement à la croissance du PIB pendant trois trimestres consécutifs en 2010. Cependant, au quatrième trimestre, le recul des importations et les bons résultats pour les exportations ont permis un gain de croissance record de 3,4 points de pourcentage (annualisé), soit un résultat jamais observé depuis 1947.

Les prix aux États-Unis mesurés par l'indice des prix à la consommation ont augmenté de 1,6 % en 2010, après une baisse de 0,3 % en 2009. Cette accélération provient de la reprise de l'activité ainsi que du renchérissement de l'énergie dont les prix

**Graphique 5**  
**Taux de croissance du produit intérieur brut de certaines économies développées**

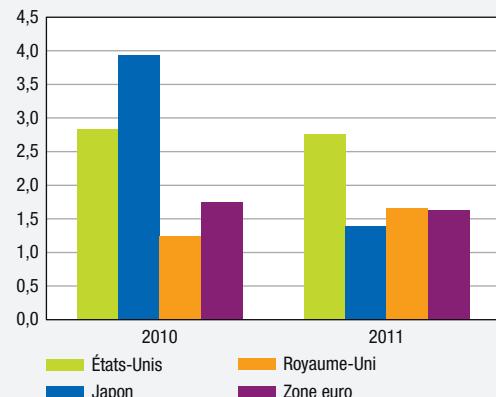
(moyenne annuelle ; en %)



Sources : Données nationales

**Graphique 6**  
**Prévisions de croissance du produit intérieur brut de certaines économies développées**

(moyenne annuelle ; en %)



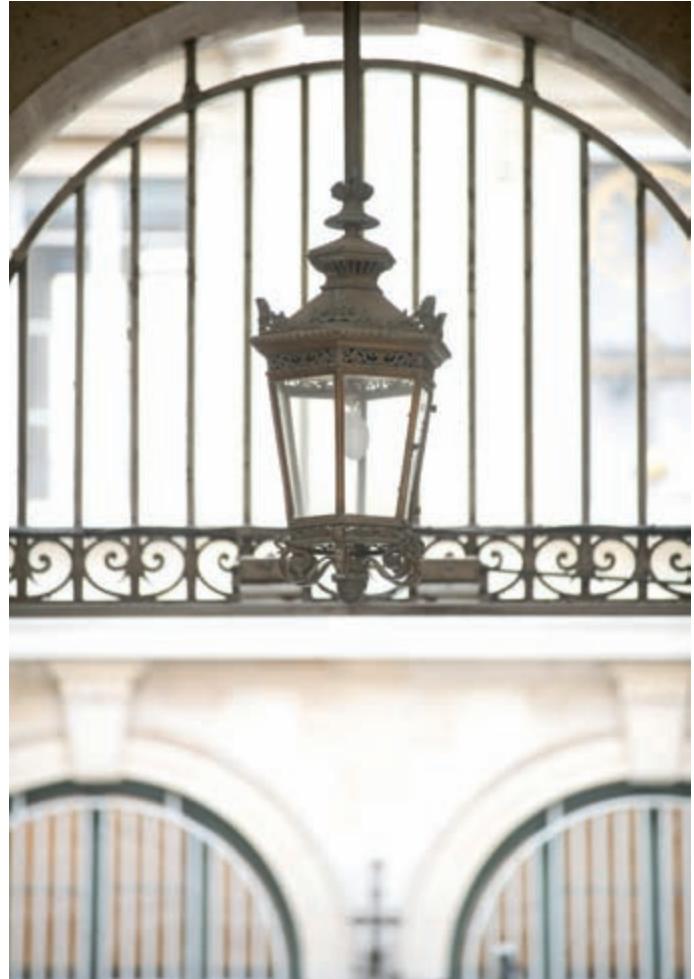
Source : FMI (Perspectives de l'économie mondiale) (janvier 2011)

ont augmenté de 9,6 % en 2010, après une baisse de 18,1 % l'année précédente. Hors alimentation et énergie, l'inflation s'est établie à 0,8 % en 2010, soit son plus bas niveau depuis 1958.

Après une reprise dynamique (+ 5,7 % en variation trimestrielle annualisée au quatrième trimestre 2009 et + 3,7 % au premier trimestre 2010), imputable notamment à la stabilisation du système financier, la croissance a ralenti au printemps (+ 1,7 % au deuxième trimestre 2010) du fait de la baisse de la contribution du plan de relance à la croissance. Pour réguler le système financier américain et tenter d'éviter une nouvelle crise, la réforme « *Dodd-Frank Act* » a été votée en juillet par le Sénat. Au deuxième semestre, la reprise a été meilleure que prévue, avec + 2,6 % au troisième trimestre et + 3,1 % au quatrième trimestre 2010, grâce notamment à une bonne tenue des dépenses de consommation (+ 4,0 % au quatrième trimestre 2010). Ces dernières ont ajouté 2,8 points de pourcentage à la croissance du quatrième trimestre, soit sa plus forte contribution depuis plus de quatre ans.

Au cours de l'année 2010, le Système fédéral de réserve a accru les moyens exceptionnels déjà engagés lors du déclenchement de la crise pour prémunir l'économie américaine contre de nouvelles défaillances sur les marchés financiers, le risque de rechute de l'activité et les pressions déflationnistes. Ainsi, si les taux directeurs ont été maintenus en 2010 à un niveau « très bas pour une période prolongée » (entre 0 % et 0,25 %), le bilan du Système fédéral de réserve, qui atteint encore en 2010 plus du double du niveau de 2008, a encore augmenté en fin d'année (à 2 410 milliards de dollars) suite à la mise en place d'un programme d'achat additionnel de titres du Trésor américain, le « *quantitative easing 2* ».

En 2010, le déficit fédéral a atteint 1 294 milliards de dollars, soit 8,9 % du PIB. C'est moins qu'en 2009 (1 415 milliards de dollars, 10,0 % du PIB) mais selon l'OCDE le déficit total des administrations publiques, qui inclut les administrations locales et la sécurité sociale, devrait atteindre 11 % du PIB (après 12 % en 2009). Parallèlement, l'encours de la dette fédérale n'a cessé de progresser pour atteindre 62 % du PIB. Le gouvernement a proposé de réduire le déficit fédéral en le ramenant de 10 % du PIB en 2010 à 3 % en 2015. Aux difficultés de l'Etat fédéral, il faut



en outre ajouter les difficultés des États fédérés, ce qui accroît le risque lié aux *municipal bonds*.

Le Royaume-Uni a enregistré une hausse de son PIB de 1,3 % en moyenne annuelle en 2010, après une baisse de 4,9 % en 2009. La reprise, plus tardive que dans les autres grandes économies avancées, s'est également montrée plus fragile au cours de 2010, en bénéficiant essentiellement de la contribution mécanique liée à la reconstitution des stocks et de la hausse modeste de la demande intérieure (+ 1,0 point en 2010 contre une contribution moyenne d'environ + 3,0 points sur la période 2000-2007). La hausse des importations a été supérieure en 2010 à la hausse des exportations, le commerce extérieur contribuant ainsi négativement à la croissance (- 0,9 point).

L'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation, a été en moyenne de 3,3 % en 2010, après 2,2 % en 2009, cette accélération des prix

s'expliquant surtout par l'effet de la dépréciation de la livre sur les prix des biens importés, la hausse de la TVA en janvier 2010 et la hausse des prix du pétrole et des matières premières sur la dernière partie de l'année.

Après avoir réduit son taux d'intérêt directeur de 5 % à 0,5 % entre octobre 2008 et mars 2009, la Banque d'Angleterre a maintenu sa politique de détente monétaire pendant toute l'année 2010. En janvier 2010, elle a mis un terme à son programme d'achat d'actifs consistant pour la plupart en titres du Trésor (*Gilts*) ayant une échéance de 3 à 25 ans pour un montant de 200 milliards de livres. Depuis, la Banque d'Angleterre s'est engagée à maintenir ce stock à 200 milliards, en laissant la possibilité d'une modification du programme ouverte si les conditions macroéconomiques l'exigent.

Au cours de ces dernières années, le déficit des administrations publiques au Royaume-Uni s'est nettement dégradé, et a atteint 10,2 % du PIB en 2010, après 11,3 % en 2009 (déficit au sens de Maastricht). La dette publique au sens de Maastricht s'élève à 76,1 % du PIB en 2010, après 68,1 % en 2009.

Le profil trimestriel de croissance a été assez volatil en 2010, atteignant son point haut au deuxième trimestre (+ 1,1 %) pour ralentir ensuite au troisième trimestre (+ 0,7 %) et devenir négatif au quatrième trimestre (-0,5 %). Avec une croissance moyenne de 1,3 % en 2010, la reprise au Royaume-Uni reste l'une des plus fragiles parmi les grands pays développés hors zone euro. La consommation privée et l'investissement des entreprises ont été peu dynamiques en raison, entre autres, d'une dégradation du pouvoir d'achat des ménages, la croissance des salaires ayant été négative en termes réels au cours de 2010, d'une nouvelle baisse des prix immobiliers et du faible dynamisme du crédit aux entreprises et aux ménages. Les effets positifs attendus de la reprise du commerce mondial intervenue en 2009 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 déprécié en termes réels d'environ 22 % en décembre 2010 par rapport à son point haut de juillet 2007) ne se sont pas matérialisés en 2010. Des raisons structurelles, comme la destination géographique des exportations, et des raisons comportementales, comme la forte augmentation des marges par les exportateurs, expliquent en partie ce résultat.

Le Japon a vu son PIB diminuer de 10,0 % au total entre le début de la crise au premier trimestre 2008 et son point bas au premier trimestre 2009. En 2010, l'économie japonaise a connu une reprise dynamique, le PIB ayant augmenté de 3,9 %, après -6,3 % en 2009. Les exportations nettes et la consommation privée ont été les principaux moteurs de cette croissance élevée.

Au début de l'année 2010, les exportations nettes ont tiré la croissance japonaise. Ensuite, les exportations japonaises se sont heurtées à un ralentissement de la croissance au niveau mondial et à une forte appréciation du cours de change. Afin de maintenir leurs parts de marché, les exportateurs ont poursuivi leur stratégie de baisse des prix à l'exportation (-2,5 % en 2010). Les autorités japonaises ont procédé en septembre 2010 à leur première intervention sur le marché des changes depuis 2004 et à un assouplissement monétaire renforcé par un nouveau programme d'achat de titres financiers. Ainsi, à la fin de l'année, le taux de change s'est stabilisé autour de 83 yens par dollar américain et les exportations ont montré des signes de reprise.

S'agissant de la demande interne, la fin des programmes publics de relance a provoqué un ralentissement de la consommation au dernier trimestre. Les conditions du marché de travail ne facilitent pas une poursuite du rebond de la consommation privée : à 5,2 % en décembre 2009, le taux de chômage s'est établi à 4,9 % en décembre tandis que les salaires ont connu une très légère reprise de +0,5 % sur l'année, après une baisse de 4,8 % en 2009. Les autorités publiques ont adopté deux nouveaux plans de relance pour soutenir le secteur privé, représentant 1,3 % du PIB. Le fort rebond des exportations et de la consommation en début d'année ont contribué à la stabilisation de l'investissement non résidentiel avec une croissance de 2,4 % après une baisse importante de 16,7 % en 2009.

La situation budgétaire du Japon reste inquiétante en l'absence d'engagement formel pour un programme de consolidation fiscale. La dette publique aurait ainsi atteint 196 % du PIB en fin d'année selon les estimations de l'OCDE. La reprise de l'activité en 2010 et la diminution de l'écart de production ont contribué à réduire les pressions déflationnistes. Toutefois, l'indice des prix à la consommation hors aliments frais a baissé de 0,7 % en 2010, après une baisse de 1,3 % en 2009.

## Les pays émergents

Si la croissance des pays émergents s'est fortement ralentie en 2009, l'année 2010 a été marquée par le redressement rapide des économies, à l'exception de l'Europe émergente, avec des taux de croissance proches de ceux atteints avant la crise économique mondiale. Les économies émergentes ont profité à la fois de la reprise du commerce, notamment dans les pays dont la croissance est portée par les exportations (Asie émergente), et de la hausse des cours des matières premières (Brésil, Mexique, Russie, Moyen-Orient).

Les pays d'Asie émergente, à l'image de la Chine ou de l'Inde, ont enregistré un fort rebond de leurs économies. En Chine, suite aux mesures de relance budgétaire et surtout monétaire, la croissance avait à peine ralenti en 2009, s'élevant à 9,2 % en moyenne annuelle, et est restée très dynamique en 2010 (10,3 %), essentiellement tirée par la demande interne. Les nouveaux crédits ont ainsi dépassé la cible fixée par les autorités chinoises (7 950 milliards de yuans renminbi contre une cible à 7 500 milliards), même s'ils restent inférieurs aux crédits alloués en 2009 au titre de l'effort de relance. Le PIB a également augmenté de manière significative en Inde et la croissance devrait y avoir atteint 10,4 % en moyenne annuelle en 2010 selon le FMI.

Après la récession de 2009, l'Amérique latine a connu une forte croissance en 2010, avec cependant des situations nationales hétérogènes : augmentation du PIB de 7,5 % au Brésil et 5,2 % au Mexique en 2010, faible reprise en Amérique centrale et récession pour la deuxième année consécutive au Venezuela. La dynamique de croissance de la plupart des pays d'Amérique latine résulte de la hausse de la consommation privée et de l'investissement ainsi que de l'augmentation du prix des matières premières, qui a profité aux pays exportateurs de la région (Brésil, Mexique, Chili, Argentine et Pérou, en particulier).

Dans les pays émergents d'Europe, la reprise s'est confirmée mais, là aussi, de forts contrastes entre les pays ont été observés. La Pologne et la République tchèque ont enregistré des taux de croissance respectifs de 3,5 % et 2,4 %, alors que la croissance économique est restée faible en Bulgarie (+ 0,2 %) et qu'elle a reculé en Roumanie (- 1,9 %). En Turquie, la croissance

a atteint 8,1 % en 2010. La hausse des prix des matières premières, notamment le pétrole, a contribué à dynamiser l'économie de la Russie qui a progressé de 4,0 %.

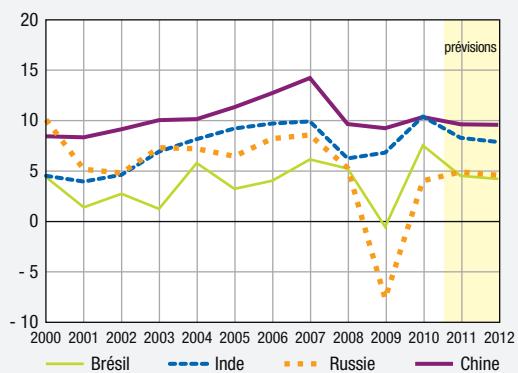
La croissance économique, qui devrait se poursuivre durant l'année 2011, s'est accompagnée d'une résurgence des tensions inflationnistes dans la quasi-totalité des pays émergents. En 2010, le taux d'inflation dans les pays émergents devrait s'établir à 6,2 % en moyenne annuelle, dont 5,0 % au Brésil et 13,2 % en Inde selon les prévisions du FMI. Un cycle de durcissement des politiques monétaires a été engagé début 2010, face au risque de surchauffe, *via* une augmentation des taux directeurs et des ratios de réserves obligatoires, notamment en Chine et au Brésil.

La reprise de l'activité a par ailleurs permis de limiter la détérioration des finances publiques, sur fond de consolidation budgétaire. Les primes des CDS, instruments financiers mesurant le risque de défaut d'un pays sur sa dette, ont diminué, témoignant d'une appréciation du risque relatif plus favorable aux pays émergents.

Les déséquilibres des comptes externes se sont toutefois aggravés. Dans un contexte d'abondance de la liquidité mondiale, les pays émergents ont connu de fortes entrées de capitaux, attirées par des perspectives de croissance et des taux d'intérêt supérieurs à ceux des pays avancés. Les flux de capitaux ont ainsi globalement retrouvé leur

**Graphique 7**  
**Taux de croissance du produit intérieur brut des BRIC**

(moyenne annuelle ; en %)



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

Source : FMI

**Tableau 1**  
**Principaux indicateurs économiques pour les BRIC**

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

	Brésil		Russie		Inde		Chine	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Produit intérieur brut (PIB) nominal (milliards de dollars)	1 601	2 090	1 222	1 465	1 269	1 538	4 991	5 878
Évolution du PIB (en %)	- 0,6	7,5	- 7,8	4,0	6,8	10,4	9,2	10,3
Évolution de l'inflation (en %)	4,9	5,0	11,7	6,9	10,9	13,2	- 0,7	3,3
Solde budgétaire (en % du PIB)	- 3,1	- 2,6	- 6,2	- 4,2	- 10,2	- 9,8	- 3,1	- 3,1
Compte courant (en % du PIB)	- 1,5	- 2,3	4,1	4,9	- 2,8	- 3,2	6,0	5,2
Réserves officielles de change (milliards de dollars)	239	289	439	479	275	287	2 399	2 847
Évolution des réserves (en %)	23,1	21,0	3,1	9,1	8,1	4,5	23,3	18,7

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 : Évolution du PIB : FMI, Perspectives de l'économie mondiale (janvier 2011) ; solde budgétaire : Fiscal Monitor Update (janvier 2011) ; réserves : Sources nationales ; autres données : FMI, Perspectives de l'économie mondiale (octobre 2010)

niveau d'avant-crise, les pics pré-crise ayant même été dépassés en Amérique latine et surtout en Asie, mais pas en Europe de l'Est. Certains pays émergents ont ainsi repris leur stratégie d'accumulation de réserves qui a eu pour effet de limiter l'appréciation du change.

à 13,8 % au quatrième trimestre 2010<sup>1</sup>, soit 1,4 point de moins que son point haut du quatrième trimestre de 2009, retrouvant ainsi son niveau antérieur à la faillite de Lehman Brothers (13,8 % début 2008). Ce comportement a reflété l'amélioration de la conjoncture au cours de l'année, dans un contexte où le chômage restait néanmoins élevé et où des incertitudes demeuraient sur la croissance.

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

### 2|1 La reprise économique

La reprise a été confortée en 2010 malgré les turbulences financières

2010 a confirmé la sortie de crise débutée au troisième trimestre 2009. Le PIB de la zone euro a ainsi crû de 1,8 % en 2010. Après une hausse de 0,4 % au premier trimestre, il a connu une accélération à + 1,0 % au deuxième trimestre, tirée par la croissance du PIB allemand (+ 2,2 %), avant de ralentir à + 0,4 % au troisième trimestre et à + 0,3 % au quatrième.

La consommation des ménages en zone euro, après un recul moyen de 1,1 % en 2009, a de nouveau contribué positivement à la croissance du PIB en 2010 (à hauteur de 0,5 point de PIB chaque trimestre). Ce redressement de la consommation, bien que modeste, a été permis par une certaine reprise du pouvoir d'achat et une baisse du taux d'épargne des ménages

Le commerce extérieur a également fourni une contribution positive à la croissance de la zone euro au second semestre (près de 0,6 point de PIB pour chaque trimestre), sous l'effet essentiellement du dynamisme de la demande dans les grands pays émergents.

L'emploi en zone euro a redémarré au deuxième trimestre, tout en demeurant en fin d'année à un niveau inférieur de 0,4 % à celui de fin 2009, tandis que le chômage se stabilisait à 10,0 %.

La croissance n'a pas été homogène au sein de la zone euro. Ainsi, la Grèce (- 4,5 %, chiffre provisoire), l'Espagne (- 0,1 %) et l'Irlande (- 1,0 %) sont demeurées en récession, tandis que la croissance du PIB portugais était faible (+ 1,3 %). Ces différences proviennent non seulement du fait que ces pays ont été affectés de façon différente par la crise, mais aussi de ce que les politiques économiques, notamment budgétaires, adoptées en 2010 ont varié selon les pays.

<sup>1</sup> Eurostat, données annuelles sur quatre trimestres glissants

En France, le PIB a augmenté de + 1,4 % en 2010<sup>2</sup>, après une baisse de 2,6 % en 2009. À la fin de l'année 2010, le niveau du PIB français reste inférieur de 1,6 % à son pic d'avant-crise atteint au premier trimestre de 2008 et sa remontée a effacé plus des deux tiers de la baisse enregistrée par rapport au point bas du premier trimestre de 2009 (- 3,9 % par rapport au premier trimestre de 2008). Le redressement du PIB, s'il demeure incomplet fin 2010, paraît toutefois relativement régulier depuis mi-2009. Il en va de même pour l'emploi : près de 125 000 emplois salariés marchands (non agricoles) ont été créés en 2010 selon l'Insee.

<sup>2</sup> INSEE, données trimestrielles en moyenne

Le taux de chômage est encore deux points au-dessus du niveau de début 2008, mais il s'est inscrit en baisse au cours de l'année 2010, grâce à l'amélioration du marché du travail. Il s'élevait à 9,2 % au 4<sup>e</sup> trimestre 2010 en France métropolitaine, contre un pic de 9,5 % un an plus tôt. La consommation des ménages en France a été plus dynamique qu'en zone euro (+ 1,3 % en 2010, après + 0,2 % en 2009), tout en progressant à un rythme plus faible qu'avant le déclenchement de la crise (+ 2,2 % par an en moyenne de 2000 à 2009). Cette évolution s'inscrit dans le contexte d'une quasi-stabilité du taux d'épargne des ménages français qui a atteint 15,6 % en 2010. Le pouvoir d'achat des ménages a augmenté à un rythme inférieur au PIB (+ 0,8 %).

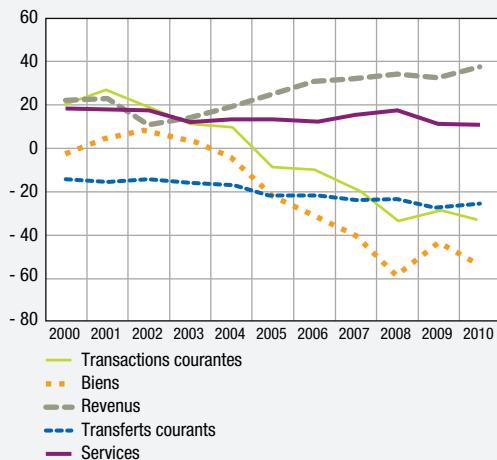
#### Encadré 3

### Transactions courantes et compte financier de la balance des paiements de la France

En 2010, le solde des transactions courantes s'établit à - 33,7 milliards d'euros après - 28,4 milliards en 2009. Cette évolution résulte principalement du creusement du déficit des échanges de biens (- 53,7 milliards après - 43,1 milliards), malgré une baisse du taux de change effectif nominal de la France vis-à-vis de ses principaux partenaires<sup>1</sup> (- 2,4 % en moyenne en 2010), qui tend à améliorer sa compétitivité.

#### Graphique A Principaux soldes du compte de transactions courantes

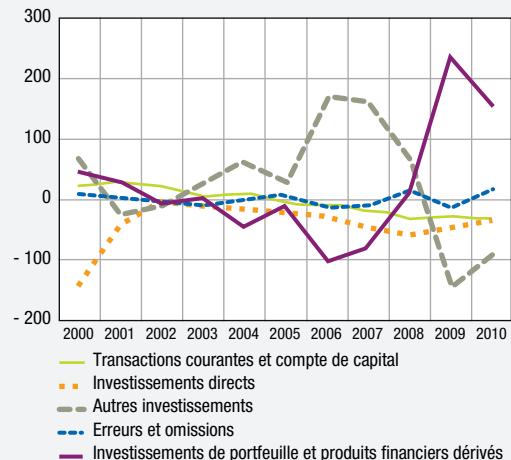
(en milliards d'euros)



Source : Banque de France

#### Graphique B Principaux soldes de la balance des paiements

(en milliards d'euros)



Source : Banque de France

Après avoir fortement reculé en 2009, les échanges de marchandises de la France sont à nouveau en hausse en 2010 et progressent de 13,6 % pour les exportations et de 13,8 % pour les importations (en données douanières en valeur<sup>2</sup>),

<sup>1</sup> 24 pays sont pris en compte : OCDE (22 pays), Mexique et Corée du Sud.

<sup>2</sup> Les données douanières diffèrent de celles relatives aux biens en balance des paiements, ces dernières incluant, en plus des données douanières corrigées, des échanges ne donnant lieu ni à un transfert de propriété ni à un paiement, ainsi que le travail à façon, les réparations et l'avitaillage.

.../...

sans retrouver toutefois leur niveau d'avant crise. La croissance des exportations françaises s'inscrit en retrait par rapport à la croissance du commerce mondial en valeur (de l'ordre de 21 %), conduisant à un recul de la part de marché de la France à l'exportation, qui passe de 3,8 % en 2009 à 3,7 % en 2010. Dans ce contexte, le solde douanier se dégrade de 6,9 milliards en données FAB-FAB<sup>3</sup>, à - 51,1 milliards (voir tableau ci-dessous), essentiellement en raison de l'alourdissement de la facture énergétique. Celle-ci s'accroît de 8 milliards du fait de la hausse des volumes achetés et de l'augmentation des cours des matières premières énergétiques. L'augmentation du prix du baril de pétrole au cours du second semestre s'accompagne d'une appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, absorbant ainsi une partie de la hausse, ce qui ne suffit pas à inverser le mouvement de dépréciation du premier semestre (- 4,8 % en moyenne sur l'année). Le solde des biens manufacturés se détériore de 1,1 milliard à - 21,7 milliards.

L'excédent des échanges de services baisse, à 10,0 milliards, principalement en raison de la dégradation du solde des voyages. Le solde des revenus enregistre un excédent de 36,5 milliards dû à la forte progression des revenus d'investissements directs perçus par les principaux groupes français. Enfin, le déficit des transferts courants<sup>4</sup> est quasi stable à 26,5 milliards (cf. graphique A).

Le compte financier de la balance des paiements affiche des entrées de capitaux de 18,2 milliards en 2010, faisant suite à des entrées de 41,1 milliards en 2009 et de 18,3 milliards en 2008.

Les sorties nettes de capitaux au titre des investissements directs diminuent en 2010, à 37,9 milliards. Réflétant l'expansion des groupes français à l'étranger (acquisitions ou accroissement du capital de leurs filiales), les investissements directs français à l'étranger s'établissent, après retraitement des opérations de prêts intra-groupes, à 50,7 milliards, après 61,2 milliards en 2009. Pour leur part, les investissements directs étrangers en France se stabilisent à 12,8 milliards. Les investissements directs tant entrants que sortants sont soutenus en 2010 par des bénéfices réinvestis en forte hausse.

Les sorties de capitaux enregistrées jusqu'en 2007 au titre des investissements de portefeuille font place, depuis 2008, à des entrées de capitaux, qui viennent équilibrer le désendettement des banques et les sorties d'investissements directs. Massives en 2009 (251,1 milliards), ces entrées reviennent à 119,9 milliards en 2010 (cf. graphique B). Les résidents vendent des titres étrangers, notamment des titres publics, tandis que les non-résidents acquièrent pour 96,7 milliards de titres français, après 328,5 milliards en 2009. Les achats de titres publics français par les non-résidents atteignent 46,8 milliards (149,9 milliards en 2009), le taux de détention de la dette négociable de l'État par les non-résidents, qui augmentait jusqu'alors régulièrement, se stabilisant à 67,7 % en 2010.

Les flux sur prêts et emprunts internationaux des institutions financières monétaires sont négatifs depuis 2009, signe d'une réduction de la position nette emprunteuse des banques résidentes françaises vis-à-vis des non-résidents. En 2010, ce mouvement reflète un accroissement des prêts internationaux alors qu'il traduisait un fort désendettement international en 2009.

#### Principaux soldes de la balance des paiements

(en milliards d'euros)

	2008	2009	2010
<b>Transactions courantes</b>	<b>- 33,7</b>	<b>- 28,4</b>	<b>- 33,7</b>
Biens	- 59,4	- 43,1	- 53,7
<i>dont données douanières (a)</i>	- 55,1	- 42,9	- 51,1
Services hors voyages	5,9	2,2	3,9
Voyages	10,5	8,0	6,1
Revenus	33,4	31,6	36,5
Transferts courants	- 24,2	- 27,1	- 26,5
<b>Compte de capital</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>
<b>Compte financier</b>	<b>18,3</b>	<b>41,1</b>	<b>18,2</b>
Investissements directs	- 62,0	- 49,6	- 37,9
Français à l'étranger (b)	- 78,3	- 61,2	- 50,7
Étrangers en France (b)	16,3	11,6	12,8
Investissements de portefeuille	25,0	251,1	119,9
des résidents sur titres émis par les non-résidents	- 98,3	- 77,4	23,2
<i>dont titres publics</i>	- 79,2	- 36,3	35,6
des non-résidents sur titres émis par les résidents	123,3	328,5	96,7
<i>dont titres publics</i>	98,7	149,9	46,8
Produits financiers dérivés	- 16,4	- 16,9	34,3
Autres Investissements (dépôts-crédits)	63,1	- 147,4	- 92,3
<i>dont institutions financières monétaires</i>	- 101,3	- 75,8	- 46,6
Avoirs de réserve	8,5	3,9	- 5,8
Erreurs et omissions	14,8	- 13,0	15,4

(a) En raison de difficultés techniques, les données douanières utilisées pour construire la balance des paiements ne prennent pas en compte les révisions diffusées par la direction générale des Douanes sur les périodes antérieures à 2010.

(b) Après compensation des prêts entrants et sortants entre sociétés sœurs appartenant à un même groupe

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

4 Composés des transferts des administrations publiques (impôts, subventions, prestations sociales, contribution de la France au budget européen), de l'envoi de fonds des travailleurs, et des autres opérations (principalement des primes et indemnités d'assurance)

**Encadré 4**

### **Évolution du marché immobilier français en 2010**

En France, les prix de l'immobilier résidentiel ont enregistré en 2010 une hausse significative, leur glissement annuel atteignant + 9,5 % au quatrième trimestre dans l'ancien<sup>1</sup>). Amorcée au troisième trimestre 2009, cette hausse est intervenue après quatre trimestres consécutifs de baisse (- 9,3 % sur 12 mois au deuxième trimestre 2009 dans l'ancien).

Plusieurs facteurs peuvent expliquer ce redressement des prix observé en 2010. Tout d'abord, après s'être repliée d'environ 15 % au cours des deux années précédentes, l'offre de logements est restée peu dynamique, les mises en chantier de logements neufs enregistrant une augmentation de 3,4 %<sup>2</sup> au cours de l'année 2010, en dépit de la forte reprise des dépôts de permis de construire (+ 15,1 %). Ce décalage s'explique notamment par les délais de 2 à 3 ans généralement constatés entre le dépôt du permis de construire et l'ouverture du chantier.

En revanche, la demande de logement est restée forte tout au long de l'exercice, soutenue par des conditions de financement très favorables du fait du repli des taux d'intérêt à long terme et, par suite, de celui des taux des prêts à l'habitat à des niveaux historiquement bas. Le taux d'intérêt moyen des crédits nouveaux à l'habitat accordés aux ménages s'est établi à 3,38 % en décembre 2010, en baisse de 45 points de base par rapport à décembre 2009 (cf. graphique A). En outre, selon l'enquête trimestrielle menée par la Banque de France sur la distribution du crédit, les établissements prêteurs n'ont généralement pas modifié leurs critères d'octroi en 2010, certains d'entre eux les ayant même légèrement assouplis au troisième trimestre. Par ailleurs, la demande des ménages a été soutenue en fin d'exercice par la perspective de plusieurs révisions des dispositifs d'aide fiscale (suppression fin 2010 du Pass-Foncier et du crédit d'impôt sur le revenu au titre des intérêts d'emprunts immobiliers<sup>3</sup>, abaissement des réductions d'impôts liées aux dispositifs d'achat locatif Scellier et Robien). Enfin, bien que leur importance reste difficile à apprécier, les acquisitions des acheteurs étrangers ont sans doute stimulé la hausse des prix sur certains segments de marché.

Dans ce contexte, l'encours des crédits à l'habitat a enregistré une forte poussée au cours de l'année 2010, son rythme de croissance annuel atteignant 8,0 % en décembre, après 3,9 % à fin 2009, et la production de crédits nouveaux à l'habitat a enregistré une forte reprise (157,9 milliards d'euros en 2010, après 89,0 milliards en 2009) (cf. graphique B). Celle-ci s'est accompagnée d'une réduction de la durée moyenne des prêts, reflétant notamment le développement des opérations engagées par les secundo-accédants, mais aussi celui des opérations de rachats de crédits permettant aux emprunteurs d'engranger le bénéfice de la baisse des taux débiteurs (cf graphique C).

En raison de conditions d'emprunt exceptionnellement favorables et en dépit d'une évolution du revenu disponible moins rapide que celle des prix immobiliers, la surface moyenne que les ménages ont la capacité d'acquérir s'est maintenue à un niveau proche de celui observé en moyenne depuis 1990. Toutefois, la charge du service de leur dette (i.e. le rapport des charges de remboursement de l'ensemble des emprunts contractés à leur revenu), qui a régulièrement augmenté depuis une décennie, atteint désormais des niveaux relativement élevés (31,8 % en moyenne en 2009<sup>4</sup>) et proches du plafond généralement accepté par les banques (33 %).

<sup>1</sup> Indice Notaires-INSEE des prix des logements anciens (données provisoires)

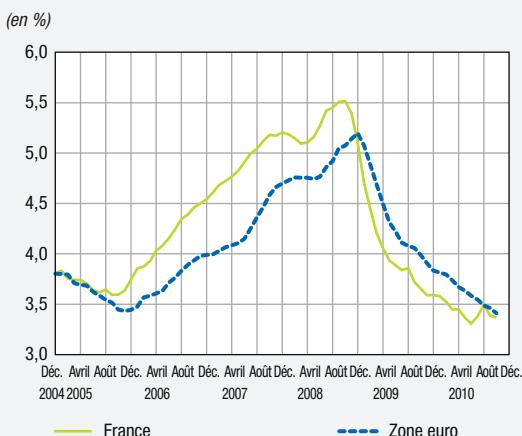
<sup>2</sup> Commissariat général au développement durable – Service de l'observation et des statistiques

<sup>3</sup> Ces deux mesures ont été intégrées au dispositif de prêt à taux zéro renforcé (PTZ+). Or l'incidence globale de ce dernier dispositif sur le marché immobilier est incertaine dans la mesure où il bénéficie davantage aux ménages à bas revenu acquérant un bien de petite surface qu'aux autres types de foyers.

<sup>4</sup> Source : ACP

.../...

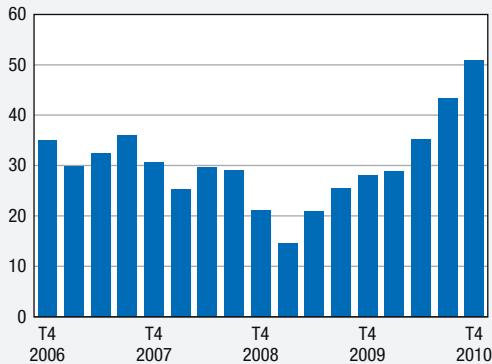
**Graphique A**  
**Taux d'intérêt des crédits nouveaux à l'habitat**  
**en France et en zone euro**



Sources : Banque de France, BCE

**Graphique B**  
**Production de crédits nouveaux à l'habitat en France**

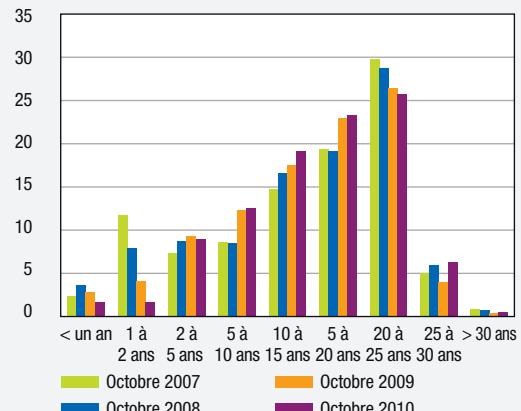
(en milliards d'euros)



Source : Banque de France

**Graphique C**  
**Répartition des crédits à l'habitat selon la durée**

(en %)



Source : Banque de France

L'Allemagne a connu un exercice 2010 en forte reprise, à la mesure de la forte récession enregistrée entre le pic du premier trimestre de 2008 jusqu'au premier trimestre de 2009 (- 6,6 %). Le PIB allemand s'est redressé de 3,6 % en 2010, soit le rythme de croissance le plus élevé depuis la réunification et plus du double du rythme moyen de la zone euro (1,8 %). Le PIB allemand se rapproche ainsi de son niveau d'avant-crise (fin 2010, il a regagné 5,5 des 6,6 points de pourcentage perdus par rapport à son niveau le plus bas au cours de la crise). L'accélération du PIB a été particulièrement marquée au deuxième trimestre, avec une variation trimestrielle de + 2,2 %, grâce au regain de l'investissement et au redémarrage du commerce extérieur, moteur traditionnel de l'industrie allemande. Sur l'ensemble de l'année, les contributions de ces deux variables à la croissance du PIB s'élèvent à 1,1 et 1,2 point, respectivement. En 2010, les exportations allemandes, avec une orientation de plus en plus marquée vers les pays émergents asiatiques, ont connu une hausse de 6,3 % en moyenne, si bien qu'elles ont retrouvé leur niveau d'avant-crise. La croissance de la consommation des ménages allemands, bien que modérée, a été plus forte qu'en 2009 (sa contribution au PIB a été de 0,2 point en moyenne en 2010). Cette évolution favorable résulte d'une amélioration du marché du travail, avec un taux de chômage en baisse (passé de 7,7 % fin 2009 à 6,7 % fin 2010), et un emploi en hausse (+ 0,6 % sur l'année 2010), et se traduit par des indices de confiance des consommateurs nettement favorables (ainsi, l'indicateur GfK s'est

établi à 58,8 points en décembre 2010, en hausse de plus de 57 points par rapport au mois de janvier de cette même année).

L'Italie, en revanche, a enregistré un redémarrage modeste de son activité en 2010 (+ 1,3 % de croissance du PIB en 2010), essentiellement soutenu par les stocks (contribution à la croissance de + 0,8 point), après avoir connu une forte contraction en 2009 (- 5,1 %). L'essentiel de la croissance a été enregistré au premier semestre, le second ayant été caractérisé par une croissance faible, sous l'effet d'une demande intérieure déprimée. Le fait que le pays n'ait regagné en 2010 que 25 % environ de la perte de PIB depuis 2008 s'explique essentiellement par la combinaison d'un manque de compétitivité de son économie à l'exportation et d'une demande intérieure atone. L'emploi est resté stable en 2010 (- 0,1 %), tandis que le taux de chômage, après avoir augmenté de 2 points au cours de la crise, s'est stabilisé à 8,4 % (au quatrième trimestre).

L'Espagne n'a pas connu de reprise en 2010, sous les effets conjugués d'un plan pluriannuel de consolidation budgétaire restrictif, de la fragilité persistante de son économie, et en raison d'un secteur immobilier dont l'ajustement reste àachever. Le chômage a fortement augmenté en 2010, atteignant le taux de 20,5 % en fin d'année, du fait notamment du non-renouvellement des contrats de travail précaires, en particulier dans le secteur de la construction. Le taux d'épargne des

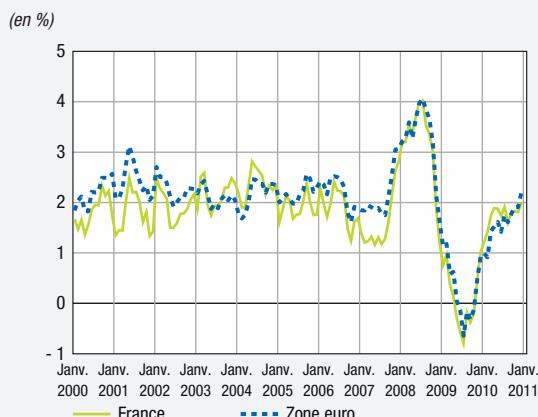


ménages a baissé, s'établissant à 13,1 % fin 2010 après la hausse historique enregistrée en 2009 (17 % en moyenne). La hausse des prix à la consommation et l'effet de richesse négatif lié au contexte déprimé du marché immobilier peuvent expliquer ce recul du taux d'épargne en 2010.

### Une inflation modérée en 2010

Après une année 2009 marquée par plusieurs mois de baisse des prix, le taux d'inflation s'est très nettement redressé en France comme en zone euro. La croissance moyenne des prix en 2010 a atteint + 1,7 % en France et + 1,6 % en zone euro, contre + 0,1 % et + 0,3 %, respectivement, en 2009. Ce regain d'inflation recouvre principalement une remontée du prix des composantes volatiles de l'indice des prix à la

**Graphique 8**  
**Glissement annuel de l'IPCH total**  
**en France et en zone euro**



Source : Eurostat

consommation. Soutenu par la forte demande des pays émergents, le prix du baril de pétrole libellé en euros a augmenté de manière quasi ininterrompue de 2009 à 2010 (soit une croissance de 36 % en moyenne annuelle sur 2010). Dans ce contexte, l'indice des prix de l'énergie a fortement progressé en France comme en zone euro (+ 9,7 % en moyenne sur 2010 contre - 10,9 % en 2009 pour la France et, respectivement, + 7,4 % contre - 7,8 % pour la zone euro).

Cependant, l'inflation a évolué de manière assez différente au cours de l'année en France et dans la zone euro. En France, elle a fortement progressé au premier trimestre 2010 avant de se stabiliser aux alentours de 1,8 % sur les trois derniers trimestres de l'année. L'accélération de l'inflation française observée au cours du premier trimestre de 2010 recouvre principalement une forte hausse de la composante énergie. En zone euro, la remontée de l'inflation totale a été moins rapide en début d'année, mais continue sur l'ensemble de la période, avec un redressement progressif des prix de l'énergie et de l'alimentaire. Par ailleurs, dès la fin de l'année, les prix de l'alimentaire transformé en zone euro ont réagi aux hausses particulièrement soutenues des prix des matières premières agricoles.

En dépit de la remontée de l'inflation totale, l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentaire non transformé) a ralenti entre 2009 et 2010 aussi bien en France qu'en zone euro. L'inflation hors composantes volatiles s'est ainsi établie à + 0,9 % en France (après + 1,3 %) et à + 1,0 % (+ 1,3 %) en zone euro en moyenne annuelle. Cette évolution générale se retrouve dans celle de l'indice des prix des produits manufacturés comme dans celle de l'indice des prix des services en France comme en zone euro.

## 2|2 Évolutions monétaires et financières en 2010

### Reprise de la croissance de la masse monétaire

Après avoir connu une phase de contraction dans la seconde moitié de l'année 2009, l'agrégat monétaire large M3 de la zone euro a recommencé à croître au cours du premier semestre 2010. Son glissement annuel, tombé à - 0,4 % en décembre 2009,

Encadré 5

### Évolution des salaires en France, pendant et après la crise

Les données disponibles indiquent un fort ralentissement de la croissance des salaires nominaux depuis 2008 : la croissance du salaire mensuel de base (SMB) et du salaire mensuel par tête (SMPT) est passée d'un rythme annuel d'environ 3 % à la mi-2008 à moins de 2 % au début de 2010<sup>1</sup>.

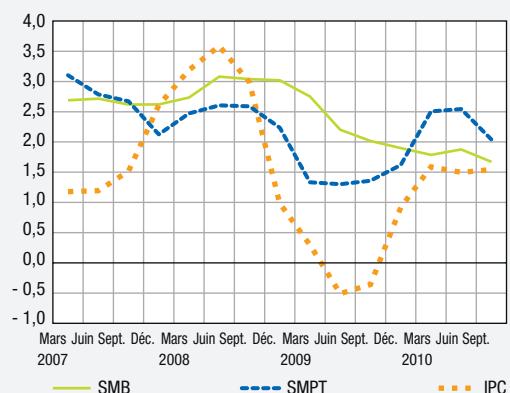
Ces évolutions sont proches de celles observées pendant la récession de 1993 alors que la crise actuelle est bien plus sévère. Le SMB n'incluant pas la part variable des rémunérations, la croissance plus rapide du SMPT en 2009 reflète un « retour à la normale » de la part variable des rémunérations, après la diminution subie durant la crise. Ainsi, selon des estimations récentes<sup>2</sup>, la part variable des rémunérations a diminué d'environ 15 % entre 2008 et 2009, ce qui est non négligeable car les primes représentent en moyenne 13 % de la rémunération dans le secteur privé<sup>3</sup>. D'autres éléments d'ajustement de la rémunération ont aussi reculé. La participation, l'intéressement et l'épargne salariale concernent 58 % des salariés et représentent près de 8 % de la masse salariale des bénéficiaires. Les primes perçues fin 2008 ont baissé de 6,6 %, passant de 2 272 euros en moyenne par employé en 2007 à 2 131 euros en 2008<sup>4</sup>. Si l'on tient compte de l'évolution des prix, qui a été très volatile sur la période, la croissance du SMB réel est passée de 1,5 % en rythme annuel au second trimestre 2007 à –0,5 % au second trimestre de 2008, puis est remontée à 2,5 % au second trimestre de 2009 en raison d'une forte contraction des prix à la consommation (IPC) en 2009. Avec la remontée de l'IPC après le troisième trimestre de 2009, la croissance annuelle du salaire réel n'est plus que de 0,13 % au troisième trimestre de 2010. En comparaison, la croissance annuelle du salaire réel a reculé dans les principaux pays européens sur la même période, soit –1,6 % en Allemagne, –2,5 % en Italie, –2,7 % en Espagne et –2,3 % au Royaume-Uni.

Par ailleurs, les données de l'Enquête Emploi indiquent des différences prononcées des variations de salaires entre salariés durant la crise. Entre le premier trimestre de 2008 et le quatrième de 2009, les salaires (primes incluses) situés au-dessus de la médiane ont augmenté plus rapidement que les bas salaires : 0,5 % pour le premier décile contre 2 % pour le dernier décile à composition constante d'âge et d'éducation.

Enfin, pour la cinquième fois consécutive, la revalorisation du SMIC décidée fin 2010 et effective au 1<sup>er</sup> janvier 2011 s'en est tenue aux dispositions automatiques, s'abstenant de donner un « coup de pouce » conformément aux préconisations du groupe d'experts sur le SMIC constitué en 2009. En termes réels, le SMIC a ainsi augmenté de 1,1 % entre juillet 2008 et juillet 2009, mais de seulement 0,6 % entre janvier 2010 et janvier 2011.

#### Glissement annuel SMB, SMPT et IPC

(en %)



Source : INSEE

1 Le SMB est calculé à structure de qualification constante. Il ne comprend pas les primes et les gratifications, ainsi que la rémunération des heures supplémentaires. Le SMPT rapporte l'évolution de la masse salariale totale. Il prend en compte les très petites entreprises, et intègre les effets de structure (évolution des qualifications, de la part du temps partiel), conjoncturels (niveau des heures supplémentaires) et saisonniers (primes).

2 Towers Watson, « Crise, impact confirmé sur les rémunérations 2009 en France »

3 Dares Synthèses novembre 2008, « La structure des rémunérations en 2005 »

4 Dares Analyses, octobre 2010, « Participation, intérressement et épargne salariale en 2008 : une baisse de près de 7 % des montants distribués »

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

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

	Zone euro (a)				France			
	Encours à fin décembre 2010	Taux de croissance annuel brut (b)			Encours à fin décembre 2010	Taux de croissance annuel (b)		
		Décembre 2008	Décembre 2009	Décembre 2010		Décembre 2008	Décembre 2009	Décembre 2010
<b>Agrégats monétaires ou principaux actifs monétaires (en données cvs) (c)</b>								
Billets et pièces en circulation	794,0	13,4	6,2	4,8				
+ Dépôts à vue	3 912,0	1,5	13,6	4,2	555	- 3,8	6,8	7,6
= M1	4 706,0	3,5	12,3	4,3				
+ Autres dépôts monétaires	3 694,0	13,8	- 9,0	- 0,4	652	18,7	- 5,3	2,9
<i>dont : Dépôts à préavis ≤ 3 mois</i>	1 909,0	1,3	15,1	6,2	519	11,1	3,1	3,5
<i>Dépôts à terme ≤ 2 ans</i>	1 786,0	23,4	- 24,2	- 6,6	133	45,0	- 27,4	0,5
= M2	8 400,0	8,4	1,6	2,2				
+ Instruments négociables	1 124,0	3,3	- 11,8	- 2,1	482	5,5	- 14,5	4,1
<i>dont : Titres d'OPCVM monétaires</i>	570,0	4,6	- 1,9	- 14,9	325	11,0	- 0,2	- 11,7
<i>Titres de créances ≤ 2 ans</i>	121,0	- 10,7	- 50,2	- 13,7	105	- 10,4	- 56,6	98,7
= M3	9 524,0	7,6	- 0,4	1,7				
Contribution française à M3 (d)					1 775	4,8	- 4,8	6,6
(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'incidence 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								

est redevenu positif dès juin 2010, pour finalement atteindre 1,7 % en décembre. La nette reprise de la contribution des institutions financières monétaires françaises à M3, de - 4,8 % à + 6,6 % d'une fin d'année à l'autre, est largement à l'origine de ce retournement (cf. tableau 2).

La demande de monnaie a été avivée par l'aplatissement graduel de la courbe des taux qui a notamment favorisé les dépôts inclus dans l'agrégat (M2-M1). En France, la collecte de l'épargne réglementée a progressé de 5,5 %, favorisée par un taux de rémunération au moins égal au taux d'inflation + 0,25 %.

Les différentes composantes de M3 ont évolué de la manière suivante :

- le taux de croissance annuel des pièces et billets et des dépôts à vue (M1), qui était de 12,3 % en décembre 2009, a progressivement diminué pour revenir à 4,3 % en décembre 2010 ;
- la contraction des autres dépôts à court terme (M2-M1) s'est très nettement atténuée durant

l'année 2010, sous l'effet de la remontée de la rémunération des comptes à terme, en particulier ceux à moins d'un an. La décroissance annuelle de l'ensemble M2-M1, qui était de - 9,0 % en décembre 2009, est revenue à - 0,4 % en décembre 2010 ;

- l'érosion de l'encours des instruments négociables (M3-M2) s'est en revanche poursuivie, mais en s'atténuant par rapport à l'année précédente. Les rachats de titres d'OPCVM monétaires se sont intensifiés, du fait de la rémunération devenue très faible de ces actifs. Pour autant, la contraction des titres de créance à moins de deux ans, très vive à la fin de 2009, s'est tempérée au cours de l'année 2010 tandis que les pensions continuaient leur progression. Sur l'ensemble de l'année 2010, le recul de l'encours des instruments négociables a atteint - 2,1 %, contre - 11,8 % en 2009.

### Retour de la croissance des crédits

Les crédits au secteur privé ont renoué avec la croissance en 2010, dans la zone euro comme en France. à la légère érosion observée en 2009 (- 0,1 % dans la zone euro

Encadré 6

## Évolution de l'épargne des ménages en France en 2010

En 2010, les placements financiers des ménages ont un peu moins augmenté que leur endettement. Le comportement d'épargne des ménages<sup>1</sup> est demeuré globalement assez prudent en 2010 (voir tableau) leur flux d'épargne n'ayant quasiment pas varié. Leur taux d'épargne (rapport de l'épargne brute au revenu disponible brut) a très légèrement fléchi par rapport à l'année précédente (15,6 %, après 16,0 % en 2009). Il reste supérieur à son niveau du milieu des années 2000. Le taux d'épargne financière des ménages (qui correspond à leur capacité de financement, soit la différence entre leurs acquisitions nettes d'actifs financiers et leurs flux de dettes, rapportée au revenu disponible brut) a également baissé (6,6 %, après 6,8 % en 2009). Les épargnantes ont augmenté leurs flux de placements financiers (116,8 milliards d'euros, après 100,1 milliards en 2009), principalement sous forme de dépôts. Parallèlement, les ménages ont davantage recouru à l'endettement, les flux nets de crédits s'élevant à 61,2 milliards d'euros, après 37,8 milliards en 2009. Cet appel au crédit a surtout concerné les prêts finançant des achats immobiliers.

Privilégiant au sein des actifs financiers les placements sans risque, les épargnantes ont renforcé leur formation de dépôts, réduit leurs achats directs de titres obligataires et continué d'investir massivement dans des contrats d'assurance vie en euros, qui permettent un accès indirect mais plus commode au marché des obligations. Les ménages ont nettement accru leurs dépôts à vue et leurs placements en produits d'épargne réglementée. La progression de l'encours des dépôts à vue (+ 5,8 %) s'explique notamment par le faible rendement de certains placements alternatifs, en particulier les titres d'OPCVM monétaires. Quant à celle de l'encours des livrets A (+ 5,5 %), elle a été favorisée par leur rémunération, assez forte pour des avoirs liquides et à tout le moins supérieure au taux d'inflation. Les banques ont également souvent offert des rémunérations relativement élevées pour les livrets d'épargne contractuels, dont les montants globaux ont augmenté de 9,1 %. Enfin, les plans d'épargne-logement, rémunérés à 2,5 %, hors prime d'État, sont apparus davantage attractifs et leurs encours cumulés avec celui des comptes d'épargne-logement ont progressé de 3,8 %.

En 2010, les acquisitions nettes de titres ont été moindres que l'année précédente. Les épargnantes ont continué d'alléger leur portefeuille de titres d'OPCVM monétaires, pour un montant de 14,1 milliards d'euros (après 15,5 milliards en 2009). Ils ont également cédé, mais pour des montants moindres, des titres d'OPCVM non monétaires (- 5,9 milliards d'euros). La collecte des fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) est toutefois restée positive. Le changement de la fiscalité applicable aux titres d'OPCVM (imposition des plus-values dès le premier euro à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011) et le faible rendement des OPCVM monétaires en 2010 expliquent très largement ces désengagements. En l'absence de grande opération à destination des particuliers, comme l'emprunt EDF en 2009, les achats de titres de créance ont sensiblement décliné (0,6 milliard d'euros, après 3,9 milliards en 2009). Les flux de placements directs des ménages en actions cotées se sont aussi fortement réduits (0,0 milliard d'euros, après 2,8 milliards en 2009) sur fond de légère baisse des indices boursiers sur l'année.

La prépondérance de l'assurance-vie dans la répartition des flux d'épargne des ménages s'est renforcée (81,1 milliards d'euros, après 79,4 milliards en 2009). Les investissements en supports euros ont continué de drainer la part la plus importante des fonds collectés (75,4 milliards d'euros, après 78,9 milliards) mais les contrats en unités de compte ont enregistré une reprise (5,7 milliards d'euros, après 0,5 milliard).

Au total, les ménages ont continué à privilégier les actifs financiers à faible risque de marché, y consacrant près de 80 % de leurs flux de placements financiers.

### Épargne, placements financiers et endettement des ménages

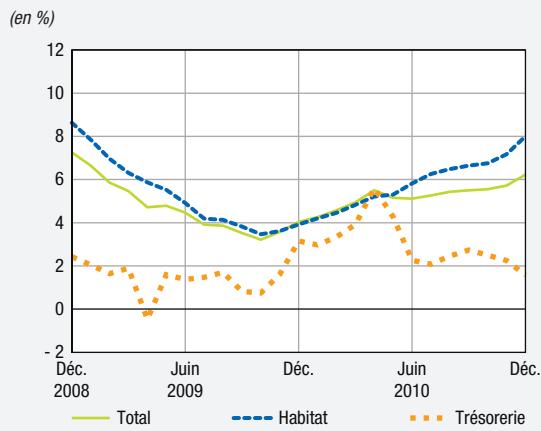
(flux annuels en milliards d'euros)

	2008	2009	2010
<b>Épargne brute</b>	<b>198,2</b>	<b>211,9</b>	<b>212,2</b>
Taux d'épargne (en %)	15,1	16,0	15,6
Taux d'épargne financière (en %)	4,7	6,8	6,6
<b>Principaux placements financiers</b>	<b>117,3</b>	<b>100,1</b>	<b>116,8</b>
Dépôts et numéraire	47,9	20,2	43,0
<i>dont : Dépôts à vue</i>	- 3,1	19,8	17,3
<i>Livrets A, livrets bleus et LDD</i>	30,7	18,0	8,9
<i>Livrets ordinaires</i>	17,4	1,1	13,3
<i>Épargne logement</i>	- 23,1	5,0	8,1
<i>Dépôts à terme</i>	18,4	- 18,9	- 1,4
Titres	6,1	0,5	- 7,3
<i>Titres de créance</i>	3,0	3,9	0,6
<i>dont : Obligations</i>	2,1	4,4	0,7
<i>Actions</i>	5,5	10,5	12,1
<i>dont : Actions cotées</i>	- 1,7	2,8	0,0
<i>Titres d'OPCVM</i>	- 2,4	- 13,9	- 20,1
<i>dont : Monétaires</i>	9,0	- 15,5	- 14,1
<i>Assurance-vie</i>	63,3	79,4	81,1
<i>dont : Supports en euros</i>	69,4	78,9	75,4
<b>Placements financiers sans risque</b>			
(dépôts et numéraire, OPCVM monétaires, assurance-vie investie en supports euros)	<b>126,3</b>	<b>83,6</b>	<b>104,2</b>
<b>Placements financiers risqués</b>	<b>- 9,0</b>	<b>16,5</b>	<b>12,5</b>
<b>Endettement</b>	<b>63,8</b>	<b>37,8</b>	<b>61,2</b>

Sources : Comptes nationaux au 31 mars 2011, statistiques monétaires

<sup>1</sup> Particuliers, entrepreneurs individuels et institutions sans but lucratif au service des ménages

**Graphique 9**  
**Taux de croissance des crédits aux ménages en France**

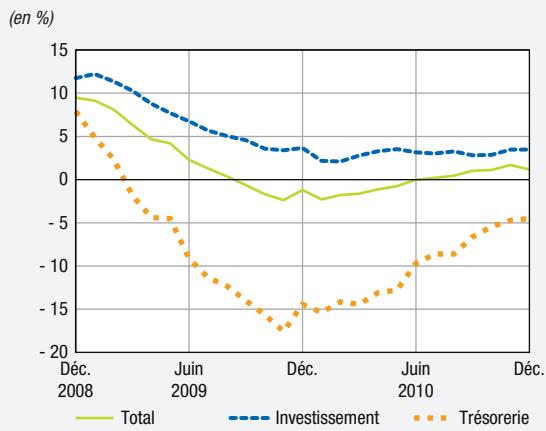


Source : Banque de France

et en France) a succédé une reprise significative de la progression des encours qui s'est élevée jusqu'à 1,9 % sur un an dans la zone euro et 4,7 % en France à fin 2010, au terme d'un renforcement graduel durant la majeure partie de l'année.

Les crédits à l'habitat accordés aux ménages ont été le principal moteur de cette reprise. En raison du niveau historiquement bas des taux longs ainsi que de l'anticipation de la révision, dans un sens moins favorable, de dispositions fiscales à partir de janvier 2011, la croissance des crédits à l'habitat s'est intensifiée tout au long de 2010 pour atteindre 8,0 % (en rythme annuel, à la fin 2010) en France, après 3,9 % en décembre 2009 (cf. graphique 9).

**Graphique 10**  
**Taux de croissance des crédits aux SNF en France**



Source : Banque de France

Dans la zone euro, la hausse a été plus modeste, atteignant 3,7 % à fin 2010, après 1,5 % l'année précédente.

En France, la contraction des crédits aux sociétés non financières (SNF) qui, dès septembre 2009, s'était traduite par un taux de croissance annuel négatif, comme dans la zone euro, a pris fin à partir du troisième trimestre 2010. Le repli des crédits de trésorerie s'est peu à peu tempéré tandis que la progression des crédits à l'investissement s'est poursuivie à un rythme assez élevé (3,5 %) à partir du printemps, portant le taux de croissance de l'ensemble des crédits aux SNF à 1,2 % en 2010 (cf. graphique 10). En revanche, dans la zone euro, l'encours des crédits aux sociétés non financières a continué de stagner tout au long de 2010.

#### Encadré 7

### Le financement des entreprises en 2010

L'encours des financements bancaires accordés aux sociétés non financières (SNF) s'est redressé en 2010, son rythme de progression annuel redevenant positif au troisième trimestre. Ce redressement résulte, pour l'essentiel, de la nette atténuation de la contraction des crédits de trésorerie, qui est revenue d'une fin d'année à l'autre de -14,5 % à -4,5 %, tandis que les crédits à l'investissement ont continué de progresser, à un rythme qui a atteint 3,5 % à la fin de l'année (cf. graphique A).

Les utilisations de crédits ont évolué de manière différenciée selon la taille des entreprises. Les encours de crédits mobilisés par les grandes entreprises ont continué de se replier, moins rapidement toutefois qu'en 2009. Il en est allé de même pour les concours accordés aux holdings. Ces deux catégories d'entreprises ayant continué de faire appel de manière assez soutenue aux financements de marché par le biais d'émissions de titres de créance. À l'inverse, les crédits aux micro-entreprises et PME indépendantes ont enregistré une nette reprise (cf. graphique C). Au total, l'encours total des crédits mobilisés par les entreprises non financières (sociétés non financières et entrepreneurs individuels) a progressé de 1,7 % entre fin 2009 et fin 2010, alors qu'il avait diminué de 0,6 % durant l'année précédente.

.../...

Cette reprise s'explique pour une bonne part par le maintien de conditions de financement favorables des sociétés non financières, le taux moyen débiteur des crédits nouveaux qui leur sont consentis s'étant maintenu tout au long de l'année au voisinage de 3 % (3,00 % en décembre 2010, après 3,04 % en décembre 2009). En outre, selon l'enquête trimestrielle menée par la Banque de France sur la distribution du crédit, les critères d'octroi des crédits ont été assouplis aux troisième et quatrième trimestres 2010, tant pour les PME que pour les grandes entreprises. Les statistiques collectées mettent également en lumière un coût du crédit aux PME dans l'ensemble plus faible que chez la moyenne de nos partenaires de la zone euro. En contrepartie, les sociétés non financières ont réduit leur recours aux financements de marché, qui constituent souvent, pour celles d'une taille suffisante, une alternative au financement bancaire. Le taux de croissance annuel de l'encours de titres de créance émis par les sociétés non financières est ainsi revenu à 7,2 % en décembre 2010, contre 16,4 % un an plus tôt (cf. graphique B). Parallèlement, les PME paraissent pour la plupart avoir préservé leur structure financière. Leur taux d'endettement a recommencé à baisser et elles ont renforcé leurs capitaux propres.

Les enveloppes de crédits mobilisables ont progressé à un rythme soutenu, atteignant 10,5 % en décembre 2010. L'encours global des crédits mobilisés et mobilisables a ainsi augmenté de 3,7 % en 2010 et son évolution a été positive pour les différentes catégories d'entreprises à l'exception des *holdings* (-2,3 %). Cependant, les enveloppes de crédits mobilisables octroyés à ces derniers ont progressé de 8,2 % en 2010, témoignant de la reconstitution de leur capacité de mobilisation de financements bancaires, notamment dans la perspective d'opérations de fusion-acquisition.

#### Graphique A Crédits aux sociétés non financières

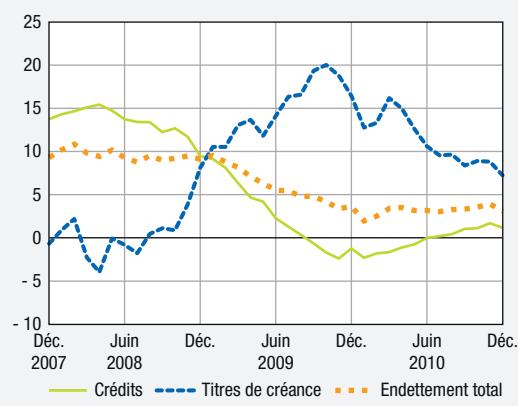
(taux de croissance annuel brut, en %)



Source : Banque de France

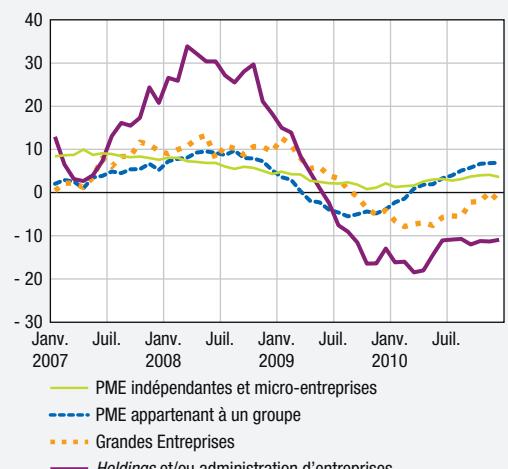
#### Graphique B Endettement des sociétés non financières

(taux de croissance annuel brut, en %)



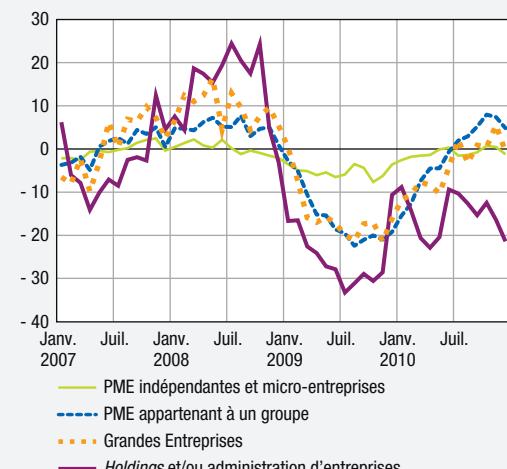
Source : Banque de France

#### Graphique C Ensemble des crédits mobilisés



Source : Banque de France

#### Graphique D Crédits mobilisés à court terme



Source : Banque de France

### 3| LA RÉPONSE MONÉTAIRE DE L'EUROSYSTÈME

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

L'année 2010 a été caractérisée par une reprise modérée de l'activité économique dans la zone euro, le PIB progressant à un rythme annuel de 2 % au quatrième trimestre. Les pressions inflationnistes sont restées limitées du fait de marges de capacité importantes et d'un niveau élevé du taux de chômage pesant sur la dynamique des salaires. La hausse de l'indice des prix à la consommation harmonisé a atteint 1,6 % en moyenne annuelle contre 0,3 % en 2009, le glissement annuel s'établissant à 2,2 % en décembre, sous l'effet conjugué de la remonté de prix des matières premières et de la hausse des taxes indirectes dans plusieurs pays de l'Union monétaire.

En revanche, la situation est restée tendue sur les marchés financiers, en particulier obligataires. La zone euro a été frappée par plusieurs épisodes de crise sur la dette publique, en Grèce au printemps et en Irlande à l'automne. Des tensions se sont également manifestées sur le niveau et la volatilité des taux d'intérêt à long terme dans d'autres pays de la zone euro comme le Portugal et, dans une moindre mesure, l'Espagne et l'Italie. Dans ce contexte, l'Eurosystème a maintenu le taux de ses opérations principales de refinancement à 1 % sur l'ensemble de l'année 2010 et poursuivi la procédure de pleine allocation adoptée en octobre 2008. Cette procédure et, notamment, les trois opérations de refinancement de maturité d'un an effectuées en juin, septembre et décembre 2009, semblent avoir contribué à la baisse des taux d'intérêt du marché monétaire jusqu'en juin 2010, date du remboursement de la première de ces trois opérations. L'arrivée à échéance de ces opérations de refinancement s'est accompagnée d'une forte diminution de l'excès de réserves constituées auprès de l'Eurosystème

##### Encadré 8

#### Mise en place d'un programme pour les marchés de titres et achèvement du programme d'achat de *covered bonds* lancé en juin 2009

Le 10 mai 2010, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a adopté plusieurs mesures pour faire face à de graves tensions sur certains compartiments de marché qui entraînaient le mécanisme de transmission de la politique monétaire et par là la conduite efficace d'une politique monétaire axée sur la stabilité des prix à moyen terme. Ces mesures n'affectent pas l'orientation de la politique monétaire. Compte tenu des circonstances exceptionnelles prévalant alors sur le marché, le Conseil des gouverneurs a décidé de procéder à des interventions sur les marchés de titres tant publics que privés de la zone euro dans le cadre d'un programme pour les marchés de titres (*Securities Markets Programme – SMP*) afin de garantir la liquidité et la profondeur des compartiments de marché qui connaissaient des dysfonctionnements. Le volume des achats est déterminé par le Conseil. En prenant cette décision, il a pris acte de la déclaration des gouvernements de la zone euro selon laquelle ils « prendront toutes les mesures nécessaires pour respecter [leurs] objectifs budgétaires cette année et les années suivantes, en conformité avec les procédures de déficit excessif » ainsi que des engagements précis supplémentaires pris par certains gouvernements de la zone euro d'accélérer l'assainissement budgétaire et de garantir la soutenabilité de leurs finances publiques.

Ce programme n'a aucun impact sur la liquidité bancaire : techniquement, l'Eurosystème procède chaque semaine à la stérilisation du montant de titres achetés la semaine précédente via des dépôts à terme à sept jours rémunérés que les contreparties de l'Eurosystème réalisent dans les livres des banques centrales nationales. Ces opérations hebdomadaires de retrait de liquidité ont permis d'absorber la totalité de la liquidité apportée par le SMP, à l'exception de celles du 30 juin et du 29 décembre qui s'inscrivaient toutes deux dans un contexte de raréfaction et de volatilité de la liquidité disponible.

Au 31 décembre 2010, le montant des achats au titre du SMP était de 73,5 milliards d'euros. L'année 2010 a également été marquée par l'achèvement en juin 2010, sur sa taille cible de 60 milliards d'euros, du programme d'achats de titres sur le marché des obligations bancaires sécurisées (*Covered Bonds Purchase Programme – CBPP*). Mis en place en juin 2009 pour une durée d'un an, le programme a donné lieu à la constitution par l'Eurosystème d'un portefeuille de *covered bonds* qui s'établissait à 60 milliards d'euros à fin décembre 2010. Ce programme d'achat a restauré la confiance des investisseurs privés sur ce segment de marché crucial pour le refinancement de moyen et long terme des établissements de crédit et a contribué à relancer l'activité sur les marchés primaire et secondaire.

(comme détaillé en section 3|2) et d'une remontée progressive des taux du marché monétaire. Ainsi, le taux du marché monétaire à 3 mois est monté de 0,64 à 1,02 % de mai à décembre 2010.

Le déclenchement de la crise de la dette grecque a conduit l'Eurosystème à adopter en mai 2010 un programme d'achat de titres (*Securities Markets Programme – SMP*) afin de préserver le bon fonctionnement du mécanisme de transmission de la politique monétaire dans la zone euro. Ce programme visait notamment à assurer une certaine liquidité sur les marchés obligataires menacés d'assèchement. Le volume d'achat a représenté un peu plus de 70 milliards d'euros en 2010 et a été entièrement stérilisé par des opérations de reprise de liquidité.

Au total, la politique monétaire est donc restée très accommodante en 2010, le niveau des taux d'intérêt directeur étant à leur plus bas niveau historique. Ces conditions monétaires favorables ont permis une reprise du crédit immobilier aux ménages depuis le début de l'année 2010 et une stabilisation du crédit aux entreprises au cours du second semestre.

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

#### L'Eurosystème a maintenu sa politique de pleine allocation à taux fixe en 2010

Les conditions d'allocation des opérations de refinancement de l'Eurosystème sont restées inchangées, l'Eurosystème maintenant sa politique de pleine allocation à taux fixe, décidée en octobre 2008 afin d'atténuer les tensions sur le marché interbancaire faisant suite à la faillite de la banque d'affaires américaine Lehman Brothers. Depuis cette date, le dispositif traditionnel d'enchères compétitives a été remplacé par une politique de pleine allocation des demandes de refinancement des banques (sous réserve bien entendu que les établissements qui participent aux opérations de refinancement disposent d'un montant de collatéral éligible suffisant). Sur décision du Conseil des gouverneurs du 2 décembre 2010, cette mesure a été

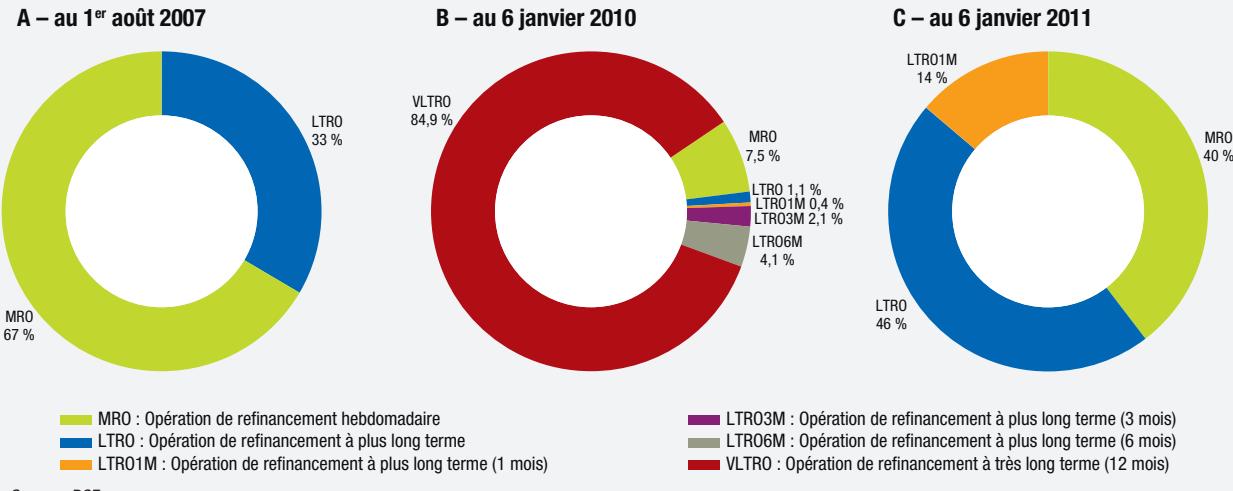
prolongée en 2011, au moins jusqu'au 12 avril. Le taux servi aux différentes opérations de refinancement de l'Eurosystème, soit le taux minimum de soumission aux opérations principales de refinancement (ou taux directeur), est demeuré constant à 1 % en 2010, et les taux d'intérêt des facilités permanentes (soit la facilité de dépôt et la facilité de prêt marginale), sont demeurés inchangés à 0,25 % et 1,75 % respectivement.

À partir de mars 2010, le Conseil des gouverneurs a néanmoins décidé de mettre fin aux opérations spéciales d'une durée de 6 mois et de 1 an. Seuls trois types d'opérations ont été conservés : outre les deux opérations classiques, à savoir l'opération principale hebdomadaire et l'opération à 3 mois relevant du dispositif classique de mise en œuvre de la politique monétaire, l'opération supplémentaire d'échéance intermédiaire, d'une durée correspondant à celle de la période de constitution des réserves et mise en place pendant la crise, a été maintenue.

#### L'Eurosystème a réactivé partiellement son dispositif exceptionnel de refinancement en devises

Le 10 mai 2010, dans un contexte marqué par de fortes tensions sur le marché de certaines dettes souveraines de la zone euro, le Conseil des gouverneurs a décidé de réactiver les opérations de fourniture de liquidité en dollars dans le cadre de la *Term Auction Facility* (TAF), appuyée sur le *swap* de change mis en place entre le Système fédéral de réserve américain et l'Eurosystème ; elles avaient été interrompues le 28 janvier 2010. Ces opérations, de durées hebdomadaire et trimestrielle, n'ont donné lieu qu'à de faibles soumissions en 2010 (de l'ordre de 60 millions d'euros hebdomadaires). Par ailleurs, en décembre 2010, la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre ont signé un accord temporaire d'échange de devises (accord de *swap*), en vertu duquel la Banque d'Angleterre pourrait fournir, le cas échéant, jusqu'à 10 milliards de livres sterling à la BCE en échange d'euros. Cet accord viendra à expiration fin septembre 2011. Il permet de mettre des livres sterling à disposition de la Banque centrale d'Irlande à titre de précaution, pour répondre à tout besoin temporaire de liquidité du système bancaire dans cette monnaie. En revanche, la dernière opération de *swap* de change d'euro contre franc suisse, facilité

**Graphique 11 Structure de l'encours de refinancement en zone euro**



mise en place dans le cadre d'un accord avec la Banque nationale Suisse, a eu lieu le 27 janvier 2010.

**L'encours total du refinancement alloué par l'Eurosystème s'est replié et s'est accompagné d'une baisse de l'échéance moyenne du refinancement**

L'encours total de refinancement s'est replié, après une hausse en première partie d'année liée notamment à l'intensification des tensions sur les marchés de dettes souveraines, parallèlement à l'arrivée à échéance des opérations à 6 mois (le 30 avril) et à un an (les 1<sup>er</sup> juillet, 30 septembre et 23 décembre). En fin d'année, l'encours de refinancement a retrouvé un niveau plus proche de celui d'avant la crise, à 621 milliards d'euros, soit une baisse de 130 milliards d'euros sur douze mois. Pour la France, la tendance est encore plus marquée. Si en moyenne sur l'année, l'encours des opérations de refinancement s'est établi à 78 milliards d'euros, il était de 35 milliards d'euros au 31 décembre 2010.

Cette évolution, liée à la baisse globale des soumissions par les contreparties, témoigne d'une amélioration du fonctionnement du marché monétaire. Elle masque néanmoins une dépendance persistante de certains systèmes bancaires vis-à-vis de la liquidité allouée par l'Eurosystème.

La baisse de l'encours des refinancements s'est accompagnée d'une modification très sensible de

sa structure par terme. Parallèlement à l'arrêt des opérations de long terme à 6 mois et un an (VLTR0), la part des opérations à une semaine (MRO) a augmenté, de 7,5 % à 40 %, au détriment de celle des opérations de long terme (LTRO). Cette tendance a été particulièrement nette à partir de l'été 2010, après l'arrivée à échéance de la première opération à un an (442 milliards d'euros échus au 1<sup>er</sup> juillet 2010).

#### **L'excédent de liquidité a confirmé son reflux**

L'importante baisse de l'encours de refinancement pendant l'année 2010 s'est traduite par une baisse marquée de l'excédent de liquidité. Cet excédent, calculé par rapport à une situation d'allocation neutre au regard des besoins de financement résultant des facteurs autonomes et des réserves obligatoires, se situait à un niveau de 184 milliards d'euros en début d'année. Il a atteint un pic à 348 milliards d'euros le 30 juin, pour redescendre à 57 milliards d'euros le 28 décembre 2010 après l'échéance de la dernière opération à un an (tombée de 97 milliards d'euros).

Le reflux de l'excédent de liquidité a entraîné concomitamment une baisse du recours à la facilité de dépôt. Celui-ci s'est considérablement réduit entre le début et la fin de l'année, passant de 149 milliards d'euros en moyenne sur la période du 8 décembre 2009 au 19 janvier 2010 à 67 milliards d'euros sur la période du 8 décembre 2010 au 18 janvier 2011. Comme pour l'excédent total, il a atteint un niveau maximum à la fin du mois de juin 2010, à plus de 300 milliards d'euros.

## L'Eurosystème a maintenu une forte vigilance sur la qualité des actifs remis en garantie

Les garanties déposées auprès de l'Eurosystème se sont maintenues en 2010 au-dessus de 2000 milliards d'euros. Le montant des garanties déposées par les banques françaises a été stable en 2010, avec un montant moyen mensuel de 330 milliards d'euros déposés à la Banque de France. Par catégorie d'actifs, le volume des obligations bancaires non sécurisées s'est réduit au profit notamment des créances privées.

Le 7 mai 2009, l'Eurosystème a décidé de maintenir en 2010 les mesures d'assouplissement des conditions d'acceptation des titres remis en garantie mises en place fin 2008, soit essentiellement :

- l'abaissement de la notation minimale des titres éligibles jusqu'au dernier échelon « *investment grade* » (c'est-à-dire BBB-/Baa3/BBB-) ;
- l'acceptation de certains actifs émis en zone euro et libellés en devises ;
- et l'acceptation des titres de créances négociables émis par les établissements bancaires et non inscrits sur la liste d'un marché réglementé reconnu par l'Eurosystème.

Ces mesures ont pris fin au 31 décembre 2010, à l'exception de la notation minimale à BBB-. Toutefois, l'éligibilité des titres adossés à des actifs (*Asset backed Securities* – ABS) a été soumise à des exigences de notation plus sévères.

Par ailleurs, dans un contexte de tensions sur le marché de certaines dettes souveraines de la zone euro, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de suspendre l'application, pour les titres de créances négociables émis ou garantis par l'État grec, du seuil minimum de notation requis pour l'éligibilité de ces actifs en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème. Cette suspension restera en vigueur jusqu'à nouvel avis. Elle prend appui sur le programme d'ajustement économique et financier du gouvernement grec, négocié avec la Commission européenne en liaison avec la BCE et le Fonds monétaire international, que le Conseil des gouverneurs a jugé approprié.

## 4| RÉUSSIR LA SORTIE DE CRISE

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

Outre la stabilité monétaire, l'une des missions centrales de la Banque de France est de garantir la stabilité financière. Pour la remplir, la Banque s'appuie sur des structures en charge de la surveillance des acteurs financiers, des systèmes et des marchés.

#### Une nouvelle supervision financière en France

Installée le 9 mars 2010 par Madame Lagarde à la suite de la réforme de l'architecture de supervision financière en France, l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) poursuit trois objectifs :

- contribuer au renforcement de la stabilité financière : même si elle n'a eu à déplorer aucune défaillance de banque ou d'assureur, la France a souhaité tirer les leçons de la crise en regroupant la supervision des banques et des assurances au sein d'une nouvelle autorité adossée à la Banque de France, organisation garantissant un traitement optimal des situations d'urgence en combinant sources d'information et pouvoirs monétaires et prudentiels ;
- protéger les consommateurs : l'ACP exerce désormais des responsabilités plus étendues en matière de contrôle de la commercialisation des produits financiers, en veillant non seulement au respect des dispositions législatives et réglementaires mais également à celui des règles de bonne pratique de chaque profession ;
- mieux faire entendre la voix de la France dans les négociations internationales et en Europe en matière de régulation financière : alors que la réglementation française est en grande partie, et de façon croissante, issue de normes ou standards supranationaux, la capacité de la France à défendre sur la scène internationale ses modèles bancaire et assuranciel, qui ont démontré leur résilience pendant la crise, revêt un intérêt évident.

L'organisation de l'ACP prend pleinement en compte ces trois objectifs :

- en matière de stabilité financière, l'ACP est en mesure d'assurer un contrôle des banques et des organismes

Encadré 9

### Le stress test coordonné par le CECB

Dans la continuité de l'exercice de 2009, le Comité économique et financier (CEF) a, début 2010, mandaté le Comité européen des contrôleurs bancaires – CECB (remplacé début 2011 par le l'Autorité bancaire européenne, ou *European Banking Authority* – EBA) pour mener à bien une deuxième simulation de crise (*stress test*) à l'échelle européenne.

Cet exercice a été mené, en deux temps, auprès de 91 banques appartenant à une vingtaine de pays de l'Union européenne (dont 4 établissements en France). Dans un premier temps (février–mai 2010), l'exercice a consisté à réaliser un exercice similaire à celui de l'exercice de 2009, en mesurant l'impact sur le ratio de *Tier one*, d'une part, d'un scénario macroéconomique défavorable sur deux ans (2010-2011), d'autre part, de chocs spécifiques sur certaines variables de marché. Dans un second temps (juin–juillet 2010), les hypothèses de l'exercice ont été enrichies pour simuler les effets d'une nouvelle dégradation du marché de la dette souveraine, dans le prolongement des tensions observées au printemps.

La définition des hypothèses macroéconomiques utilisées dans ce cadre (fondées sur un scénario dit central, qui s'apparente à une prévision, et un scénario adverse particulièrement sévère) a donné lieu à une importante concertation entre la Commission européenne, la Banque centrale européenne et les autorités membres du CECB. En France, le secrétariat général de l'ACP s'est largement appuyé sur les compétences des experts de la direction générale des Études et des Relations internationales de la Banque de France. La méthodologie générale de l'exercice (déclinaison opérationnelle des scénarios, cadre de restitution des informations, etc.) a, elle, été élaborée par les superviseurs dans le cadre du CECB.

La réalisation de l'exercice a été menée au niveau national par chaque superviseur, en relation étroite avec les banques concernées. Les échanges entre le secrétariat général de l'ACP et ces dernières ont notamment porté sur la cohérence des résultats des *stress tests* (calculés pour certains directement par le secrétariat général de l'ACP, pour d'autres, par les établissements) avant transmission au CECB qui a produit un rapport publié au mois de juillet.

Les résultats de l'exercice ont témoigné de la robustesse des banques françaises, dont le ratio de *Tier one* moyen, malgré le choc du scénario le plus sévère (60 points de base), restait supérieur à 9 %. Au plan européen, un constat similaire a pu être dressé pour les banques couvertes par l'exercice, à l'exception toutefois de quelques banques dont le ratio de *Tier one* passait en deçà de 6 %, avant des mesures de recapitalisation qui ont été annoncées simultanément à la publication des résultats.

De manière générale, cet exercice, qui a donné lieu à une étroite coordination européenne, a été mené en toute transparence vis-à-vis des marchés financiers (en termes de méthodologie mais aussi de résultats et de données sur l'exposition au risque souverain, publiés banque par banque).

d'assurances tout aussi rigoureux et exigeant que ceux qu'exerçaient la Commission bancaire et l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles, tout en adoptant une vision d'ensemble du secteur financier :

- au niveau du Collège tout d'abord : les questions générales de supervision et de stabilité financière relèvent du Collège plénier (19 membres), les questions individuelles relatives aux entités réglementées appartenant à un conglomérat financier étant traitées par un Collège restreint (8 membres parmi les 19, provenant des 2 secteurs de la banque et de l'assurance), et les questions spécifiques aux secteurs de la banque et de l'assurance étant du ressort de deux formations sectorielles de 8 membres ;

– au sein du secrétariat général de l'ACP ensuite, six directions « sectorielles » assurent le suivi, tant sur pièces que sur place, des banques et des organismes d'assurance, dont les spécificités sont ainsi pleinement prises en compte ; cette surveillance est complétée par un suivi des questions communes aux deux secteurs au travers de quatre directions transversales ;

- en matière de protection des consommateurs, l'ACP s'est dotée d'une direction dédiée et a mis en place, conjointement avec l'AMF, un pôle commun permettant une coopération étroite entre les deux autorités. Un guichet unique a également été créé pour faciliter le traitement des demandes d'information ou les réclamations des clients (cf. chapitre 2, section 4|1) ;



- en matière de négociations internationales, l'ACP fait face à deux défis majeurs que sont la mise en œuvre des nouveaux cadres prudentiels bancaire (Bâle III) et assuranciel (Solvabilité II). Si les négociations internationales sont plus particulièrement conduites par une direction dédiée, une part significative des équipes de l'ACP est mobilisée sur ces deux chantiers.

### La stabilité financière

La Banque de France assure la surveillance des infrastructures de marché, la sécurité et la résilience des systèmes et moyens de paiement étant une condition nécessaire à la stabilité financière. À ce titre, la Banque a conservé en 2010 une supervision très vigilante et a activement contribué aux discussions sur les chambres de compensation pour les instruments financiers dérivés.

Le maintien de la stabilité financière passe par un suivi attentif des évolutions globales des vulnérabilités ainsi que par une participation proactive aux débats visant à réformer la réglementation prudentielle et la supervision financière internationale :

- la direction générale des Opérations a coordonné au sein de la Banque de France un exercice d'évaluation transversale des risques du système financier français s'articulant autour de trois principaux axes : une cartographie détaillée des risques, des analyses sur des thèmes spécifiques – comme par exemple la situation sur les marchés de financement, les tensions sur certains émetteurs souverains ou les implications d'un environnement de taux d'intérêt bas – et la mise en place d'indicateurs de suivi des risques ;
- s'appuyant sur un réseau dense de contacts au sein des acteurs de marché (banques centrales, banques commerciales, compagnies d'assurance, gestionnaires d'actifs, agences de notation et agences d'information financière), les équipes de la Banque de France ont conduit en 2010 plusieurs missions de *market intelligence* en France et à l'étranger (Londres, New York). Ces entretiens permettent de collecter en amont les sentiments et préoccupations sur l'évolution de la conjoncture économique et des marchés financiers et de faire remonter rapidement des informations qualitatives au sein de la Banque ;
- la Banque de France apporte son expertise au sein des instances européennes et internationales chargées de l'amélioration et la mise en œuvre de la régulation et de la stabilité financière. Elle a en particulier contribué aux discussions du Conseil de Stabilité financière (FSB), et à ceux relatifs à la création du Comité européen du risque systémique (ESRB, voir encadré). Outre la préparation de la présidence française du G20, la Banque de France a aussi activement participé en 2010 aux discussions autour de la nouvelle réglementation bancaire dite « Bâle III » ainsi qu'aux négociations européennes sur les projets de règlements relatifs aux agences de notations financières, aux restrictions sur les ventes à découvert à nu de certains instruments financiers ou sur l'infrastructure des marchés européens (EMIR) ;
- la Banque de France s'attache à développer ses études et ses programmes de recherche sur la

## Encadré 10

### **Le Comité européen du risque systémique – ESRB (European Systemic Risk Board)**

L'une des principales conclusions du groupe d'experts présidé par Jacques de Larosière relatives aux améliorations à apporter à la supervision financière européenne portait sur la nécessité de mettre en place un organe chargé de la surveillance des risques du système financier de l'Union européenne dans son ensemble – surveillance dite « macro-prudentielle » – afin de compléter la supervision individuelle de chaque établissement financier dite surveillance « micro-prudentielle ».

Créé par un règlement européen entré en vigueur le 16 décembre 2010, le Comité européen du risque systémique (*European Systemic Risk Board – ESRB*) a tenu sa réunion inaugurale le 20 janvier 2011. Il constitue le pilier macro-prudentiel du Système européen de surveillance financière, (*European System of Financial Supervision – ESFS*). Ce dernier, qui a été institué par le même règlement que celui qui a créé l'ESRB, désigne le regroupement, au sein d'un réseau, des acteurs de la surveillance financière à l'échelon national et à l'échelon de l'Union.

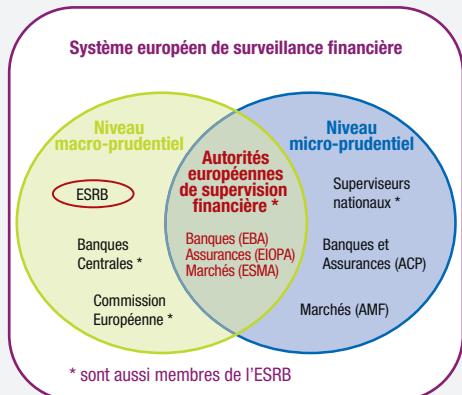
Le mandat de l'ESRB est d'évaluer et de prévenir les risques systémiques au sein de l'Union européenne, ce qui se traduit opérationnellement par l'identification, l'évaluation et la priorisation de ces risques, et en cas de risques avérés, par l'émission d'alertes et de recommandations qui peuvent être publiques.

D'un point de vue fonctionnel, l'ESRB, situé à Francfort, est composé de représentants de l'ensemble de l'Union européenne soit plus de 70 institutions (banques centrales, autorités de supervision financière nationales et européennes). Cette nouvelle structure est organisée autour d'un Conseil d'administration (*General Board*) et d'un Comité de pilotage. Les travaux techniques sont menés par un comité scientifique (experts académiques indépendants) et un comité technique (experts des organismes membres). Les travaux sont également menés en coopération avec les membres de l'ESFS et les organisations financières internationales.

stabilité financière afin d'assoir son audience dans les milieux académiques. Dans ce but elle est intervenue régulièrement en 2010 dans des séminaires et des conférences en France et à l'étranger ;

- enfin, la Banque de France a poursuivi en 2010 son effort d'information et de communication sur les grands thèmes liés à la stabilité financière avec la publication en mars d'un *Documents et débats* consacré à l'évolution de la crise, puis en juillet de sa *Revue de la stabilité financière*, consacrée aux produits dérivés, à l'innovation financière et à la stabilité financière. Ce numéro a réuni des contributions du monde universitaire (*London School of Economics*, universités de Columbia, Stanford et Toronto), d'acteurs des marchés (banques d'investissement, agences de

### **Place de l'ESRB dans le Système européen de surveillance financière**



Source : Banque de France

notation, assurances...) et d'institutions européennes et internationales (Commission européenne, Comité de Bâle, BCE, FMI...).

Par ailleurs, la Banque de France a coordonné en novembre 2010, un test de gestion de crise opérationnelle majeure au niveau de la Place financière de Paris ; les principales banques françaises, les infrastructures de marché, les autorités de régulation et les pouvoirs publics ont participé à ce test dont le scénario reposait sur une hypothèse de crue de la Seine de même ampleur que celle de 1910. La place financière de Paris s'est mobilisée avec succès et a confirmé, après le premier test réalisé en 2008, sa capacité à réagir collectivement à un choc majeur, confortant ainsi son attractivité au sein de la communauté financière européenne et internationale.



## 4|2 La maîtrise des finances publiques

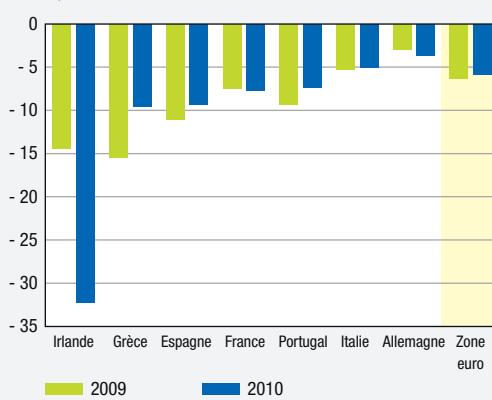
Une des conséquences de la crise est une forte augmentation de l'endettement public dans les pays avancés. Comme l'a montré la crise de la dette souveraine de certains États européens en 2010, la maîtrise des finances publiques est un élément essentiel de la réussite de la sortie de crise.

Après une détérioration marquée de la situation budgétaire en 2009 (augmentation du déficit public de 4,3 points par rapport à 2008), les finances publiques de la zone euro ont entamé un processus d'ajustement qui a permis de maintenir le déficit public de la zone à 6,0 % du PIB en 2010.

Sous les effets conjoints de la reprise de la croissance économique, de la fin des mesures de relance et, dans certains pays, de la mise en œuvre de mesures de consolidation budgétaire (cf. encadré « Les plans de consolidation et la diversité des politiques budgétaires de la zone euro en 2010 »), près de la moitié des pays de la zone euro ont enregistré une diminution du niveau de leur déficit public entre 2009 et 2010 comme l'illustre le graphique 12 qui présente les soldes publics des principaux pays de la zone euro. L'Irlande fait figure d'exception avec une progression du déficit public de 18,1 points de PIB en 2010 relativement à 2009. Cette évolution résulte des

**Graphique 12**  
**Déficits publics**

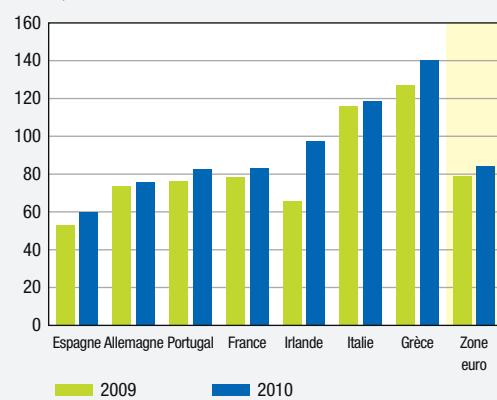
(en % du PIB)



Source : BCE

**Graphique 13**  
**Dette publique**

(en % du PIB)



Source : BCE

mesures exceptionnelles de sauvetage du secteur financier irlandais qui ont représenté 20,3 % du PIB en 2010.

Le ratio de dette publique de la zone euro devrait quant à lui continuer de croître et passer de 79,3 %

du PIB en 2009 à 85,1 % du PIB en 2010. Les niveaux d'endettement atteints dans les principaux pays de la zone euro (cf. graphique 13) sont parfois proches de 100 % du PIB (cas de l'Irlande avec 96,2 % du PIB) voire supérieurs à ce niveau (cas de la Grèce et de l'Italie, avec respectivement 142,8 % et 118,9 % du PIB).

#### Encadré 11

### Le renforcement de la gouvernance économique de la zone euro

Le renforcement de la gouvernance économique de l'UE, plus particulièrement de la zone euro, s'est rapidement imposé comme un corollaire nécessaire des actions entreprises durant la crise pour assurer la stabilité de la zone euro, afin d'améliorer la surveillance macroéconomique de la zone et de remédier aux imperfections du Pacte de stabilité et de croissance. Il se compose de quatre volets. Le premier volet de cette réforme, mis en œuvre dès le début de 2011, est le « semestre européen ». Il consiste à remplacer l'actuelle évaluation *ex post* par les instances européennes des programmes de stabilité et de convergence (PSC) et des programmes nationaux de réforme (PNR) par une évaluation mutuelle et des orientations communes adoptées *ex ante*, au plus haut niveau de l'exécutif européen, au cours du premier semestre de chaque année, avant l'adoption des programmes au niveau national. Deux autres volets de la réforme de la gouvernance économique, le renforcement du Pacte de stabilité et de croissance et un nouveau cadre de surveillance macroéconomique, nécessitent l'adoption des propositions législatives de la Commission inspirées du rapport final du groupe de travail présidé par Hermann Van Rompuy, endossé par le Conseil européen des 28 et 29 octobre. Leur adoption est prévue à la mi-2011.

#### Le renforcement du Pacte de stabilité et de croissance

Après la réforme, une plus grande importance sera accordée à l'évolution de la dette publique dans le cadre du volet correctif du Pacte de stabilité et de croissance. Ainsi, en principe, une procédure pour déficit excessif sera ouverte à l'encontre des États membres avec des ratios de dette publique supérieurs à 60 % du PIB, si la diminution de la dette n'est pas suffisamment rapide, le rythme de réduction suffisant étant défini comme égal à 1/20<sup>e</sup> de la différence avec le seuil de 60 % au cours d'une période de trois ans. De même, un nouvel ensemble de sanctions financières graduées pour les États membres de la zone euro sera mis en place, concernant notamment le cas où un État membre dévie de manière significative de sa trajectoire d'ajustement en termes de déficit structurel. Pour assurer l'application de ces dispositions, un mécanisme de vote à la « majorité inversée » est envisagé : la proposition de sanction de la Commission sera considérée comme adoptée à moins que le Conseil ne la rejette à la majorité qualifiée. Il est envisagé que les revenus constitués des intérêts produits par les dépôts ainsi que des amendes alimentent les mécanismes de gestion de crise de l'UE (FESF / MES à partir de 2013).

#### Un nouveau cadre de surveillance macroéconomique

Une nouvelle procédure concernant les déséquilibres excessifs sera mise en place. Elle prévoit une évaluation régulière des risques de déséquilibres macroéconomiques, fondée sur un tableau de bord d'indicateurs économiques externes et internes. Sur cette base, si les indicateurs dépassent des seuils d'alerte quantitatifs, la Commission pourra lancer des analyses approfondies portant sur les États membres présentant des risques, afin d'identifier les problèmes sous-jacents. En cas de déséquilibres graves ou qui menacent le bon fonctionnement de l'UEM, le Conseil pourra lancer une « procédure concernant les déséquilibres excessifs ». Un État membre faisant l'objet d'une telle procédure devra soumettre un plan de mesures correctives au Conseil, lequel fixera des délais pour sa mise en œuvre. Si un État membre de la zone euro persistait à ne pas donner suite aux recommandations adressées par le Conseil dans le cadre de la procédure de déséquilibre excessif, il s'exposerait à des sanctions. Ces sanctions seront appliquées par vote à la « majorité inversée », seuls les pays de la zone euro participant au vote.

Enfin, le dernier volet résulte des décisions du Conseil européen des 16-17 décembre qui ont donné l'impulsion pour l'adoption d'un cadre permanent de gestion des crises touchant des États de la zone euro, ce dispositif plus complexe nécessitant une modification du Traité de Lisbonne. À partir de 2013, ce cadre permanent de résolution des crises en zone euro se substituera aux facilités actuelles de stabilisation mises en place en 2010 et prévues pour une durée de trois ans (voir encadré 1 sur le mécanisme de l'aide européenne pour plus de détails).

Encadré 12

### Les plans de consolidation et la diversité des politiques budgétaires de la zone euro en 2010

Face à l'ampleur des déficits atteints en 2009, la plupart des pays de la zone euro ont mis en œuvre des mesures d'ajustement budgétaire pour corriger leur déficit en 2010. C'est le cas notamment de la Grèce qui a présenté un plan d'ajustement approuvé le 6 mai 2010 qui représente un effort de 30 milliards d'euros (13 % du PIB) d'ici 2014. La composition de ce plan est relativement équilibrée avec des mesures concernant les recettes, dont la hausse de la TVA, et les dépenses, dont la réduction du salaire des fonctionnaires. Des mesures similaires ont été adoptées dans d'autres pays comme l'Espagne ou le Portugal.

La mise en œuvre des mesures de consolidation est à l'origine d'inflexions différencierées de la politique budgétaire dans la zone euro. Ainsi, lorsqu'on étudie les variations des recettes et des dépenses publiques totales par rapport au niveau atteint en 2009, trois groupes de pays peuvent être distingués (voir graphique).

Un premier groupe rassemble les pays où les deux volets de la politique budgétaire ne connaissent pas d'infexion favorable. C'est le cas de l'Autriche, de la Finlande, du Luxembourg et des Pays-Bas. Ces pays connaissent une dégradation de leur déficit public qui, en 2010, provient à la fois du côté des recettes et de celui des dépenses. Toutefois, les niveaux de déficits publics atteints sont très différents. Ils s'échelonnent de 1,7 % du PIB pour le Luxembourg à 5,4 % pour les Pays-Bas.

Un deuxième groupe rassemble les pays où l'infexion de la politique budgétaire est plutôt orientée sur les recettes (hausse des recettes supérieure à la diminution des dépenses). C'est le cas de Chypre, de l'Espagne, de la France, de l'Irlande, de Malte, du Portugal et de la Slovénie. Cette stratégie conduit néanmoins ces pays à des niveaux de déficits publics différents. À l'exception de l'Irlande dont le déficit s'élève à 32,4 % du PIB, les déficits publics s'échelonnent de 3,6 % du PIB pour Malte à 9,2 % du PIB pour l'Espagne. Le déficit public français s'élève à 7,0 % du PIB<sup>1</sup>.

Un troisième groupe rassemble les pays où l'infexion de la politique budgétaire est plutôt orientée sur les dépenses (baisse des dépenses supérieure à la hausse des recettes). C'est le cas de l'Allemagne, de la Belgique, de l'Estonie, de la Grèce, de l'Italie et de la Slovaquie. À nouveau, les niveaux de déficits diffèrent entre ces pays. Ils s'échelonnent entre 0,1 % du PIB pour l'Estonie à 10,5 % pour la Grèce. Le déficit public allemand s'élève à 3,3 % du PIB.

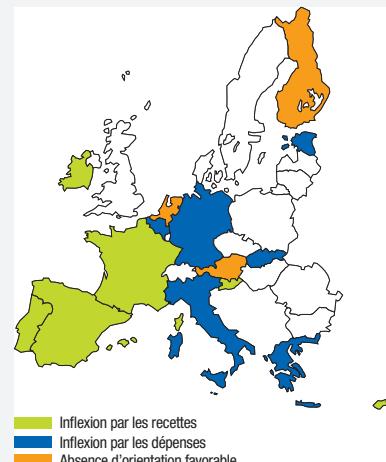
<sup>1</sup> Lors du passage des comptes nationaux en base 2005, le déficit a été revu à 7,1 %. Cette évolution résulte d'une révision du PIB et fera l'objet de la prochaine notification d'Eurostat à l'automne.

Cette situation appelle des corrections d'ampleur pour garantir la soutenabilité des finances publiques.

La stabilisation de l'endettement est un enjeu d'autant plus important que les conséquences de la crise sur la croissance potentielle des différents pays de la zone euro restent encore incertaines. Plusieurs scénarios sont envisageables :

- la crise pourrait n'avoir provoqué qu'un simple « trou d'air », sans effet durable sur le niveau du PIB

### Orientation de la politique budgétaire de la zone euro constatée *ex post* en 2010



Source : Commission européenne

et la croissance. Dans ce contexte, la dégradation des finances publiques pourrait n'être que transitoire. Dans ce cas, l'effort de consolidation budgétaire porterait essentiellement sur le retrait des mesures discrétionnaires de soutien de la croissance ;

- la crise pourrait également avoir un effet durable sur le niveau du PIB ainsi que sur la croissance. Dans ces deux cas, la dégradation observée des finances publiques pourrait être durable et appeler un effort

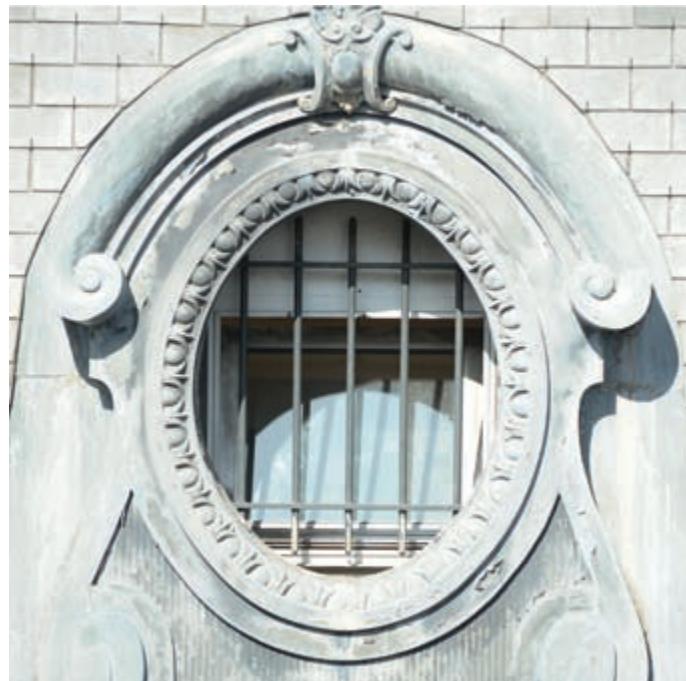
de consolidation soutenu et maintenu sur une longue période.

Cette deuxième hypothèse est la plus probable, d'autant plus que des défis antérieurs à la crise restent à relever notamment celui de la maîtrise des conséquences du vieillissement de la population sur les finances publiques. Une incertitude supplémentaire provient du changement de composition de la croissance et de la disparition, dans certains pays, des recettes fiscales liées à la hausse des prix des actifs financiers et immobiliers avant crise.

### 4|3 La stimulation de la croissance par les réformes structurelles

La consolidation des finances publiques est un objectif prioritaire. Elle peut avoir une influence négative sur la croissance et le niveau du chômage en sortie de crise, à court et moyen termes. Une politique ambitieuse de réformes structurelles semble nécessaire afin d'améliorer ces perspectives et faciliter l'assainissement des finances publiques. La littérature montre que les contraintes réduisant la flexibilité du marché du travail et la concurrence sur les marchés des biens et services affectent fortement la mobilisation de la main d'œuvre et la croissance de la productivité. Une réduction de ces contraintes est donc une source de gains économiques potentiellement importante.

Un manque de flexibilité sur le marché du travail peut induire un taux de chômage élevé, en particulier pour le taux de chômage de long terme, ralentir la croissance des entreprises les plus efficaces et réduire la qualité des appariements entre les travailleurs et les postes productifs. Des réformes augmentant la flexibilité dans les pays où elle est faible pourraient donc favoriser la sortie de crise, par exemple en mettant en place une politique de « flexicurité » substituant la protection des parcours à la protection des emplois. Deux éléments peuvent cependant justifier de différer la mise en œuvre de certaines réformes du marché du travail : (i) les coûts de court terme subis par les finances publiques ou les travailleurs suite à certaines réformes sont plus difficilement supportables en période de croissance faible ; (ii) la littérature tend à montrer qu'il est préférable stratégiquement de



réduire en premier les rigidités sur les marchés des biens et services. En effet, la contraction des rentes réduit les oppositions aux réformes institutionnelles sur le marché du travail.

La concurrence sur les marchés des biens et services est susceptible d'influencer la productivité des facteurs de production au travers de nombreux mécanismes. Selon la littérature économique, les restrictions sur la concurrence modifient l'allocation des ressources entre les entreprises : si les entreprises ne sont pas protégées par des réglementations anticoncurrentielles, les plus productives croissent rapidement en taille tandis que les moins productives disparaissent, ce qui contribue à augmenter la productivité moyenne de l'économie. La concurrence apparaît aussi comme une solution aux faibles performances productives résultant d'un problème « principal-agent » dans les entreprises où les actionnaires ont un faible contrôle sur les dirigeants. En effet, les dirigeants et travailleurs d'une entreprise peuvent réduire leurs efforts sans risquer d'être sanctionnés par les actionnaires si ceux-ci sont mal informés. La concurrence entre les entreprises induit une sanction par le marché des comportements impropre à l'optimisation de la productivité. Un troisième et très important mécanisme est l'effet du manque de concurrence sur les marchés des biens et services sur les incitations à l'adoption des

technologies les plus efficaces et à l'innovation. Si les entreprises n'ont pas besoin de gains de productivité pour réaliser des profits élevés, alors leurs incitations à réaliser les efforts nécessaires pour obtenir ces gains de productivité sont très faibles.

La littérature étudie généralement les effets des rigidités d'un secteur sur la productivité (ou l'emploi) de celui-ci. Mais les rigidités peuvent aussi avoir une influence sur les autres secteurs, *via* la production et la consommation de biens intermédiaires. La prise en compte de ces effets est essentielle puisque, dans les pays développés, les contraintes réglementaires se concentrent dans certains secteurs des services, lesquels sont d'importants producteurs de biens intermédiaires. Les rigidités sur un secteur producteur de biens intermédiaires affectent la productivité des secteurs utilisateurs par les difficultés d'accès aux biens intermédiaires qu'elles induisent, mais aussi par le pouvoir de marché que les rigidités offrent aux producteurs de biens intermédiaires. Ces derniers peuvent alors s'accaparer une part des rentes des entreprises utilisatrices de ces biens.

#### 4|4 La coordination internationale

La crise financière a mis en évidence l'importance de la coordination internationale, à la fois pour réagir de manière rapide et synchronisée aux chocs mondiaux mais également pour prévenir leur survenance et mettre en place les instruments de gestion des crises. Le G20 a donc été un forum d'échanges privilégié et a donné l'impulsion des principales réformes de la gouvernance mondiale. Regroupant les principaux pays avancés et émergents, sa représentativité (65 % de la population et 85 % du PIB mondial) lui donne une forte légitimité.

En 2010, sous la présidence de la Corée du Sud, des avancées majeures ont ainsi été réalisées, avec la réforme de la gouvernance du FMI, les avancées en matière de régulation financière, l'institutionnalisation du Cadre pour une croissance forte, durable et équilibrée (*Framework for Strong, Balanced and Sustainable growth*) et le renforcement des filets de sécurité financière permettant aux pays de disposer de liquidité internationale en cas de crise.

La gouvernance, les ressources et les instruments du FMI ont ainsi été réformés :

- la réforme de la gouvernance du FMI a abouti lors du sommet de Séoul en novembre 2010 à un rééquilibrage significatif de la répartition des quotes-parts et des sièges au Conseil d'administration, en faveur notamment des pays émergents ;
- l'objectif de triplement des ressources du FMI a été atteint en 2010 : les ressources globales de l'institution s'élèvent désormais à plus de 800 milliards de dollars ;
- la réforme des instruments de prêts a été poursuivie, avec le renforcement des lignes de crédit préventives comportant une conditionnalité *ex ante* (c'est-à-dire non conditionnées à l'acceptation par les pays bénéficiaires de programmes de réformes) : la *Flexible credit line*, mise en place en 2009 pour les pays présentant de bons fondamentaux, a été renforcée et un instrument similaire a été créé pour les pays disposant de facteurs économiques fondamentaux moins bons (la *Precautionary Credit Line*).

En ce qui concerne la régulation financière, la grande avancée du sommet de Séoul a été l'adoption des nouvelles règles prudentielles Bâle III : ce nouveau cadre réglementaire imposera une meilleure prise en compte des risques portés par les banques, une définition plus exigeante et harmonisée des fonds propres et un niveau d'absorption des pertes sensiblement rehaussé. Par ailleurs, le dispositif corrigera certaines incitations à la prise de risque, en encadrant mieux et plus strictement les activités de négociation, la charge en capital pour les activités risquées ayant significativement augmenté. Les autres chantiers poursuivis par le G20 en 2010 et déclinés opérationnellement par le Conseil de stabilité financière, ont concerné, notamment, l'encadrement des marchés de gré à gré, le traitement des établissements systémiques, les régimes de résolution de crise transfrontière, l'encadrement des agences de notations et les pratiques de rémunération.

La crise a révélé l'ampleur des interdépendances nées de l'accélération de la mondialisation et donc du besoin de coordination. Cette coordination s'est révélée très efficace dans la mise en place des politiques de réponse à la crise. Lors du sommet de Pittsburgh

(septembre 2009), les chefs d'État et de gouvernement avaient décidé de pérenniser cet effort en lui donnant un objectif partagé, une croissance mondiale forte, durable et équilibrée, et un cadre, celui d'une évaluation mutuelle au sein du G20 de la pertinence des politiques économiques au regard de cet objectif.

Ces travaux ont abouti à l'adoption, au sommet de Séoul, d'un plan d'action précisant les mesures prises par les pays membres et leurs engagements pour atteindre ces objectifs. Les chefs d'État et de gouvernement ont également ouvert le débat sur les cibles de comptes courants. Il a notamment été décidé d'adopter des lignes directrices indicatives (« *indicative guidelines* »), permettant de rendre compte de manière plus objective des déséquilibres macroéconomiques.

La France assure en 2011 la présidence du G8 et du G20. À ce titre, la France devra poursuivre les travaux déjà engagés, notamment :

- faire aboutir et suivre l'application de la réforme du cadre de régulation financière (préparation à la mise en place de Bâle III ; juridictions non coopératives, politiques de rémunération, traitement des institutions systémiques...) ;
- pérenniser l'exercice d'évaluation mutuelle du Cadre pour une croissance forte, durable et équilibrée et assurer son efficacité pour résorber les déséquilibres mondiaux.

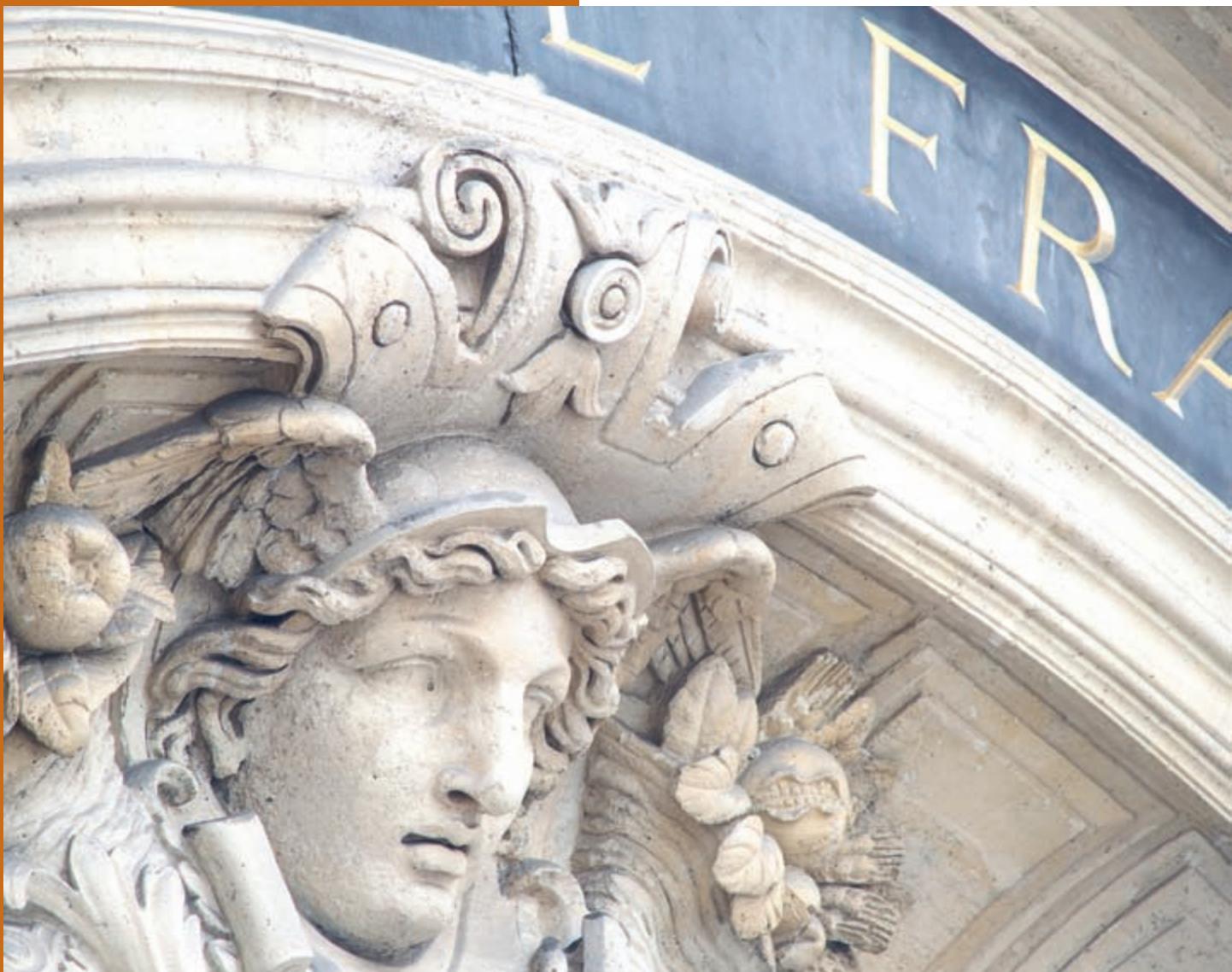
Par ailleurs, de nouveaux chantiers ont été ouverts par la présidence française :

- réformer le système monétaire international. L'objectif de la réforme est de « construire un système

monétaire international plus stable et plus résilient ». Si le dollar est et restera la monnaie de référence du SMI pour encore longtemps, on constate l'émergence de nouveaux acteurs économiques de premier plan, notamment dans les pays émergents. Ce mouvement devrait conduire à un rôle international croissant pour les monnaies de ces pays. Or, la transition vers ce système plus complexe peut être source d'instabilité. En particulier, les mouvements de change actuels ne semblent pas toujours permettre l'ajustement des déséquilibres. Il s'agit donc d'accompagner ce processus, de faciliter la coordination nécessaire, afin de réduire les risques d'instabilité. Accroître le rôle des droits de tirage spéciaux (DTS) est, parmi d'autres, une des multiples pistes envisagées dans ce cadre.

- lutter contre la volatilité des prix des matières premières. Lors du sommet de Pittsburgh en septembre 2009, les chefs d'État avaient décidé « d'améliorer la régulation, le fonctionnement et la transparence des marchés financiers et physiques de matières premières afin de remédier à la volatilité excessive des prix des matières premières », mais ce sujet a été assez peu développé en 2010. Depuis quelques mois, ce sujet est redevenu source d'attention de la part des pays du G20 : après une période de stabilité relative, les prix ont recommencé à croître fortement depuis l'été 2010, retrouvant – pour certaines matières premières (café, sucre, cuivre, céréales...) – les records atteints en 2008. Ces mouvements ont de sérieuses conséquences sociales (émeutes de la faim) et économiques (pressions inflationnistes, impact sur la conduite de la politique monétaire et sur la croissance). En 2011, ces sujets seront à l'ordre du jour des réunions du G20.

# La stratégie d'entreprise et sa mise en œuvre



**L**es orientations stratégiques prises par la Banque de France au cours des dernières années lui ont permis d'être un acteur majeur dans la gestion de la crise financière. En œuvrant à sa propre transformation, elle a su renforcer sa capacité à décider et agir, pour faire face à des exigences accrues :

- son expertise statistique et sa capacité à établir des diagnostics économiques ont permis à la Banque d'être force de proposition auprès des pouvoirs publics ;
- la Banque a su, par ses analyses et ses propositions, jouer un rôle moteur dans les instances européennes (Comité européen des contrôleurs bancaires) et internationales (G20) ;
- 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 ;
- 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, forte de son expertise 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.

## 1| LA STRATÉGIE D'ENTREPRISE

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 avaient été arrêtées par son Comité de direction pour la période 2008-2012. À mi-parcours de ce cycle stratégique, le recentrage autour d'un nombre plus restreint d'axes stratégiques est apparu comme une nécessité, afin de favoriser tant leur appropriation par le personnel de la Banque que le caractère pilotable de la stratégie d'entreprise.

Dans le courant de l'année 2010, le Comité de direction a donc validé la reformulation de la stratégie autour de quatre axes de moyen terme, eux-mêmes déclinés en objectifs. Ce travail de rationalisation a été conduit dans le cadre d'une démarche de réingénierie des processus de pilotage et de communication de la Banque, concrétisée notamment par la réalisation d'une cartographie qui présente de manière très accessible la stratégie d'ensemble de l'institution.

Cette carte stratégique est constituée, de haut en bas :

- des quatre axes stratégiques de la Banque chacun d'entre eux étant décliné en trois objectifs stratégiques :
  - conforter notre position dans l'Eurosystème ;
  - être un acteur majeur de la stabilité financière ;
  - contribuer au bon fonctionnement de l'économie ;
  - assurer notre indépendance financière ;
- des facteurs clés de succès pour la réussite de cette stratégie, répartis en quatre objectifs stratégiques ;
- des trois objectifs stratégiques que s'est fixés la Banque en matière de responsabilité sociétale d'entreprise.

## 2| CONFORTER NOTRE POSITION DANS L'EUROSYSTÈME

Le besoin d'une gestion efficiente des ressources de l'Eurosystème, couplé à une intégration européenne croissante, pose la question du positionnement de chacune des banques centrales nationales. En tant que banque centrale de la deuxième économie de la zone euro, la Banque de France a fait le choix d'être une banque centrale influente, capable de peser dans les décisions de l'Eurosystème et présente dans ses réalisations.

Ce premier axe se décline en trois objectifs stratégiques :

- accroître notre influence dans la définition et la mise en œuvre de la politique monétaire ;

### Carte stratégique de la Banque de France



Source : Banque de France

- cibler des offres attractives pour l'Eurosystème ;
- renforcer notre positionnement opérationnel sur les marchés.

## 2|1 Accroître notre influence dans la définition et la mise en œuvre de la politique monétaire

La Banque de France se donne pour ambition d'être à la fois influente dans les décisions de politique monétaire, grâce à ses capacités d'analyse, mais aussi d'assurer un rôle opérationnel dans leur mise en œuvre.

### Activités de recherche, publications

Au sein de l'Eurosystème, comme dans le débat économique français ou international, la position

de la Banque de France en matière de politique monétaire, de réformes structurelles ou de régulation internationale sera d'autant plus solide qu'elle sera étayée par une connaissance statistique approfondie et par des travaux de recherche reconnus. Par ailleurs, ces travaux permettent de développer une capacité d'analyse autonome et des outils de diagnostic, d'analyse et de prévision performants.

Le développement des services d'études et la nouvelle organisation de la direction générale des Études et des Relations internationales en quatre directions thématiques ont permis une montée en puissance des publications : en 2010, 51 articles ont été publiés dans des revues répertoriées par le *Journal of Economic Literature*, contre 20 en 2006, dont 11 dans des journaux classés A+ par l'agence d'évaluation de la recherche et de l'enseignement supérieur. Selon le classement mondial des institutions de recherche en économie établi par l'Université du Connecticut, la

## Données-clés 2010

- 41 documents de travail<sup>1</sup>
- 51 publications dans des revues scientifiques classées au *Journal of Economic Literature*<sup>2</sup>
- 5 colloques, séminaires ou ateliers ouverts au public<sup>3</sup>

1 <http://www.banque-france.fr/fr/publications/revues/documents-de-travail/htm/documents-de-travail-2010.asp>

2 <http://www.banque-france.fr/fr/publications/revues/lettre-etudes-et-recherche/htm/lettre-etudes-et-recherche.asp>

3 <http://www.banque-france.fr/fr/publications/revues/seminaires-et-colloques/htm/accueil-seminaires-et-colloques.asp>

Banque de France figure parmi les cinq pour cent les mieux classés. En outre, les économistes de la Banque de France ont contribué à plusieurs rapports officiels,

dont ceux sur la libération de la croissance française, sur la règle constitutionnelle d'équilibre des finances publiques et plusieurs rapports du Conseil d'analyse économique. Ces recherches ont couvert la politique monétaire, les politiques structurelles, la finance, l'économie internationale mais également les outils de conjoncture et de prévision, notamment les modèles d'équilibre général dynamiques stochastiques. Les analyses de l'évolution des agrégats monétaires menées par les services de la direction générale des Statistiques, pour la France et pour la zone euro, ont également contribué à conforter l'influence de la Banque de France dans le domaine de la politique monétaire.

Ce développement de la recherche s'appuie sur des partenariats actifs avec des universités de premier plan en France. La Banque de France a en effet signé des

### Encadré 13

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

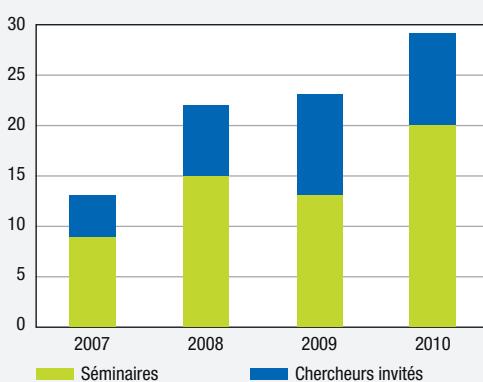
La Fondation Banque de France a poursuivi le développement de ses activités en 2010. Elle a organisé une vingtaine de séminaires (après 13 en 2009) et reçu la visite d'une dizaine de chercheurs invités.

Des universitaires de tout premier plan sont ainsi venus présenter leurs travaux et collaborer avec les équipes de recherche de la Banque de France. La Fondation a organisé ses 8<sup>e</sup> « Journées » les 21 et 22 juin 2010 sur le thème des « politiques macro-économiques en temps de crise » au cours desquelles les projets de recherche financés par la Fondation les années précédentes ont été présentés. Une discussion de panel a réuni certains de ces universitaires sur la question des « politiques monétaires après la crise »<sup>1</sup>.

Par ailleurs, la Fondation a octroyé quatre bourses de recherche de 30 000 euros à l'issue d'un processus de sélection très compétitif. En outre, afin de promouvoir les interactions avec des chercheurs de renom, il a été décidé qu'à compter de l'appel à projet pour 2011 les chercheurs financés par la Fondation et affiliés à une université étrangère effectueraient un séjour d'une semaine dans un centre de recherche en France.

Enfin, la Fondation a poursuivi son action de soutien aux jeunes chercheurs de l'université française. Elle a ainsi accordé en 2010 trois prix « jeune chercheur en économie » consistant essentiellement en un rachat de services d'enseignement au profit de jeunes chercheurs prometteurs. Les neuf premiers lauréats du prix depuis 2008 ont été mis à l'honneur à l'occasion d'une célébration spéciale organisée à la Banque de France le 7 février 2011. La Fondation a également décerné le prix de thèse monétaire, financière et bancaire lors du congrès annuel de l'Association française de science économique.

#### Activité de la Fondation



1 Le résumé de ce panel a été publié dans le Bulletin de la Banque de France. Voir « Les stratégies de politique monétaire après la crise », Bulletin de la Banque de France, n° 181, pp. 101-110, 3<sup>e</sup> trimestre 2010



partenariats en 2008 avec l'école d'économie de Toulouse et en 2009 avec l'école d'économie de Paris. Ces partenariats structurants permettent de développer les échanges et collaborations entre chercheurs et d'organiser des conférences d'envergure internationale.

### La mise en œuvre opérationnelle de la politique monétaire

La crise financière a démontré l'importance pour l'Eurosystème de détenir des garanties de qualité et correctement valorisées à l'appui de ses opérations de prêts aux établissements de crédit. En 2010, la Banque de France a engagé deux actions importantes visant à renforcer la sécurité des opérations de politique monétaire, l'une concernant la valorisation des titres de créances et l'autre concernant la sélection des titres de créances non négociables.

La disponibilité d'un prix unique pour les titres négociables éligibles aux opérations de politique monétaire constitue l'objectif du lancement du projet CEPH (*Common Eurosystem Pricing Hub*) : s'appuyant sur leur expertise en matière de valorisation de titres complexes, la Banque de France et la Bundesbank, avec l'appui de la Banque d'Italie et de la Banque d'Espagne, ont présenté en 2009 ce projet de pôle de valorisation du collatéral de politique monétaire commun à l'ensemble de l'Eurosystème.

La plate-forme CEPH vise à offrir aux banques centrales nationales un prix unique pour les actifs admis

en garantie des opérations de politique monétaire, par la sélection d'un prix de marché de référence ou, faute de prix de marché fiable, le calcul d'un prix théorique. Le Conseil des gouverneurs a donné son accord le 20 avril 2011 au démarrage de la phase de développement. La mise en production devrait intervenir en deux temps : les fonctionnalités relatives aux actifs négociables en avril 2012 et celles concernant les créances privées en avril 2013.

Le second projet vise à renforcer la qualité des créances non négociables admises en garantie des opérations de politique monétaire, à travers la prise en compte du « défaut bâlois ».

Au sein de l'Eurosystème, le système de cotation interne (ICAS – *In house Credit Assessment System*) de quatre banques centrales nationales (Allemagne, Autriche, Espagne et France) dispose du statut qui permet de sélectionner les entreprises « éligibles », dont les créances bancaires peuvent être admises en garantie des opérations de politique monétaire. L'attribution de ce statut par l'Eurosystème repose sur la performance des systèmes de cotation qui est mesurée annuellement : le marqueur en est la proportion d'entreprises « défaillantes » (en redressement ou en liquidation judiciaire) parmi celles qui bénéficiaient l'année précédente d'une cote éligible<sup>3</sup>.

Dans ce dispositif de cotation, la notion de défaut, au sens de l'accord Bâle II, se substituera à celle de défaillance à compter de janvier 2012. Dans cette perspective, des travaux ont été engagés au sein de l'Eurosystème pour identifier les défauts à prendre en considération. Ce changement de méthode d'appréciation des performances va conduire la Banque de France à collecter auprès des établissements de crédit les cas de défaut bâlois à compter de début 2011. Cette collecte interviendra dans un premier temps au travers du suivi des créances remises en garantie des opérations de politique monétaire. À compter de janvier 2012, elle s'inscrira dans le renforcement de la centralisation des risques bancaires par le suivi du défaut harmonisé au niveau européen.

<sup>3</sup> La proportion tolérée est très faible : une entreprise défaillante sur mille au maximum parmi les bénéficiaires du meilleur niveau de cotation – les affaires cotées « 3 » – et quatre sur mille parmi les entreprises assorties d'une cote « 4+ », temporairement éligibles depuis octobre 2008.

## 2|2 Cibler des offres attractives pour l'Eurosystème

Après onze années de fonctionnement, l'Eurosystème entre dans une phase de maturité caractérisée par la mise en commun de moyens et le développement de spécialisations. La Banque de France, en tant que banque centrale du deuxième pays de la zone, entend jouer un rôle majeur dans les grands pôles qui se mettent en place, notamment dans le domaine opérationnel.

Ainsi, après avoir assuré avec succès la direction de projet de Target 2, la Banque de France tient aujourd'hui le même rôle dans le cadre du projet Target 2 Titres (*Target 2 Securities – T2S*).

D'autres projets d'ampleur paneuropéenne sont en préparation : ainsi, la Banque de France a déposé une proposition conjointe avec la Banque d'Espagne pour développer et héberger en tandem la future plate-forme des opérations de marché MOP (*Market Operation Platform*).

Des objectifs ambitieux ont également été fixés dans le domaine industriel, liés à la création de la nouvelle série de billets, ES2.

### Le projet de plate-forme européenne de règlement-livraison de titres *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. Le démarrage de T2S est prévu pour septembre 2014.

L'Eurosystème a confié en 2008 la réalisation de la future plate-forme à la Banque de France, la Bundesbank, la Banque d'Italie et la Banque d'Espagne (dites « 4CB »). Dans ce cadre, outre la responsabilité de la direction du projet, la Banque de France s'est vu confier le développement de plusieurs fonctionnalités majeures.

En 2010, l'Eurosystème s'est attaché à définir le cadre contractuel de la plate-forme T2S. Des négociations sont engagées sur un projet d'accord cadre avec les dépositaires centraux de titres ainsi que sur un projet d'accord avec les banques centrales situées en dehors de

la zone euro. L'objectif dans les deux cas est de parvenir à une signature à l'automne 2011.

### Le projet de plate-forme commune de gestion des opérations de marché MOP

Le projet de *Market Operations Platform* (MOP) propose d'assurer le traitement, au sein d'une plateforme commune, des opérations de marché des banques centrales du SEBC sur l'ensemble de la chaîne opérationnelle : *front-office*, *back office*, contrôle des risques et comptabilité. La MOP est un nouvel exemple de coopération et de partage de savoir-faire au sein du SEBC puisque ce projet, piloté par la Banque d'Espagne et Banque de France, fédère également depuis l'automne 2010 la Banque centrale européenne (BCE), la Bundesbank et la Banque d'Italie. Le Conseil des gouverneurs devra se prononcer au printemps 2011 sur cette candidature conjointe.

La future plateforme devrait permettre de réaliser d'importantes économies d'échelle et d'augmenter la qualité du système d'information de traitement des opérations de marché tout en renforçant sa robustesse grâce à un hébergement technique alterné entre la Banque d'Espagne et la Banque de France.

### Le projet de nouvelle série de billets en Euros ES2

La Banque de France a travaillé en 2010, en relation avec la Banque centrale européenne et les autres banques centrales de l'Eurosystème, à la création de la future série de billets en euros appelée à remplacer celle qui est en circulation depuis 2002. Les travaux se sont particulièrement concentrés sur le développement des futurs signes de sécurité et l'origination (c'est-à-dire la mise au point graphique et technique) des premiers billets qui seront émis. En parallèle, des tests ont été menés afin de valider les conditions d'impression industrielle à grande échelle.

La future série s'inscrira dans la continuité de la gamme actuelle en ce qui concerne les éléments majeurs de *design*, qui vont être repris et actualisés, et comportera des signes de sécurité novateurs. Elle sera produite par toutes les papeteries et imprimeries fiduciaires actuellement accréditées par la BCE, parmi lesquelles les deux sites industriels de la Banque de France (papeterie de Vic-le-Comte et imprimerie de Chamalières), qui

joueront un rôle moteur dans la mise en place de la nouvelle série en raison de leur importante capacité de production. La future gamme sera émise sur une période de plusieurs années, la mise en circulation de la première dénomination devant intervenir dans un délai proche.

## 2|3 Renforcer notre positionnement opérationnel sur les marchés

Disposer d'une expertise approfondie des marchés financiers et d'une connaissance en temps réel de leurs évolutions suppose d'allier aux capacités d'analyse et d'étude une réelle pratique opérationnelle. C'est pourquoi la Banque de France a fait le choix d'une présence opérationnelle forte sur les marchés, en développant activement son offre de service en matière de gestion de réserves à destination de banques centrales de pays hors zone euro et d'institutions internationales, qui constituent sa clientèle institutionnelle internationale.

C'est à ce titre que la Banque de France a ouvert en octobre 2010 une salle des marchés à New York. Moins d'une année s'est écoulée entre le lancement du projet et les premières transactions conduites sur le marché par les opérateurs affectés à cette nouvelle unité. Avec cette implantation à l'étranger, la Banque de France pourra élargir la plage horaire au cours de laquelle la gestion de ses portefeuilles de réserves en devises nord-américaines est conduite. De fait, le portefeuille en dollars canadiens est désormais géré uniquement depuis la salle de marchés de New York, alors que le portefeuille en dollars américains est géré conjointement par les équipes à Paris et à New York et fait l'objet d'un passage de relais quotidien entre les deux équipes.

La présence de la Banque de France au cœur de l'une des plus grandes places financières internationales constitue également un atout précieux pour développer encore l'expertise de la Banque sur les marchés financiers.

## 3| ÊTRE UN ACTEUR MAJEUR DE LA STABILITÉ FINANCIÈRE

La crise financière a mis en exergue le besoin d'un rôle accru des banques centrales et des superviseurs pour

assurer la stabilité d'un système financier global. Grâce à l'adossement de la nouvelle Autorité de contrôle prudentiel (ACP) à la Banque centrale, la France dispose d'une architecture de supervision solide, et d'une grande visibilité sur les éventuels risques systémiques qui pourraient peser sur les systèmes financiers.

Tout au long de l'année, la Banque de France s'est mobilisée aux côtés du Gouvernement, pour jouer un rôle proactif au plan national comme au sein des grands forums internationaux et européens. Parce que le système bancaire français a été résilient et que son mode de contrôle s'est révélé efficace et performant, elle a pu faire entendre sa voix et peser sur les décisions.

La Banque de France souhaite être force de proposition en matière de régulation et veille au bon équilibre entre la sécurité des systèmes financiers et le financement de l'économie. Trois objectifs sont au service de cette ambition : contribuer au renforcement de la réglementation du système financier, prévenir les risques systémiques et réussir l'adossement de l'ACP à la Banque centrale.

### 3|1 Contribuer au renforcement de la réglementation du système financier

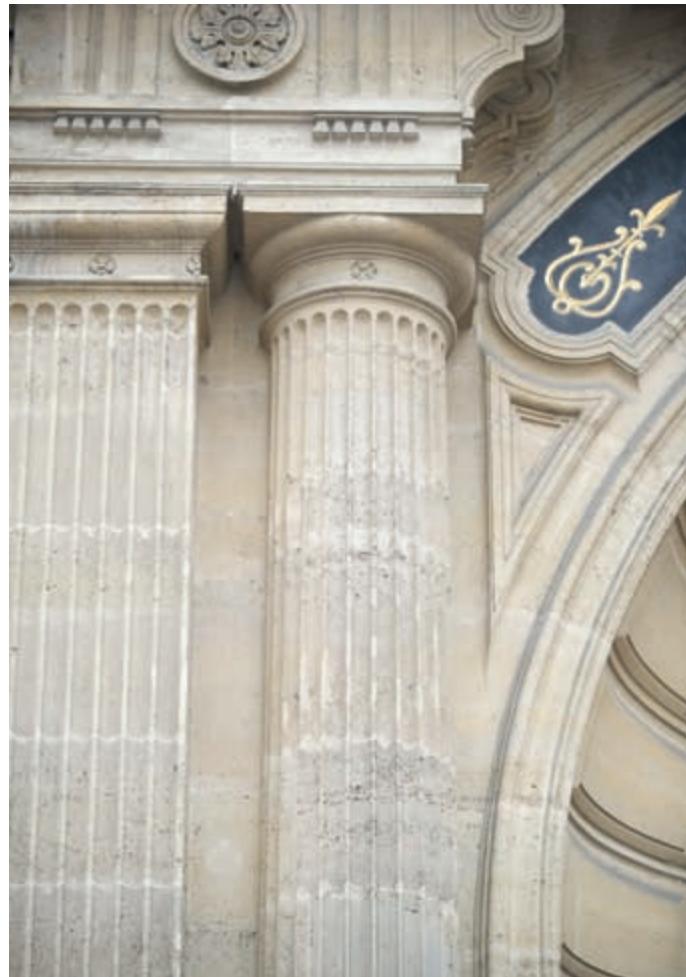
La Banque de France et l'ACP se sont mobilisées pour jouer un rôle moteur dans la nouvelle architecture européenne de supervision qui, à partir de 2011, sera constituée de trois agences européennes aux pouvoirs renforcés et du Comité européen des risques systémiques (ESRB) placé sous l'autorité du président de la BCE.

Elles ont ainsi activement pris part, en 2010, aux travaux internationaux sur le renforcement de la réglementation dans le secteur bancaire, dans le cadre notamment du Comité de Bâle et de son instance de gouvernance, le Groupe des gouverneurs de banque centrale et des responsables du contrôle bancaire. Ces travaux, qui répondent aux engagements du G20 en la matière, se sont conclus par la publication, le 16 décembre 2010, d'un ensemble de nouvelles recommandations dites « Bâle III », venant amender l'accord « Bâle II ». Le processus de transposition en droit européen des règles de « Bâle III » a débuté en février 2011.

Ces différentes recommandations, qui visent à renforcer la robustesse financière des établissements de crédit, comportent plusieurs volets complémentaires, parmi lesquels figurent le renforcement de la qualité et du niveau des fonds propres, l'introduction de standards quantitatifs pour la mesure du risque de liquidité et de transformation et la mise en place de coussins en fonds propres venant compléter les exigences minimales. Ces mesures, qui ont été précédées de plusieurs études d'impact estimant à la fois les conséquences sur les établissements et les effets potentiels sur l'économie réelle, seront mises en œuvre de manière graduelle à partir de 2013.

Dans le secteur des assurances, à la suite de l'adoption de la directive « Solvabilité 2 », destinée à renforcer l'évaluation et le contrôle des risques au sein des organismes, la Banque de France et l'ACP ont initié, en lien avec le Comité européen des contrôleurs d'assurance et de pensions professionnelles (CECAPP), une vaste étude d'impact dont l'objet est notamment de permettre le calibrage de la future réglementation. Elle participe activement aux groupes de travail de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA) qui a pris la suite de CECAPP.

La Banque de France a également été partie prenante au cours de l'année 2010 aux réflexions préludant à l'élaboration de la directive « MIF-2 ». Dans les groupes de travail de place et en étroite collaboration avec le Minefi et l'AMF, avec le souci, partagé par les autres autorités, de renforcer la stabilité financière, la Banque a mis l'accent sur les réformes et les orientations tendant au renforcement de la transparence des marchés financiers, à la régulation des marchés de produits dérivés, à l'encadrement des nouvelles technologies de négociation et à la mise en œuvre d'une véritable concurrence entre les différentes plates-formes de transactions et enfin à l'amélioration de la protection des investisseurs. La première consultation de la Commission européenne sur son projet, lancée en fin d'année 2010, n'a pas soulevé d'objection majeure de sa part. La proposition de directive est attendue pour le printemps 2011.



### 3|2 Prévenir les risques systémiques

La prévention des risques systémiques repose sur plusieurs volets d'action :

- Identifier et anticiper les menaces qui pèsent sur le système financier. À cet effet, la Banque de France peut s'appuyer sur ses compétences en matière de supervision des banques et des assurances, sa connaissance opérationnelle des marchés et ses capacités d'analyses micro et macroéconomiques. Plusieurs actions ont été prises ou engagées au niveau national, notamment l'approfondissement des travaux d'analyse des risques fondés sur des scénarios de crise (*stress tests*), qui

permettent de porter un diagnostic sur la capacité de résistance des banques en cas de développements économiques adverses, et la participation à l'exercice coordonné par le Comité européen des contrôleurs bancaires (CECB) – *Committee of European Banking Supervisors* (CEBS), remplacé début 2011 par l'*European Banking Authority* (EBA).

- Renforcer la sécurité des opérations, notamment sur la place de Paris : la Banque de France veille à ce que les infrastructures de compensation jouent un rôle accru face au développement des opérations de gré à gré, mais aussi que la place de Paris prenne le *leadership* dans ces infrastructures.
- Contribuer activement à la réflexion internationale en matière de prévention des risques : au sommet de Pittsburgh, le G20 a chargé le Conseil de stabilité financière

– *Financial stability board* (FSB) –, dont la Banque de France est membre, de proposer pour octobre 2010 une série de mesures afin de réduire les risques posés par les établissements financiers d'importance systémique. La Banque de France a activement contribué aux travaux techniques liés à ces différentes mesures, parmi lesquelles figurent les mécanismes de résolution des crises.

Enfin, la Banque de France contribue à définir la politique de prévention et de suivi des risques systémiques au travers de sa participation à l'ESRB, à l'EBA et à l'EIOPA. Elle siège également au Conseil de régulation financière et du risque systémique, créé par la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010, dont la mission est notamment d'évaluer, d'un point de vue macroprudentiel, l'émergence de risques systémiques au sein du secteur et des marchés financiers et de préparer les positions françaises dans les réunions internationales et européennes.

#### Encadré 14

### Adossement à la Banque de France : des avantages concrets

En pratique, l'adossement se traduit de plusieurs manières :

- le gouverneur de la Banque de France est président de l'ACP. Le vice-président de l'ACP siège au Conseil général de la Banque de France ;
- la Banque de France est l'employeur de tous les agents de l'ACP ;
- le corps de contrôle des assurances est mis à la disposition de la Banque de France ;
- l'ACP arrête son budget, qui constitue un budget annexe de la Banque de France ;
- l'ACP bénéficie de la synergie des moyens mis en œuvre par la Banque de France.

**« Adossée à la Banque de France, l'ACP conserve ainsi le système de supervision qui a fait ses preuves pendant la crise et bénéficie de l'expertise économique et financière de la Banque de France. Ce modèle de supervision adossée à la banque centrale est d'ailleurs aujourd'hui en passe de devenir LE modèle en Europe, l'évolution la plus spectaculaire étant celle décidée par le Royaume-Uni ».**

(Extrait des vœux au personnel de l'ACP adressés par Christian Noyer, président de l'ACP, le 17 janvier 2011)

### 3|3 Réussir l'adossement de l'ACP à la Banque centrale

La fusion entre les autorités de supervision des banques et des assurances, qui était une des priorités de l'exercice 2010 pour la Banque, est désormais opérationnelle.

Le maintien d'un lien fort avec la Banque centrale permet à l'ACP de bénéficier d'une vue élargie des acteurs du système financier ainsi que de l'expertise économique et financière que la Banque de France a su mobiliser avec succès au cours de ces trois dernières années. Cette organisation permet un traitement optimum et coordonné des situations d'urgence, en institutionnalisant les échanges d'information entre les acteurs des fonctions de banque centrale et les acteurs du contrôle prudentiel. De tels échanges sont une condition nécessaire pour aboutir rapidement au meilleur diagnostic possible et pour garantir réactivité et efficacité.

De la même façon, le diagnostic de la situation prudentielle de chacun des établissements financiers et d'assurance permet à la Banque de France de mieux apprécier les risques potentiels sur la stabilité financière. Cette nouvelle organisation permet également de renforcer la position de la Banque dans les débats au Conseil des gouverneurs et à l'ESRB.

## 4| CONTRIBUER AU BON FONCTIONNEMENT DE L'ÉCONOMIE

La médiation du crédit, les missions étendues confiées aux commissions de surendettement, l'appel de plus en plus fréquent des acteurs économiques, des observateurs et des décideurs aux données statistiques fournies par la Banque de France pour étayer leur connaissance de l'évolution économique, la réflexion sur la mise en place d'un fichier positif des crédits aux particuliers sont autant de marques de confiance dans l'expertise de la Banque et dans sa capacité à remplir avec réactivité de nouvelles missions au service des agents économiques.

La Banque de France se doit d'être à la hauteur de cette confiance, au travers de trois objectifs stratégiques : améliorer la protection des consommateurs de produits et de services financiers, affiner le diagnostic sur l'économie et son financement et renforcer la sécurité des moyens de paiement.

### 4|1 Améliorer la protection des consommateurs de produits d'assurance, de banque et d'épargne

La protection des consommateurs de produits et de services financiers est aujourd'hui au cœur des activités confiées à la Banque de France. En supplément du service Infobanque, du traitement des dossiers de surendettement et de la gestion des fichiers d'incidents de paiement, elle étend le champ de ses interventions en matière de protection des particuliers en s'appuyant sur les compétences dévolues à l'ACP.

#### Le contrôle des pratiques commerciales et le pôle commun ACP-AMF

Afin de mettre en œuvre cette nouvelle mission, l'ACP dispose d'une direction du Contrôle des pratiques commerciales (DCPC). Composée de 60 personnes fin 2010, celle-ci devrait rassembler plus de 75 agents à terme. Direction transversale aux secteurs de la banque et de l'assurance, sa mission est de surveiller et de vérifier la bonne application des règles de protection de la



clientèle, et de veiller à ce que des moyens et procédures adaptés aient été mis en œuvre par les personnes soumises à son contrôle, pour respecter ces règles.

Afin de favoriser l'application uniforme des règles dans ce domaine, l'ACP a été active dans la prévention et la communication en émettant une recommandation sur la commercialisation des contrats d'assurance sur la vie en unités de compte composées d'instruments financiers complexes et en prenant position sur les ventes avec primes en assurance sur la vie.

L'ACP est également force de propositions dans le domaine de la protection de la clientèle au plan international, avec la révision de la directive sur les intermédiaires d'assurance, les travaux de la Commission européenne sur les PRIPs (*Packaged retail investment products*) et la proposition de directive sur les fonds de garantie en assurance.

Une veille sur les publicités et les nouveaux produits, services bancaires ou contrats d'assurance, un *reporting* des organismes et établissements contrôlés sur leur dispositif de conformité aux règles de protection de la clientèle, ainsi que l'analyse des réclamations reçues des clients des banques et assurés, permettent d'identifier des pratiques commerciales contestables et des risques pour la clientèle. Les contacts réguliers entretenus avec les autres acteurs du champ de la protection de la clientèle (Comité consultatif du secteur financier, Comité de la médiation bancaire, médiateurs d'assurance et de la banque, associations de consommateurs, direction générale de la Consommation, de la concurrence et de la répression des fraudes...) sont également l'occasion de définir la stratégie de contrôle de l'ACP de manière coordonnée.

La mission de contrôle de l'ACP s'exerce également par des contrôles sur place menés au sein des différentes



Encadré 15

### Assurance banque épargne info service

Dans le cadre de leur mission de protection des clientèles, l'Autorité de contrôle prudentiel et l'Autorité des marchés financiers ont mis en place, par le biais de leur pôle commun Assurance Banque Épargne, le dispositif Assurance Banque Épargne – ABE Info Service. Lancé le 28 juin 2010, ABE Info Service est le point de contact, d'information et d'orientation commun pour toutes les questions sur l'assurance, la banque, le crédit, la bourse et l'épargne.

S'adressant principalement aux particuliers, mais aussi aux professionnels individuels (professions libérales, travailleurs indépendants, TPE), ABE Info Service se décline sous trois formes :

- un site internet, qui propose aux internautes un outil moderne et intuitif grâce aux entrées par cible ou par thématique : [www.abe-infoservice.fr](http://www.abe-infoservice.fr) ;
- une plate-forme téléphonique, qui s'appuie sur le réseau Banque de France et qui est accessible du lundi au vendredi de 8h à 18h par un numéro d'appel unique : 0 8011 901 801 ;
- une seule adresse postale, pour toute transmission d'information par courrier ou pour tout envoi de document : 61 rue Taitbout 75009 (adresse de l'ACP).

En revanche, ABE Info Service n'assure pas d'accueil physique du public.

entités, tant sur les outils et procédures mis en place ou l'organisation, notamment, des services réclamations, que sur la commercialisation des contrats ou produits destinés à la clientèle, en particulier sur la qualité du conseil et de l'information apportés, quel que soit le canal de distribution (établissement de crédit, organisme d'assurance, intermédiaire). Ces contrôles sont réalisés de manière autonome, conjointement avec d'autres directions ou encore, dans le cadre du pôle commun, coordonnés avec l'AMF.

Enfin, en mettant en place avec l'AMF et le soutien du réseau de la Banque de France, un point d'entrée commun des demandes de la clientèle (Assurance Banque Épargne – ABE Info Service), l'ACP assure également un rôle de prévention et d'orientation du consommateur de services financiers.

## Les évolutions dans la gestion des fichiers relatifs aux particuliers

Les travaux d'évolution du fonctionnement du Fichier national des incidents de remboursement des crédits aux particuliers (FICP), qui ont été menés avec la profession bancaire à la demande du ministre de l'Économie, des Finances et de l'Emploi afin de renforcer l'efficacité du fichier en matière de prévention du surendettement, ont été finalisés. Les modifications engagées qui visaient à améliorer l'actualisation des données recensées concernent d'une part les modalités de l'alimentation, désormais effectuée au fil de l'eau, et d'autre part les processus de consultation qui permettent d'informer les établissements en temps réel de la situation des personnes connaissant des difficultés de remboursement de leurs crédits.

Par ailleurs, dans le cadre des dispositions de la loi Lagarde relative au crédit à la consommation, la Banque de France participe aux travaux du comité chargé de préfigurer la création d'un registre national des crédits aux particuliers dont l'objectif est de prévenir le surendettement des particuliers et d'assurer une meilleure information des prêteurs sur la solvabilité des emprunteurs. Ce comité est chargé d'élaborer un rapport qui sera remis au gouvernement et au Parlement en juillet 2011.

### Encadré 16

#### Les fichiers d'incidents de paiement relatifs aux particuliers gérés par la Banque de France

Le Fichier national des incidents de remboursement des crédits aux particuliers (FICP) 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) 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 (FNCL) 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.

#### Données-clés 2010

- 63,8 millions de consultations du FCC
- 2,5 millions de personnes enregistrées au FICP
- 135,8 millions de consultations du FNCL

#### La rationalisation et l'accélération de la procédure de traitement des dossiers de surendettement

Le traitement des situations de surendettement vise à permettre de régler les difficultés importantes de remboursement rencontrées par les particuliers, notamment vis-à-vis des établissements de crédit. À cet égard, la loi précitée relative au crédit à la consommation comporte un volet visant à améliorer le dispositif de traitement. Cette réforme, entrée en vigueur dès le 1<sup>er</sup> novembre 2010, poursuit un objectif de rationalisation et d'accélération de la procédure. Elle a un impact très important sur les travaux des commissions de surendettement dont les pouvoirs sont de façon générale renforcés et plus particulièrement étendus en matière de traitement de la procédure de rétablissement personnel. La Banque de France, qui assure le secrétariat des commissions de surendettement, a été associée à l'élaboration des textes réglementaires et a également contribué au rapport Cohen-Branche qui traite des relations entre les banques et leurs clients surendettés.

En parallèle, faisant suite aux préconisations de la Cour des comptes ainsi qu'aux souhaits des pouvoirs publics et de toutes les parties prenantes, des travaux d'harmonisation des règlements intérieurs adoptés par les commissions et des modalités de traitement des dossiers ont été engagés.

En 2010, les secrétariats des commissions de surendettement ont dû traiter un nombre élevé de dossiers dont la croissance (+ 0,8 %) s'est toutefois stabilisée. Malgré le volume important des dépôts de dossiers, le délai moyen de traitement de la phase amiable s'est établi en fin d'année à 3,8 mois, ce qui le situe légèrement en-deçà des engagements prévus dans le contrat de service public (soit 4 mois).

#### Données-clés 2010

- 218 100 dossiers de surendettement reçus
- 35 700 exercices du droit au compte

Encadré 17

### **Autres activités exercées dans le domaine des relations avec les particuliers**

La Banque de France exerce un certain nombre de missions attribuées, pour la majorité d'entre elles, par le législateur :

- elle 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 ;
- elle assure le secrétariat du Comité de la médiation bancaire dont la présidence est assurée par le gouverneur et 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 le secrétariat du Comité consultatif du secteur financier (CCSF) dont le rôle est d'étudier les questions liées aux relations entre, d'une part, les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les entreprises d'assurance et, d'autre part, leurs clientèles respectives, et de proposer toutes mesures appropriées dans ce domaine, notamment sous forme d'avis ou de recommandations d'ordre général ;
- elle collecte et traite les données pour le compte de l'Observatoire de l'épargne réglementée, dont le gouverneur assure la présidence et contribue au rapport annuel de cet organisme ;
- elle calcule les taux de l'usure qui limitent le coût des crédits à la consommation en faveur des particuliers, y compris durant la période de mise en œuvre progressive des dispositions à cet égard de la loi du 1<sup>er</sup> juillet 2010 ;
- elle participe aux travaux du Comité national de l'information statistique, notamment pour ce qui a trait au microcrédit personnel et professionnel ;
- elle participe à l'information des particuliers sur la réglementation et les pratiques bancaires grâce à son service « Infobanque » ;
- elle assure la gestion du fichier des démarcheurs bancaires et financiers pour le compte de l'Autorité des marchés financiers et de l'Autorité de contrôle prudentiel ;
- elle suit pour le compte de l'Observatoire de la microfinance créé en septembre 2006 l'activité de microcrédit, qu'il soit professionnel ou social, et concourt à l'analyse et au développement de ces pratiques.

## **4|2 Affiner le diagnostic sur l'économie et son financement**

L'expertise de la Banque de France en matière de connaissance du tissu économique à l'échelle nationale et locale la conduit à apporter divers services à la collectivité nationale, qu'il s'agisse de la publication de statistiques sur l'économie et son financement, des travaux de cotation des entreprises, avec la mise à disposition des banques de sa base FIBEN, ou bien des diagnostics sectoriels GÉODE, à destination des entreprises ou des bassins économiques, et ACSEL, à destination des collectivités territoriales. La convergence de ces activités, les synergies qu'elles présentent et les effets d'entraînement croisés qu'elles peuvent faire jouer confèrent toute sa crédibilité

au diagnostic de la Banque sur l'économie et son financement.

### **Le tableau de suivi du financement de l'économie**

Depuis début 2010, la Banque de France publie mensuellement sur son site internet deux nouveaux « *Stat info* ». L'un est consacré aux défaillances d'entreprises résidant en France, ventilées par taille d'entreprises et par secteur d'activité. L'autre porte sur les crédits bancaires déclarés par les établissements de crédit à la Centrale des risques de la Banque de France. Ce dernier retrace chaque mois l'évolution des crédits bancaires, décomposés par catégorie de crédits, au sein desquels sont isolés les crédits à court terme.

## Données-clés 2010

- 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

Comme les déf掌ances, les crédits bancaires sont ventilés par taille d'entreprises et par secteur.

La Banque de France publiera en 2011 un nouveau *Stat info*, exclusivement consacré aux PME. Cette nouvelle publication regroupera un ensemble d'informations extraites des bases de données de la Banque de France qui s'ordonnent autour de trois axes :

- la situation financière des PME ;
- le financement bancaire des PME, avec focus sur les entreprises les plus jeunes et sur le coût du crédit ;
- l'appréciation du risque des PME.

Des données qui ont pu être analysées en 2010, notamment dans une étude publiée dans le *Bulletin de la Banque de France* de décembre, il ressort que les PME se sont relativement bien adaptées à la crise économique de 2008-2009.

## Les prévisions macroéconomiques

La Banque de France prépare les décisions de politique monétaire de l'Eurosystème en collectant des statistiques et des données de conjoncture sur la France, et en réalisant des prévisions et des analyses économiques. La collecte de données de conjoncture et les prévisions d'activité sont deux activités étroitement liées, qui permettent en permanence d'affiner le diagnostic sur l'économie et son financement.

L'analyse mensuelle de conjoncture est effectuée de façon fine, aux niveaux sectoriel et régional, puis agrégée statistiquement au niveau national afin de pouvoir publier, sur la base d'une modélisation

macroéconomique de ces données, une prévision de croissance du produit intérieur brut (PIB) à l'horizon d'un trimestre (Indicateur synthétique mensuel d'activité, ISMA). Par ailleurs, la Banque de France participe aux travaux du Comité de politique monétaire de l'Eurosystème en effectuant des prévisions d'activité et d'inflation pour la France, à l'horizon de deux ans, de façon coordonnée avec les autres banques centrales de l'Eurosystème. Ces prévisions participent à l'élaboration des prévisions pour la zone euro.

La Banque de France dispose ainsi de son propre diagnostic économique, fondé sur un suivi attentif de la conjoncture et d'une expertise dans le domaine des prévisions macroéconomiques, pour la France et pour la zone euro. Cela s'est révélé particulièrement utile pendant tout le déroulement de la crise, et depuis que s'est amorcée la sortie de crise. Les capacités d'action de la Banque, mises au service de l'Eurosystème, s'en sont trouvées renforcées pour trouver les solutions permettant d'assurer le financement de l'économie en toutes circonstances.

## La médiation du crédit

À l'appui de l'organisation mise en place en 2008 sous la houlette de la médiation nationale, les directeurs de la Banque de France, médiateurs départementaux, ont poursuivi leur action de conciliation et de rapprochement entre les établissements financiers (banquiers, assureurs crédit et sociétés d'affacturage), d'une part, et les chefs d'entreprises, d'autre part.

S'adaptant aux évolutions de la crise, les équipes territoriales de la médiation ont eu à traiter, en lien avec les analystes de la médiation nationale, des dossiers moins nombreux (8 192 dossiers reçus contre 16 294 en 2009) mais aux problématiques financières plus complexes : épuisement des capacités à accroître les marges, affaiblissement des fonds propres et difficultés à bénéficier d'apports extérieurs. En 2010, la médiation du crédit s'est particulièrement attachée à consolider les structures financières des entreprises, tant dans les secteurs en difficulté que dans ceux qui manifestaient des signes de reprise. Elle a notamment pris une part active dans le suivi du plan de soutien exceptionnel à l'agriculture (PSEA), traitant dans ce cadre près de 300 dossiers au cours du premier trimestre.

### Données-clés 2010

- 8 192 dossiers reçus, dont 82 % déclarés éligibles
- 7 872 dossiers instruits au cours de l'exercice
- 6 663 clôtures dont 62 % positives
- 63 132 emplois confortés

Les relations constructives des médiateurs départementaux avec les représentants territoriaux des services de l'État se sont encore renforcées, afin de trouver des solutions durables d'accompagnement.

Depuis novembre 2008, un peu plus de 27 000 dossiers ont été déposés par des entreprises en difficulté, dont 83 % ont été déclarés éligibles. La médiation a permis à plus de 12 000 entreprises de poursuivre et développer leur activité. Trois milliards d'euros de crédits ont ainsi été consentis, permettant de sauver ou de conforter environ 220 000 emplois.

Fort de ce succès, et afin d'accompagner les entreprises les plus fragiles dans la sortie de crise, à la demande de Christine Lagarde, ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, les représentants des entreprises et des banques ont donné leur accord pour prolonger de deux ans la médiation du crédit.

## 4|3 Renforcer la sécurité des moyens de paiement

La sécurité des moyens de paiement est une composante essentielle du bon fonctionnement de l'économie. À ce titre, la Banque de France veille à la fois à la sécurité en matière fiduciaire, c'est à dire à la bonne circulation des billets et des pièces, mission traditionnelle des banques centrales, mais aussi à la sécurité des paiements scripturaux, dans un contexte de maturité de nouvelles technologies (paiements à distance, sans contact, en ligne...). Elle joue également un rôle actif pour favoriser le déploiement des moyens de paiement européens SEPA.

### La sécurité en matière fiduciaire

L'accroissement de la circulation fiduciaire dans la zone euro et la nécessité d'assurer la qualité des

### Données-clés 2010

#### Fabrication des billets

- 2,451 milliards de billets livrés par la Fabrication des Billets, dont 1,738 milliard en euros

#### Gestion de la circulation fiduciaire

- 7,3 milliards de billets triés
- 7,6 milliards de billets délivrés aux guichets
- 7,4 milliards de billets reçus aux guichets
- 1,02 milliard de pièces mises en circulation

billets en circulation conduisent la Banque de France à mobiliser d'importantes ressources pour :

- renforcer ses capacités de stockage et de traitement des espèces, par la création de nouveaux centres fiduciaires permettant des traitements industriels et un approvisionnement en toutes circonstances ;
- renforcer les contrôles exercés sur les acteurs de la filière qui recyclent des espèces dans le cadre de conventions passées avec la Banque de France ;
- développer les actions de formation et d'information grand public, telles celles menées à la Cité des sciences, lors des Journées du patrimoine, ou encore *via* les supports de communication professionnelle des 80 000 boulangers de France.

#### Le projet de nouveaux centres fiduciaires

Le projet NCF (nouveaux centres fiduciaires) a pour objectif la création de centres fiduciaires fonctionnant selon un mode industriel. À l'horizon 2015, deux centres sont programmés, l'un dans la région Ile-de-France, l'autre dans la région Nord-Pas de Calais. Ces centres constitueront des plates-formes industrielles dédiées aux activités d'émission de la monnaie fiduciaire (réception, délivrance et stockage des billets et des pièces) et de son entretien (recyclage des billets).

Quatre axes structurent le projet :

- accroître les capacités de production afin de permettre d'absorber l'augmentation prévisionnelle des volumes à traiter d'ici 2030 ;

- industrialiser les opérations fiduciaires en redéfinissant et en automatisant les processus de transfert et de stockage des valeurs dans une logique de performance ;
- renforcer la robustesse de la filière en dimensionnant ces centres pour qu'ils puissent offrir des capacités de stockage et de tri mieux adaptées aux besoins de crise (retraits massifs d'une coupure et délivrance de volumes importants de nouveaux billets notamment) ;
- renforcer le niveau de service auprès des clients directs des centres fiduciaires que sont les transporteurs de fonds.

#### Le contrôle et la surveillance de la filière fiduciaire

Outre ses missions relatives à la fabrication des billets, la mise en circulation des billets et pièces en euros et l'entretien de la monnaie fiduciaire, la Banque de France est responsable du contrôle et de 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 (décret du 18 mai 2005 codifié dans les articles R121-3 et suivants ainsi qu'à l'article R162-5 du *Code monétaire et financier*).

Concernant le traitement des monnaies métalliques, les établissements de crédit qui traitent et conditionnent des pièces destinées à être versées à la Banque de France, doivent conclure avec elle, 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.

S'agissant de la distribution des billets dans des automates en libre-service, les opérateurs qui alimentent ces automates en billets ne provenant pas directement d'une banque centrale de l'Eurosystème doivent signer avec la Banque de

France ou avec l'IEDOM une convention relative aux opérations de traitement des billets en euros, ou faire appel à un prestataire signataire d'une telle convention.

Ces conventions, approuvées par un arrêté ministériel en date du 20 juin 2005, précisent les moyens à mettre en œuvre par les opérateurs (matériels notamment). 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.

Le renforcement de la sécurité de la filière fiduciaire s'accompagne d'une modernisation des modalités d'échanges entre la Banque et la profession, *via* le projet MIDEF lancé en 2010.

#### Le projet de modernisation informatique et de développement des échanges fiduciaires – MIDEF

Le projet de modernisation informatique et de développement des échanges fiduciaires constitue le volet d'évolution informatique au sein du domaine de gestion de la monnaie fiduciaire en 2010. Il débouchera en particulier sur la mise en place d'un portail électronique d'échange pour le fiduciaire avec la profession baptisé « Interop », permettant de premiers échanges électroniques sécurisés pour la gestion des opérations de numéraire entre les banquiers, les transporteurs de fonds et la Banque de France. Cette interface, opérationnelle fin 2011, se substituera aux échanges de papier pratiqués actuellement, et ouvrira de nouvelles perspectives à tous les acteurs de la filière.

La mise en œuvre d'Interop constituera un progrès important dans l'environnement des opérations de numéraire aux guichets de la Banque de France, en tirant le meilleur parti de technologies déjà éprouvées dans d'autres domaines, en renforçant la traçabilité des échanges au sein de l'ensemble des acteurs de la filière fiduciaire française et en s'appuyant sur des normes applicables au sein de plusieurs banques centrales de l'Eurosystème. L'usage de ce portail sera généralisé en 2012.

Encadré 18

### **Le recyclage des billets et des pièces en euros en 2010<sup>1</sup>**

#### **Les conventions relatives au traitement des monnaies métalliques destinées à être remises à la Banque de France et les contrôles réalisés par la Banque de France**

À fin 2010, 39 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 2010, 158 implantations sur le territoire métropolitain traitaient des pièces susceptibles d'être versées à la Banque de France.

53 sites ont fait l'objet au cours de l'exercice 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 rapidement corrigés. Les manquements graves constatés sur place ont conduit le directeur général des activités Fiduciaires et de Place à mettre en demeure deux d'entre eux 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**

À la fin de l'année 2010, 52 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. 4 443 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 140 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 constatés sur place ou lors du contrôle permanent ont été régularisés, aucune situation grave de non-conformité avec les obligations réglementaires n'a été relevée.

Enfin, l'année 2010 a été marquée par la publication le 16 septembre d'une décision de la Banque centrale européenne relative à la vérification de l'authenticité et de la qualité ainsi que la remise en circulation des billets en euros (le 16 septembre 2010). Le cadre juridique français sera adapté en conséquence.

#### **La formation des personnels 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 leurs personnels à la distribution manuelle des billets en agences. Ainsi, 1 423 personnes appartenant au personnel des établissements de crédit ont été formés en 2010 par la Banque de France.

#### **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 la gestion du dispositif concernant les établissements dont le siège social est situé dans les départements d'outre-mer et à Mayotte. À fin 2010, 6 conventions relatives à la distribution au moyen d'automates en libre-service de billets recyclés avaient été signées (Réunion, Martinique, Guadeloupe, Guyane). 10 conventions relatives au « traitement automatique des monnaies métalliques » étaient en vigueur, concernant au total 10 sites de production.

<sup>1</sup> Bilan 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 (en vigueur depuis le 17 janvier 2006)

## La sécurité des moyens de paiement scripturaux

Le renforcement de la sécurité des moyens de paiement scripturaux se traduit par des actions dans plusieurs domaines :

- la surveillance des moyens de paiement scripturaux ;
- la surveillance des systèmes d'échange ;
- le suivi de la mise en place du projet SEPA.

## La surveillance des moyens de paiement scripturaux

Conformément à l'article L.141-4 du *Code monétaire et financier*, la Banque de France s'assure de la sécurité des moyens de paiement scripturaux. Pour l'exercice de la surveillance, elle procède aux expertises et se fait communiquer les informations utiles concernant les moyens de paiement ou les dispositifs techniques qui leur sont associés.

Dans ce cadre, la Banque de France a procédé en 2010 à l'évaluation, menée en coopération avec d'autres banques centrales de l'Eurosystème, des systèmes internationaux de paiement par carte opérant en France au regard du Cadre de surveillance adopté par l'Eurosystème (*Oversight framework for card payment schemes – standards*).

La Banque de France a par ailleurs poursuivi ses actions dans le domaine de la sécurité des services de banque en ligne et des paiements par carte en ligne. Conformément à sa demande, les banques françaises ont généralisé la mise en œuvre de solutions d'authentification forte de leurs clients. Elle encourage l'extension de l'utilisation de tels dispositifs par les commerçants pour les paiements effectués sur leurs sites en ligne.

Les paiements utilisant la technologie sans contact ont franchi en mai 2010 une nouvelle étape, avec le lancement à Nice d'une expérience pilote réunissant les banques, les opérateurs de téléphonie mobile et les commerçants sur l'usage des cartes et mobiles compatibles avec ce mode de paiement. L'expérience devrait être étendue à neuf villes françaises en 2011.

La Banque de France conduit depuis 2008 des travaux sur la sécurité de ce type de paiements, à la fois au sein de l'Observatoire de la sécurité des cartes de paiement et directement avec les acteurs du marché, afin de veiller à ce que les dispositifs déployés aient un niveau de sécurité équivalent à celui des paiements effectués avec une carte à puce fonctionnant en mode contact.

La Banque de France va participer au nouveau forum européen sur la sécurité des moyens de paiement, dont la création a été décidée en 2010 et qui se réunira pour la première fois début 2011. Ce forum a pour objectif de promouvoir un niveau de sécurité élevé et harmonisé des transactions et de lutter contre la fraude. Il réunit les banques centrales du SEBC et les superviseurs nationaux compétents et impliquera en tant que de besoin les acteurs du marché. Il aura pour vocation d'émettre des recommandations afin de coordonner l'action des autorités, en s'appuyant notamment sur une veille technologique et des données sur la fraude.

Enfin, comme les années précédentes, la Banque a procédé à l'analyse des données quantitatives et qualitatives transmises par les établissements émetteurs et gestionnaires de moyens de paiement, afin d'évaluer leur niveau de conformité aux objectifs de sécurité qu'elle a définis.

## La surveillance des systèmes d'échange

La crise financière a mis en évidence le manque de transparence des marchés de gré à gré et l'intérêt de compenser par contrepartie centrale ce type d'opérations, afin de contribuer à une diminution du risque de contrepartie.

Dans la lignée des engagements du G20 de septembre 2009, la compensation par contrepartie centrale de l'ensemble des produits dérivés standardisés devrait être rendue obligatoire d'ici fin 2012 au plus tard. Dans ce contexte, la Banque de France a contribué en 2010 aux travaux préparatoires et a réagi à la consultation publique engagée par la Commission européenne sur le projet de règlement européen « EMIR », (*European Market Infrastructure Regulation*). Ce règlement comprend notamment des règles relatives à l'obligation de *reporting* et de compensation des dérivés éligibles, à la supervision, à la gestion des risques et à la gouvernance des chambres



de compensation et des registres centraux de données (*trade repositories*).

Au plan international, la Banque de France participe aux travaux d'adaptation et de renforcement des normes applicables à l'ensemble des systèmes d'échange et des infrastructures de marché. Ces travaux, menés conjointement par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement<sup>4</sup> et l'Organisation internationale des commissions de valeurs, ont été initiés en 2009 afin d'adapter les recommandations pour les contreparties centrales à la compensation des produits dérivés de gré à gré. Dans une deuxième étape, une révision générale des normes applicables à l'ensemble des infrastructures de marché (contreparties centrales, mais aussi dépositaires centraux et systèmes de règlement-livraison de titres, systèmes de paiement, registres centraux de données) a été engagée en 2010 et doit aboutir en 2011. La Banque de France est également 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 en ce qui concerne la surveillance des chambres de compensation et des registres centraux de données pour les produits dérivés négociés de gré à gré.

En 2010, la Banque a procédé, en coordination avec les autorités compétentes du Comité de coordination sur la compensation des marchés Euronext, à l'évaluation, au regard des recommandations SEBC/CESR pour les contreparties centrales, du service de compensation sur indices de dérivés de crédit européens lancé en mars 2010 par la société LCH.Clearnet SA.

Par ailleurs, la Banque de France a participé en 2010 à l'évaluation d'ESSES, plate-forme de règlement-livraison commune aux dépositaires centraux de titres Euroclear France, Euroclear Belgium et Euroclear Netherlands. Cette évaluation a été menée au regard des recommandations SEBC/CESR pour les systèmes de règlement-livraison et en coordination avec les autorités de supervision belges et néerlandaises.

#### Le projet d'espace unique de paiements en euro – SEPA

Au cours de l'année 2010, plusieurs initiatives ont contribué à la réalisation du projet SEPA, qui vise à créer un espace unique de paiements en euro.

La Commission européenne a publié en fin d'année un projet de règlement établissant des dates butoirs au-delà desquelles les instruments de paiement utilisés actuellement dans les pays concernés devront disparaître au profit des instruments européens SEPA.

Dans le cadre du Comité national SEPA<sup>5</sup> qui est co-présidé par la Banque de France et la Fédération

<sup>4</sup> Le CPSS (Committee on payment and settlement systems) rassemble, sous l'égide de la BRI, les banques centrales des pays du G20

<sup>5</sup> Le Comité national SEPA coordonne la mise en œuvre des moyens de paiement européens en France. Il regroupe des représentants de l'ensemble des acteurs concernés : banques, administrations, entreprises, commerçants et consommateurs, ainsi que des parlementaires et des représentants du Conseil économique, social et environnemental et de l'Association des maires de France.

bancaire française, l'utilisation des instruments SEPA en France est suivie avec une particulière attention. Ainsi, le lancement en France du prélèvement SEPA est intervenu le 2 novembre 2010 et la montée en charge du virement SEPA s'est accélérée au cours de l'année 2010, grâce à la migration des administrations publiques, de 1 % des volumes de virements échangés sur le système de paiement français CORE en mai 2010 à plus de 10 % en décembre.

## 5| ASSURER L'INDÉPENDANCE FINANCIÈRE DE LA BANQUE DE FRANCE

La gestion rigoureuse de ses ressources, et notamment du revenu monétaire dont elle est dépositaire, est le meilleur gage de l'indépendance de la Banque de France. Cette gestion rigoureuse permet à la Banque de :

- financer son développement en toute indépendance, tout en assurant à l'État le versement d'un dividende régulier ;
- renforcer ses fonds propres et poursuivre le provisionnement de ses engagements de retraite, et ce même dans un contexte de taux directeurs historiquement bas – 1 % fin 2010, contre plus de 4 % en 2007.

Les efforts en faveur d'une allocation optimale des ressources vont se poursuivre, au travers de trois objectifs : optimiser les investissements, offrir le meilleur service au meilleur coût et renforcer la structure financière de la Banque.

### 5|1 Optimiser nos investissements

L'optimisation des systèmes de pilotage et de gouvernance des projets est un élément clé dans la bonne gestion des investissements de la Banque, puisqu'ils doivent garantir la pertinence des investissements envisagés au regard des besoins de l'entreprise, puis assurer leur bon déroulement. Dans un contexte d'accroissement du nombre et de l'ampleur des projets engagés par la Banque, la gestion des grands projets, quelle qu'en soit la nature (informatique, immobilier,

organisationnel...), se doit de répondre à plusieurs enjeux majeurs :

- un enjeu stratégique, les grands projets étant liés le plus souvent à la mise en œuvre de la stratégie d'entreprise et/ou conçus comme des facteurs de transformation de celle-ci ;
- un enjeu financier dès lors qu'ils mobilisent des ressources importantes ;
- un enjeu en termes de risques, stratégique (atteinte ou non des objectifs), opérationnel, financier et de réputation (dès lors que le projet a un impact sur la gestion de la relation avec des clients ou partenaires).

Pour répondre à ces enjeux, le Comité de direction a décidé de mettre en place un schéma de gouvernance dédié à ce type de projet, reposant, d'une part, sur une structure de gestion et de pilotage interne mettant en valeur les fonctions de *sponsor* et de responsable de projet dédié, et, d'autre part, sur la tenue de réunions du Comité dédiées aux grands projets, au cours desquelles il sera statué sur les étapes majeures rythmant le déroulement d'un projet, de son lancement à sa clôture.

À fin 2010, le portefeuille de grands projets de la Banque comportait neuf projets de toute nature, allant de projets organisationnels comme la création et l'organisation de l'ACP, à des projets informatiques appliqués aux opérations (*Target2-Securities*), industriels (nouveaux centres fiduciaires) ou immobiliers (la réorganisation des locaux du siège et de ses annexes).

### 5|2 Offrir le meilleur service au meilleur coût

Les équipes de la Banque de France sont mobilisées à tous les niveaux pour faire les efforts nécessaires afin de produire dans chaque domaine d'activité le meilleur service au moindre coût. Réduire les dépenses, optimiser les ressources tout en conservant une même qualité et une même implication dans le travail sont une préoccupation au quotidien dans l'exercice de leurs missions.

## Les actions de réingénierie interne

Au cours des dernières années, la Banque de France a conduit plusieurs actions de réingénierie de ses processus dans le but de renforcer son efficacité et son efficience. Ainsi, en 2010, elle a initié une transformation complète de ses processus d'approvisionnement en fournitures de bureau, de création graphique et de reprographie, qui aboutira en 2012 à la fermeture du site industriel du service impressions, matériel, fournitures et mobilier (SIMA) à Ivry-sur-Seine.

La recherche d'une plus grande efficience, notamment sur les fonctions de support interne, devrait se poursuivre au cours des années à venir, avec notamment le projet de dématérialisation des processus de gestion administrative des ressources humaines, lancé à la fin de l'année 2010, ainsi que des actions de réingénierie

ciblées sur certains processus de services généraux ou de comptabilité.

## Le contrat de service public

La Banque a conclu avec l'État un premier contrat de service public d'une durée de 3 ans en juin 2003. Ce contrat est progressivement devenu une référence interne et externe pour bon nombre des activités exercées par le réseau. Après une première prorogation jusqu'à la fin de l'année 2006, il a été renouvelé pour la période 2007-2009 puis prorogé en 2010 (dans l'attente des modifications législatives concernant le surendettement).

Le prochain contrat de service public inclut certaines modifications par rapport aux contrats précédents :

- il accorde une place importante à l'accueil et à l'information des particuliers en évoquant les perspectives offertes par les nouvelles technologies (internet, bornes interactives, etc.) et la conclusion d'accords de partenariats avec d'autres intervenants publics auxquels la Banque apportera son concours, notamment sur le plan de la formation ;
- il ne comporte plus d'indicateurs liés à la gestion du surendettement (comme par exemple le « taux de succès » ou le niveau moyen des dossiers en stocks) qui relèveront à l'avenir de la convention de gestion conclue avec l'État dans le cadre de la rémunération des services rendus ;
- sa validité prend un caractère permanent (renouvellement par tacite reconduction) mais, en revanche, il introduit une procédure de mise à jour annuelle des indicateurs de suivi.

## Le remboursement au coût complet des prestations réalisées pour le compte de l'État

Le *Code monétaire et financier* dispose que les prestations réalisées par la Banque pour le compte de l'État sont rémunérées afin de couvrir les coûts engagés par la Banque. Jusqu'en 2007, la base de coût retenue par l'État pour le remboursement de ces prestations était le coût de revient, niveau de coût excluant la plupart des charges de support, hormis les coûts immobiliers, informatiques et de



formation. Le coût de revient n'est toutefois plus calculé par la Banque de France depuis qu'elle applique la méthodologie commune à l'ensemble de l'Eurosystème. Cette méthodologie ne prévoit en effet que deux séquences de calcul, aboutissant aux coûts directs et coûts complets, sans possibilité d'étape intermédiaire permettant de retrouver l'ancien coût de revient.

Jusqu'au calcul des coûts 2007, la Banque a présenté à la commission en charge de proposer le niveau de rémunération, une évaluation au coût de revient, soit 152,4 millions d'euros et ce même montant a été reconduit pour les indemnisations au titre des exercices 2008 et 2009, dans l'attente d'un accord avec l'État sur les modalités d'un remboursement sur la base des coûts complets.

Après avoir fait procéder en 2009 à des vérifications de calcul pour s'assurer de la fiabilité de la comptabilité analytique de la Banque, la commission précitée a proposé en 2010 aux autorités compétentes de l'État et de la Banque, de rémunérer, à partir de 2011, les prestations sur la base d'un coût complet, en contrepartie d'un engagement de la Banque sur la maîtrise de ses coûts et la qualité du service rendu. Ces propositions ayant été acceptées, un remboursement de 317 millions d'euros est programmé pour chacune des années 2011 à 2013. Cette augmentation très significative de l'indemnisation versée par l'État permettra à la Banque de poursuivre l'abaissement de son « point mort » et de renforcer la solidité de sa situation patrimoniale.

### 5|3 Renforcer notre structure financière

Le renforcement de la structure financière de la banque est un élément déterminant pour assurer, dans la durée, sa capacité bénéficiaire quels que soient les évolutions des taux d'intérêt ou les aléas de marché. Cet objectif s'articule autour de 3 axes :

- l'abaissement du point mort de la Banque par une maîtrise continue de ses charges et le meilleur remboursement des prestations de service rendues à la collectivité ;

- la couverture des engagements sociaux, en particulier des engagements de retraite. L'accord de financement obtenu dans le cadre de la réforme du régime permet ainsi de couvrir chaque année les droits acquis par les agents actifs et une fraction des droits passés non encore couverts ;
- le renforcement progressif des fonds propres de la Banque, en accompagnement de la progression de la taille de son bilan.

La réalisation de ces actions s'appuie également sur la recherche d'une stabilisation des résultats de la banque à un niveau élevé, permettant d'assurer un dividende important à l'État actionnaire. Cette plus grande stabilité des résultats est obtenue grâce à une politique d'investissement à plus long terme, visant à désensibiliser les revenus d'intérêt du cycle des taux directeurs.

## 6| LES FACTEURS CLÉS DE SUCCÈS

Les objectifs inscrits dans les quatre axes stratégiques dessinent un programme ambitieux pour la Banque de France. Atteindre cette ambition repose largement sur la capacité de l'institution à mobiliser ses équipes, à tous les niveaux dans l'organisation. C'est pourquoi s'ajoute à ces objectifs opérationnels tout un ensemble d'actions qui visent à faire évoluer les manières de travailler et de vivre ensemble dans l'entreprise pour rendre l'atteinte des objectifs collectivement plus facile, et individuellement plus gratifiante. Ces actions s'organisent autour de quatre objectifs : l'adéquation des ressources humaines, la transversalité, la culture de la performance et de la maîtrise des risques et l'orientation de l'informatique vers les besoins.

### 6|1 Renforcer l'adéquation des ressources humaines avec les priorités stratégiques

Comme beaucoup d'autres institutions publiques, la Banque de France va enregistrer au cours des prochaines années des départs massifs en retraite de ses effectifs. Dans le même temps, comme le montre l'expérience de



la mise en place de l'ACP et l'évolution des missions qui lui sont confiées, des besoins nouveaux apparaissent. Relever tous les défis auxquels est confrontée la Banque et atteindre ses objectifs suppose de pouvoir assurer dans le temps, en quantité et en qualité, l'adéquation de ses ressources humaines aux besoins issus de sa stratégie.

Cet objectif implique trois volets complémentaires :

- le renforcement du niveau de recrutement pour faire face aux ambitions et enjeux stratégiques ;
- la formation en continu du personnel pour qu'il puisse non pas seulement accompagner mais porter les changements techniques, organisationnels et comportementaux de l'entreprise ;

- l'organisation des transferts de savoir afin que le capital de connaissances et de professionnalisme des agents qui partiront ne soit pas perdu.

Ce sont autant de politiques déjà engagées que la Banque va poursuivre et approfondir au cours des prochaines années.

## 6|2 Développer la transversalité

La transversalité est un mode de management qui répond à un besoin crucial et concret : les différents domaines d'activité interagissent les uns avec les autres ; les problèmes posés sont complexes ; enfin, trouver des solutions suppose d'élargir sa vision en s'appuyant sur des points de vue croisés.

Les équipes de la Banque ont l'expérience de ce mode de travail, comme l'ont prouvé par exemple la réussite du passage à l'euro ou, plus récemment, la résolution de la crise. Il fait jouer simultanément études, opérations, contrôle prudentiel, et combine étroitement action du siège et action du réseau.

Cette transversalité, qui a pu s'exprimer au cours de temps forts de l'existence de la Banque, doit devenir un mode d'organisation du travail au quotidien. Il s'agit notamment de favoriser le partage volontaire et systématique de l'information, des connaissances, des compétences et des savoirs, mais aussi de favoriser l'émergence d'une pratique courante de la transversalité, qui permettra à tous les agents de s'informer, d'échanger et de mieux travailler ensemble jour après jour.

## 6|3 Diffuser la culture de la performance et de la maîtrise des risques

L'émergence d'une véritable culture de la performance et de la maîtrise des risques dans toute l'organisation est le meilleur gage de la qualité de gestion des ressources de la Banque.

Cette préoccupation doit être intégrée par tous les agents, chacun à son niveau de responsabilité. La mise en place de dispositifs de pilotage et de suivi des objectifs et une meilleure reconnaissance des contributions de chacun sont autant de voies pour y parvenir.

#### 6|4 Orienter le système d'information vers les besoins des domaines d'activité

Compte tenu de la nature de ses activités, le système d'information de la Banque constitue la colonne vertébrale de son action. Il supporte et soutient ses actions au quotidien, tout en conditionnant l'organisation de ses processus opérationnels. Il est donc indispensable qu'il se place au plus près des domaines d'activité pour leur permettre de mener à bien leurs projets stratégiques.

### 7| LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE

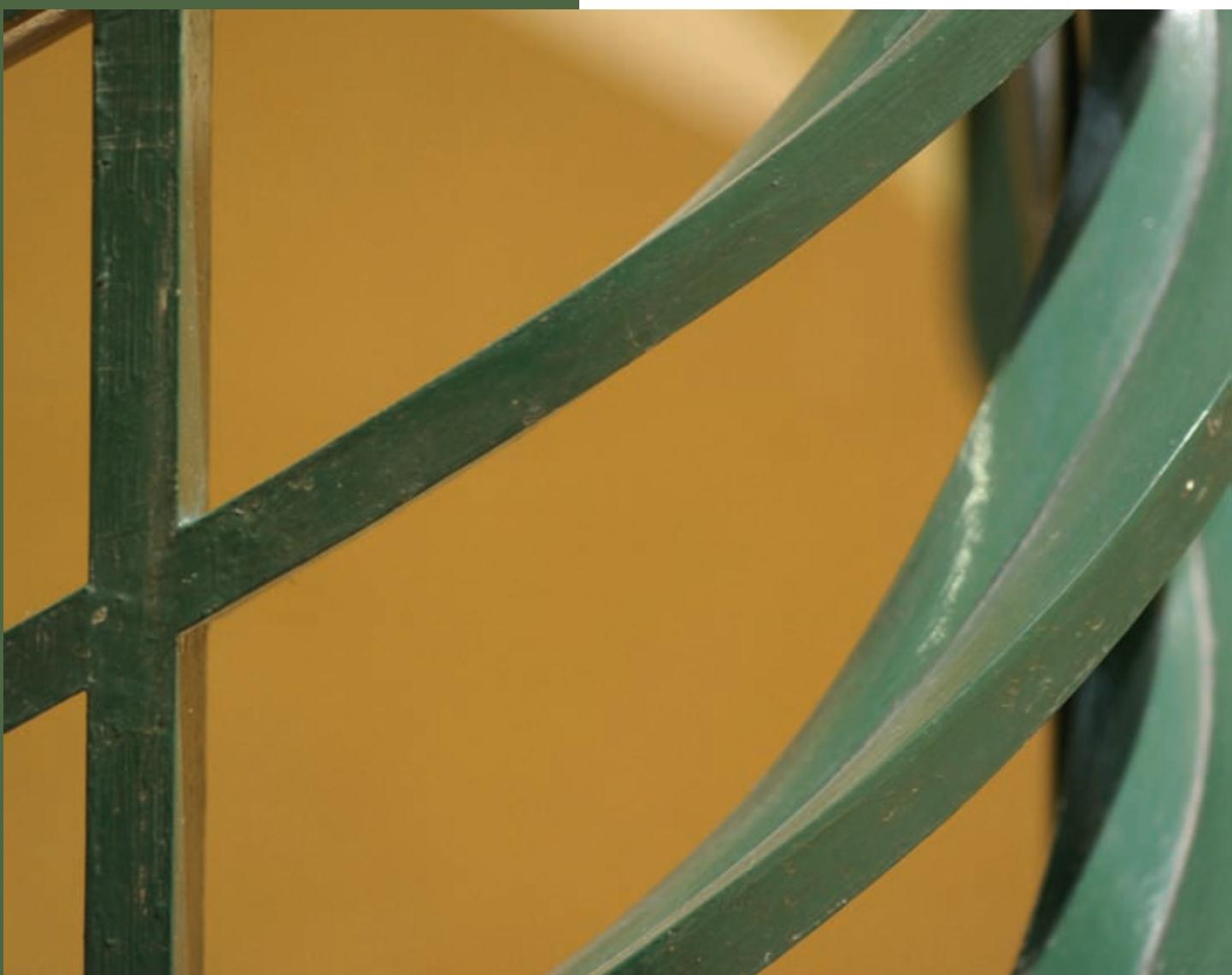
Au-delà de ses objectifs stratégiques sur le développement de ses activités et des facteurs clés de succès qui y sont attachés, la Banque de France est une entreprise qui souhaite affirmer son sens de la responsabilité sociétale.

À cet égard, elle affiche trois préoccupations permanentes :

- favoriser le mieux-être au travail ;
- réduire notre empreinte environnementale ;
- développer l'éducation financière du public.

Ces objectifs stratégiques font l'objet d'une description détaillée dans le chapitre 3 « Le développement durable : une responsabilité d'entreprise ».

# Le développement durable : une responsabilité d'entreprise



**E**n 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.

Après la phase de réflexion et de prospective menée en 2009, formalisée par la publication de la *Charte de développement durable* et la mise en place de la structure nécessaire à la déclinaison des actions, l'année 2010 marque une nouvelle étape avec le déploiement effectif de la politique de responsabilité sociétale de l'institution telle que déclinée dans sa carte stratégique :

- placer l'humain au cœur de sa stratégie développement durable, en veillant au respect de la diversité sous toutes ses formes, en luttant contre les discriminations et en garantissant un environnement de travail respectant la santé des collaborateurs et l'égalité de traitement ;
- mettre en œuvre le Schéma de réduction de l'empreinte environnementale (SDREE), véritable projet d'entreprise visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) dans le cadre de la lutte contre le réchauffement climatique et à diminuer la consommation de ressources sensibles pour la préservation de la planète ;
- appuyer les services publics dans la mise en œuvre d'actions de responsabilité citoyenne, dans le domaine de l'information et l'éducation financière du public, de la médiation du crédit, du traitement du surendettement, du droit au compte.

Dans un cadre réglementaire et normatif plus exigeant, la démarche conduite par la Banque de France a permis de réaliser des avancées importantes, comme l'appui aux services publics dans la mise en œuvre d'actions de responsabilités citoyenne, la réduction de son empreinte environnementale, l'association de l'ensemble des collaborateurs à la construction d'un meilleur « vivre-ensemble ».

Les premiers résultats obtenus par la Banque de France permettent d'ancrer le développement durable dans son organisation interne comme dans l'exercice de ses missions pour répondre au mieux aux attentes de la société.

## 1 | LA BANQUE DE FRANCE INSCRIT LES PRÉOCCUPATIONS SOCIÉTALES AU CŒUR DE SON ACTION

### 1|1 La Banque de France participe aux réflexions sur la place du développement durable et de la microfinance dans l'économie

#### ISO 26000 et régulation économique

Après plus de cinq ans de négociations et une mobilisation internationale sans précédent, menée par une centaine de pays et une quarantaine d'organisations internationales (Organisation internationale du travail, Pacte mondial, OCDE, *Global Reporting Initiative*), l'ISO 26000 a été publiée au mois de novembre 2010. Cette norme de référence, reconnue internationalement, permet aux entreprises d'appréhender tous les impacts de leurs décisions et de leurs activités au regard des trois piliers du développement durable. La Banque de France s'est impliquée à la fois dans l'élaboration de cette norme (travaux menés au sein de l'AFNOR) et dans les actions de sensibilisation qui ont suivi sa parution. Elle était ainsi partenaire des *deuxièmes États généraux de la responsabilité sociétale : ISO 26000* organisés le 7 décembre 2010 et a participé, à cette occasion, à une table ronde sur le thème « La régulation économique et l'ISO 26000 – démarches responsables et croissance durable ».

#### La microfinance

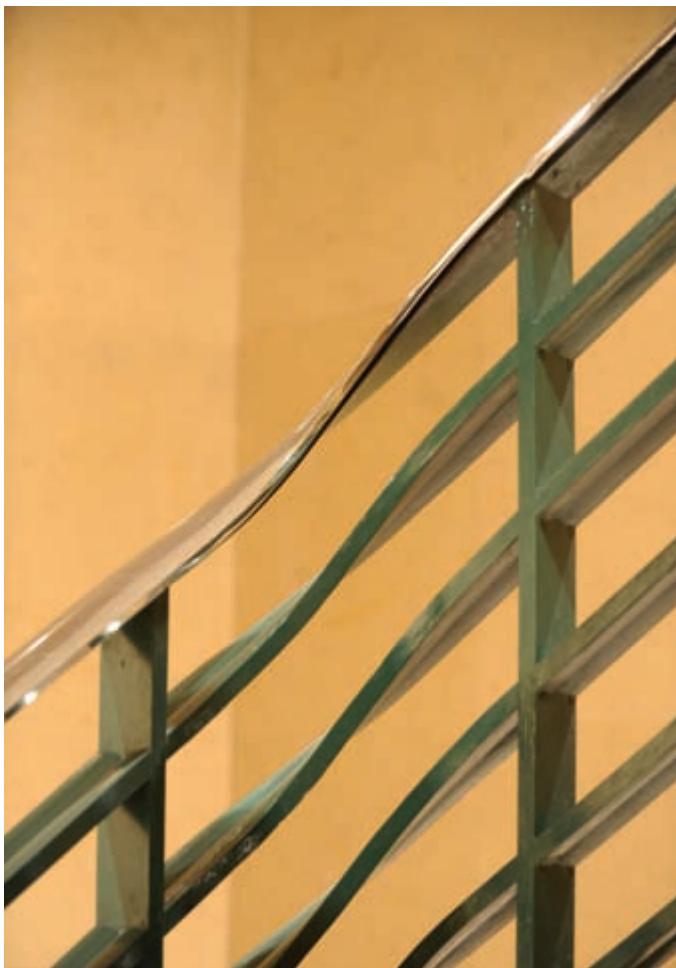
La microfinance, qui comporte trois volets, le microcrédit, la microassurance et l'épargne solidaire, s'inscrit dans le cadre des politiques de lutte contre le « malendettement », la pauvreté et l'exclusion financière.

La Banque de France, qui a mis en place en 2006 un Observatoire de la microfinance, a publié en septembre 2010 le deuxième rapport de l'Observatoire, portant sur l'année 2009 et mettant en relief les évolutions notables observées sur la période récente.

- Le rapport souligne l'intérêt croissant que suscite la microfinance dans notre pays. De nombreuses études et des rapports ont été produits sur le sujet, et le législateur a

introduit de nouveaux dispositifs, au cours des dernières années, pour faciliter le financement de la petite entreprise et l'accès des populations les plus démunies au crédit. D'autres mesures ont également été prises pour orienter l'épargne des ménages vers des placements à vocation éthique et socialement responsable.

- Une prise de conscience semble également se faire jour au sein de la profession bancaire pour favoriser l'accès au crédit. L'implication des établissements de crédit, qui se traduit par de premières initiatives (notamment sur le microcrédit accompagné), est une condition nécessaire au développement du microcrédit. Il s'agit là d'une inflexion dans la politique d'offre de crédit qui, si elle débouche sur des résultats tangibles, contribuera à une avancée en termes d'insertion économique.
- En France, la puissance publique continue de jouer un rôle majeur dans la promotion du microcrédit, notamment par l'intermédiaire de la Caisse des dépôts



et consignations, gestionnaire du fonds de cohésion sociale. Ainsi se met en place un modèle, finalement assez original, d'incitations, notamment pour faciliter le retour à l'emploi des chômeurs. Devenu ainsi instrument de politique publique, le microcrédit relève à la fois de l'action économique et de l'action sociale (rapport de l'Inspection générale des finances publié en janvier 2010), et cette double dimension en renforce l'utilité et la légitimité.

• Une autre évolution affecte les comportements d'épargne. La sensibilisation des investisseurs sur la nature des projets qu'ils financent semble être de plus en plus forte. Cette tendance se manifeste par l'apparition d'acteurs proposant des produits « labellisés » aux épargnantes qui sont à même désormais de choisir l'usage de leurs fonds. Le financement des institutions de microfinance dans les pays émergents provient souvent, pour une part significative, de fonds collectés à cette fin dans les pays développés.

Le développement de la microfinance, en Europe et dans le monde, va d'ailleurs de pair avec l'apparition de nouveaux risques inhérents à ce secteur. Ici comme ailleurs, un renforcement de la régulation est indispensable. À cet égard, il faut signaler la publication récente par le Comité de Bâle de principes de supervision adaptés au secteur de la microfinance.

Ces développements offrent cependant un contraste saisissant avec le volume encore minime des prêts consentis dans notre pays. La capacité de mobilisation des structures accompagnantes, qui jouent un rôle clé dans la mise en place des microcrédits tant professionnels que personnels et constituent donc un élément déterminant pour l'essor du microcrédit, est encore trop souvent freinée par la lenteur des évolutions culturelles et le manque de ressources qui caractérise ces structures.

## 1|2 La Banque de France joue un rôle actif en faveur des travailleurs sociaux et dans l'éducation économique et financière du public

Actions en faveur des travailleurs sociaux

La Banque de France, dans le cadre de sa responsabilité dans le traitement du surendettement, accentue ses

actions de formation et d'information auprès des travailleurs sociaux.

#### Interventions en faveur de la formation des travailleurs sociaux

En 2010, les secrétariats des commissions de surendettement ont accueilli 390 travailleurs sociaux afin de leur présenter les processus de traitement des dossiers de surendettement.

Par ailleurs, la Banque de France a réalisé 384 interventions destinées à la formation des travailleurs sociaux. Au total, plus de 9 000 travailleurs sociaux ont bénéficié d'actions de formation sur ce sujet en 2010.

#### Actions d'information auprès des travailleurs sociaux

La Banque de France a prêté son concours à 191 actions d'information en direction des

associations intervenant dans l'accompagnement social des surendettés.

#### Éducation économique et financière du public

Forte de son expertise en matière de communication et d'information financière, la Banque a intensifié en 2010 ses actions d'éducation économique et financière au service des enseignants, des scolaires et du grand public.

#### 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 (collégiens, lycéens) mais aussi des groupes de seniors ou des universités françaises ou étrangères. À cette fin, elle dispose de brochures, de questionnaires à choix multiples et de programmes vidéo. Avec près de

#### Encadré 19

#### **Signature d'une convention de partenariat entre la Banque de France et l'académie de Créteil – Accueillir, former et parrainer des jeunes**

Une convention de partenariat sur la formation des jeunes a été signée le 13 avril 2010 entre l'académie de Créteil et la Banque de France.

Cette convention traduit l'engagement fort de la Banque en matière de responsabilité sociétale de l'entreprise, en particulier dans les domaines suivants :

- renforcer l'éducation économique et financière ;
- garantir l'égalité des chances et promouvoir la diversité ;
- développer des actions de responsabilité citoyenne en faveur de l'insertion professionnelle des jeunes.

Au nombre des clauses stipulées par la convention figurent en particulier :

- des actions communes à caractère pédagogique ;
- la diffusion de supports pédagogiques de la Banque de France ;
- des stages ou périodes de formation en milieu professionnel ;
- un soutien pédagogique d'élèves en économie, en comptabilité et en gestion ;
- un parrainage individuel d'élèves par des agents de la Banque de France ;
- la formation continue des personnels de l'Éducation nationale.

D'une durée de trois ans, cet accord s'est concrétisé, dès l'année scolaire 2010/2011, par l'accueil à la Banque d'élèves et d'enseignants des lycées Samuel de Champlain, de Chennevières-sur-Marne, et Jean Moulin, de Torcy. Une dizaine d'ateliers a été organisée à la Banque de France au cours du dernier trimestre de l'année. L'opération de parrainage est également entrée dans la phase opérationnelle. Le 30 septembre, les élèves du lycée Samuel de Champlain ont rencontré leurs parrains, agents de la Banque qui se sont portés volontaires pour les accompagner dans leurs études. Les collégiens pourront également effectuer des stages dans les succursales de la Banque ainsi qu'au centre administratif de Marne-la-Vallée.

3800 visiteurs, les ateliers pédagogiques, organisés principalement au sein de l'espace accueil de la Banque de France à Paris, ont rencontré un succès croissant.

#### Diffusion de documents pédagogiques et de référence

Dans le cadre du partenariat Banque de France – Éducation nationale, la Banque a produit un film, *Léo & l'euro*. Ce DVD, diffusé gracieusement auprès de 15 000 écoles en France, constitue un support pédagogique sur l'histoire de la monnaie et sur les billets, destinés aux élèves de CM1-CM2.

La Banque a diffusé à près de 50 000 exemplaires un nouveau numéro spécial de la revue *Documents & débats* intitulé « De la crise financière à la crise économique » aux acteurs de la vie économique intéressés par les questions financières.

#### Projet de future « Cité de l'économie et de la monnaie »

Située dans l'ancienne succursale de Paris-Malesherbes, la future « Cité de l'économie et de la monnaie »<sup>6</sup> contribuera à l'amélioration des connaissances économiques du grand public, notamment des jeunes. Elle présentera, sous une forme interactive, les principales notions de l'économie et de la monnaie. Une partie des collections de billets, de pièces, de machines et de meubles de métier de la Banque sera également exposée. L'ouverture est prévue en 2014.

L'année 2010 a été consacrée essentiellement à la mise au point du programme architectural et muséographique. Un avis de concours européen, lancé en mai 2010, a permis de sélectionner, parmi une centaine de candidatures françaises et étrangères, six équipes qui ont remis leurs projets fin novembre 2010, projets qui ont été examinés par le jury du concours début 2011.

## 2| LA DÉMARCHE DE RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE SE CONCRÉTISE

Après une première étape, consacrée à une réflexion stratégique globale, un nouveau palier a été franchi en 2010 avec la création d'un service du Développement durable. Ce service est en charge du pilotage de la stratégie

telle qu'elle a été définie par le Comité d'orientation stratégique développement durable, présidé par le gouverneur ou l'un des sous-gouverneurs, et examinée par les commissions consultatives externe et interne.

La démarche de la Banque de France se concentre sur deux axes stratégiques : la réduction de son empreinte environnementale, dans le cadre d'objectifs pluri-annuels, et la construction d'un meilleur « vivre-ensemble », basée sur son engagement sociétal et sa responsabilité sociale d'entreprise.

#### Encadré 20

### Le Bilan Carbone® de la Banque de France

Dans le cadre de sa politique environnementale et de sa volonté de limiter son impact sur les changements climatiques en réduisant ses émissions de gaz à effet de serre (GES), la Banque de France a lancé une démarche Bilan Carbone® pour cinq sites pilotes (l'imprimerie de Chamalières, la papeterie de Vic-le-Comte, le centre administratif de Marne-la-Vallée, le siège de Paris et la succursale de Lille) dont les premiers résultats ont été communiqués en 2009. Sur la base de ces résultats qui concernaient l'année 2008, une extrapolation de la démarche à l'ensemble des sites de la Banque de France a été réalisée en 2010.

Les émissions globales de GES, qui ont été estimées à près de 118 000 tonnes équivalent CO<sub>2</sub> (TeCO<sub>2</sub>), résultent principalement de deux postes d'émissions : les consommations d'énergie et les déplacements de personnes.

Les consommations d'énergie (46 050 TeCO<sub>2</sub>) représentent à elles seules plus d'un tiers des émissions totales de la Banque de France. Elles sont en partie liées à la configuration des locaux (optimisation difficile du mode de chauffage : présence de verrières, hauts plafonds...) et au type de chauffage utilisé (plus ou moins émetteur de GES selon leur nature).

Les émissions générées par les déplacements de personnes (24 546 TeCO<sub>2</sub>) représentent 20 % des émissions totales de la Banque de France. Les deux tiers d'entre elles sont dues aux déplacements domicile-travail, 19 % aux déplacements professionnels et 14 % aux déplacements effectués (exclusivement en avion) par les stagiaires étrangers en formation à l'institut bancaire et financier international.

<sup>6</sup> Cf. [www.citedeleconomie.fr](http://www.citedeleconomie.fr)

## 2|1 Réduction de l'empreinte environnementale

### Des objectifs sur trois ans

La démarche Bilan Carbone® ainsi que les plans de déplacements d'entreprise ont permis d'estimer l'empreinte environnementale de la Banque et d'établir les objectifs du Schéma de réduction de l'empreinte environnementale (SDREE). Fixés pour une période de trois ans (2010-2012), ces objectifs chiffrés s'articulent autour de quatre axes :

- la réduction des consommations d'énergies ;
- l'augmentation de la part des énergies renouvelables dans le *mix* énergétique ;
- l'optimisation des déplacements ;
- la diminution des consommations d'eau.

### Les objectifs de la Banque de France en matière d'énergie

Afin de fédérer l'ensemble du personnel autour des valeurs et des enjeux du développement durable et d'anticiper les exigences de la loi Grenelle II du 12 juillet 2010, la Banque de France a inscrit des objectifs environnementaux ambitieux dans son accord d'intérressement triennal (2010-2012). Ceux-ci portent sur la réduction des consommations d'électricité, de gaz et de chauffage urbain. Les consommations cibles ont été établies par rapport aux consommations annuelles constatées au 31 décembre 2008. Elles sont fixées à :

- – 20 % fin 2012, avec, comme étapes intermédiaires, – 6 % en 2010 et – 13 % en 2011 pour les unités de la Banque, hors Fabrication des billets ;
- – 4 % fin 2012, avec, comme étapes intermédiaires, – 2 % en 2010 et – 3 % en 2011 pour la Fabrication des billets qui a déjà mis en œuvre depuis plusieurs années

Encadré 21

### Schéma de réduction de l'empreinte environnementale (SDREE) Objectifs 2012



#### Énergie

Consommation (en kWh)

– 20 % par rapport à 2008 (unités de la Banque, hors Fabrication des billets \*)  
– 4 % par rapport à 2008 (Fabrication des billets)

Part des énergies renouvelables

20 % du *mix* (ensemble de la Banque)  
30 % du *mix* (Fabrication des billets)

Émissions de CO<sub>2</sub> générées par les déplacements

– 15 % par rapport à 2009 (unités de la Banque, hors Fabrication des billets)  
– 10 % par rapport à 2009 (Fabrication des billets)

Eau potable (en m<sup>3</sup>)

– 15 % par rapport à 2008 (unités de la Banque, hors Fabrication des billets)  
– 10 % par rapport à 2008 (Fabrication des billets)

(\*) Compte tenu de son activité industrielle assortie de contraintes spécifiques (maintien d'une température et d'une hygrométrie constante pour le traitement du papier), les objectifs de la Fabrication des billets sont distincts de ceux des activités à dominante tertiaire.

des solutions industrielles intégrant les exigences du développement durable.

Cette phase de mobilisation s'est caractérisée par plusieurs actions de communication.

- La direction de la Communication a diffusé sur le site Intranet de la Banque, durant une semaine, une séquence des quatre objectifs du SDREE (énergie, déplacements, eau potable, énergies renouvelables) pour réaffirmer les cibles de la politique de développement durable de la Banque.

- De nouveaux supports de communication ont été mis en place :

- une *newsletter* mensuelle, *Actions DD*, adressée par voie électronique à l'ensemble du personnel, qui a pour but d'informer les collaborateurs sur l'évolution de l'objectif d'intérêt environnemental et d'accompagner les objectifs du SDREE ;
- un bulletin mensuel d'actualités et d'informations réglementaires qui présente les textes réglementaires, parus ou à paraître, qui s'appliquent aux activités de la Banque dans le domaine de l'environnement et du développement durable.

Les actions comportementales et structurelles mises en œuvre en 2010 ont déjà donné des résultats encourageants. La mise en place d'un suivi mensuel des consommations énergétiques (électricité, gaz, chauffage et froid urbain) ainsi que des travaux de maintenance ont permis de réduire la consommation de 6 % par rapport à 2008. La part des énergies renouvelables dans le *mix* énergétique de la Banque a sensiblement augmenté durant l'année 2010. L'objectif a été globalement atteint avec, notamment, une part d'énergie renouvelable qui s'élève à 40 % pour la fabrication des billets.

### L'optimisation des déplacements

Afin de réduire les émissions de gaz à effet de serre générées par les déplacements de son personnel, la Banque de France a mis en place une politique de mobilité sur l'ensemble de ses sites. S'appuyant sur

les mesures proposées à l'issue d'expériences de plans de déplacements d'entreprise réalisées sur certains sites, cette politique se traduit par des alternatives proposées aux agents concernant leurs déplacements pendulaires (domicile-travail) et un encadrement de leurs déplacements professionnels. Elle s'articule autour de deux grands axes : se déplacer moins et se déplacer mieux.

Se déplacer moins :

- proposer, sous certaines conditions, de pratiquer le télétravail ;
- recourir aux réunions en audio ou visioconférence.

Se déplacer mieux :

- encourager les modes de transports « doux » et les transports en commun ;
- recourir en priorité au train et utiliser les véhicules en auto-partage mis à la disposition des agents. Les règles régissant les déplacements professionnels ont été révisées en milieu d'année 2010 ;
- réduire la recours au transport aérien ; celui-ci étant l'un des modes les plus émetteurs de gaz à effet de serre, son utilisation n'est plus autorisée pour les trajets pouvant être réalisés en train en moins de trois heures ;
- proposer aux agents considérés comme « grands rouleurs » de suivre une formation à l'éco-conduite.

### La diminution des consommations d'eau

En matière de gestion de l'eau, la Banque réalise déjà, depuis 2008, un suivi régulier de ses consommations qui lui permet d'identifier d'éventuelles anomalies et d'éviter les gaspillages. En recul constant, la consommation d'eau potable de la Banque en 2010 a ainsi diminué de 20 % par rapport à 2008.

### L'amélioration de la performance énergétique du patrimoine et la préservation de l'environnement

La Banque de France a formalisé en 2009 une stratégie de qualité environnementale, structurée autour de

six axes d'actions : l'énergie, l'eau, les déchets, les chantiers propres, le cadre de vie et la formation.

À travers cet engagement, elle confirme sa volonté de participer activement aux objectifs de l'Union européenne et notamment au « triple 20 » à l'horizon 2020. Par là même, elle s'inscrit également dans le cadre de la loi Grenelle II qui fixe des objectifs d'amélioration de la performance énergétique des bâtiments, imposant notamment la réalisation d'audits énergétiques dans les bâtiments existants, afin d'engager des travaux de rénovation pour atteindre l'objectif de réduction des consommations d'énergie d'au moins 38 % d'ici 2020, ainsi qu'une diminution de 50 % des émissions de gaz à effet de serre.

Pour optimiser la gestion de ses flux énergétiques, la Banque a lancé de nombreuses actions : le recours aux réseaux urbains de chaleur et de froid quand ils existent, la régulation centralisée des installations techniques, l'installation d'éclairages basse consommation.

Afin de tendre vers une meilleure efficacité énergétique, la Banque a engagé en 2010 trois grands chantiers nationaux :

- la réalisation d'une cartographie énergétique de son patrimoine (deux centres administratifs et 117 unités du réseau, soit au total près de 444 000 m<sup>2</sup> SHON – surface hors œuvre nette). Cette cartographie servira de base à l'établissement d'une stratégie d'optimisation énergétique déclinable sous la forme de programmes annuels de travaux ;
- l'installation généralisée, en 2010 et 2011, de robinets thermostatiques et de pompes à débit variable dans toutes les unités du réseau. Cette action devrait contribuer à réduire la consommation de chauffage de 15 % ;
- la rénovation, sur huit ans, du parc de chaufferies des unités du réseau avec pour objectif qu'aucune chaudière n'ait une ancienneté supérieure à vingt ans en 2019 (contre trente ans ou plus actuellement). À cette occasion, une étude d'approvisionnement énergétique est lancée, pour chaque chaufferie, afin de justifier du choix de l'énergie la plus adaptée à l'unité (gaz, chauffage urbain, pompe à chaleur, géothermie,...) et d'évaluer les économies attendues



en termes de consommations et d'émissions de gaz à effet de serre.

La Banque a également engagé plusieurs chantiers de rénovation énergétique. Le premier consiste en la rénovation d'une des parties les plus anciennes de son siège social, construite en 1635 avec une extension datant du XIX<sup>e</sup> siècle. Pour ce projet, la Banque a retenu les choix techniques suivants :

- isolation des parois intérieures par un isolant naturel ;
- remplacement des menuiseries bois à simple vitrage par des menuiseries bois à double vitrage à faible émissivité ;
- installation d'un éclairage plus performant.

Deux autres chantiers sont actuellement en cours sur les immeubles des succursales de la Rochelle et de Strasbourg, datant respectivement de 1918 et 1846. Ces programmes, basés sur l'établissement d'un diagnostic exhaustif de la pathologie des bâtiments et d'un audit énergétique complet de la performance énergétique de l'enveloppe, devraient permettre, une fois les travaux réalisés, de se rapprocher des objectifs ambitieux fixés par le Grenelle de l'environnement.

Pour les futurs locaux de sa succursale de Lyon, la Banque a acquis un immeuble labellisé « Minergie » (équivalent suisse du label BBC-Effinergie).

La Banque a également lancé le projet d'un nouveau centre informatique à performances énergétiques optimisées (voir encadré).

Une charte chantier propre a été élaborée en 2009. Elle vise l'optimisation de la qualité environnementale des chantiers en minimisant leurs nuisances tant pour le personnel des entreprises des chantiers que pour le voisinage et l'environnement naturel. Les recommandations de cette charte ont été mises en œuvre en 2010 sur deux chantiers de grande ampleur, l'un en rénovation, l'autre en construction. Le déploiement de cette charte à l'ensemble des chantiers de la Banque interviendra dans le courant 2011.

Une cartographie des pratiques locales en matière de collecte et traitement des déchets va être établie. À cette fin, une enquête portant sur la gestion et le volume des déchets a été réalisée en 2010 sur l'ensemble des unités du réseau. Après analyse des résultats au cours du premier semestre 2011, des plans d'actions seront mis en œuvre pour réduire le volume des déchets et améliorer leur traitement.

Dans le cadre de ses réflexions sur le confort et la santé de son personnel, la Banque a engagé une étude sur l'utilisation des produits cancérogènes, mutagènes et reprotoxiques (CMR) au sein de ses activités immobilières. L'objectif est de recueillir les connaissances sanitaires sur les produits utilisés par la Banque ou par ses entreprises lors de chantiers afin de pouvoir éliminer, limiter ou encadrer très fortement ceux qui présentent un risque pour la santé des occupants.

En ce qui concerne la préservation de l'environnement de travail, un diagnostic sur le mode de gestion des espaces verts à la Banque a été réalisé en 2010. Une fois les résultats analysés, un plan d'action stratégique sera mis en place afin de contribuer à la diminution des impacts environnementaux liés à cette gestion, notamment pour les questions relatives aux ressources en eau et à la biodiversité. Dans le cadre de l'année internationale de la biodiversité, la Banque participe aux travaux du groupe Biodiversité du Club développement durable des établissements publics et entreprises publiques, mis en place à l'automne 2010.

#### Encadré 22

### Réalisation d'un plateau informatique à haute performance énergétique

La Banque de France a décidé d'inscrire la conception et la réalisation de son nouveau *Data Center* dans le cadre de sa politique globale de développement durable. Ainsi, le plateau informatique doit :

- s'inscrire dans une démarche globale HQE® (haute qualité environnementale) d'éco-construction et d'éco-gestion et anticiper la future certification NF Bâtiments Tertiaires Démarche HQE relative aux *Data Centers*, dès qu'un référentiel spécifique pour les centres informatiques aura été défini ;
- être éco-efficace et limiter sa consommation d'énergie. Il fait l'objet d'un suivi par Certivéa en tant qu'opération expérimentale pendant les phases de conception et de réalisation des travaux. Ce suivi permet de vérifier que les critères communs relevant de toute certification HQE® sont appliqués ;
- se conformer aux préconisations émanant du *Code de Conduite sur les Data Centers* établi par la Commission européenne et aux standards en vigueur.

Aussi, le comité de pilotage a choisi de viser les performances les plus élevées pour :

- la relation du bâtiment avec son environnement ;
- le faible impact environnemental du chantier ;
- la gestion de l'énergie ;
- la gestion des déchets d'activité ;
- la pérennité des performances environnementales lors de l'exploitation.

La construction de ce bâtiment d'environ 12 000 m<sup>2</sup> de SHON, dont les travaux devraient commencer début 2012, s'achèvera en 2013.

Ce groupe s'est fixé pour objectif de publier, d'ici fin 2011, un guide destiné à aider les établissements publics à intégrer la biodiversité dans leur stratégie.

La Banque contribue également à la diffusion des bonnes pratiques en matière de qualité environnementale. À cet effet, elle élaboré des documents techniques afin de créer une culture commune et cohérente en matière d'immobilier responsable sur l'ensemble de ses implantations.

### Vers une informatique plus « verte »

L'effort initié depuis plusieurs années par la fonction informatique en faveur du développement durable, s'est poursuivi cette année à plusieurs niveaux.

L'informatique de l'utilisateur : agir localement ! Déjà dotée de postes de travail répondant aux labels environnementaux les plus répandus, la Banque de France a lancé en 2010 deux projets de « virtualisation » des applications et des postes de travail, qui permettront de remplacer les postes fixes actuels souvent surdimensionnés par des postes dits « légers », plus simples et donc moins consommateurs d'énergie. Les infrastructures techniques devraient être opérationnelles d'ici 2012.

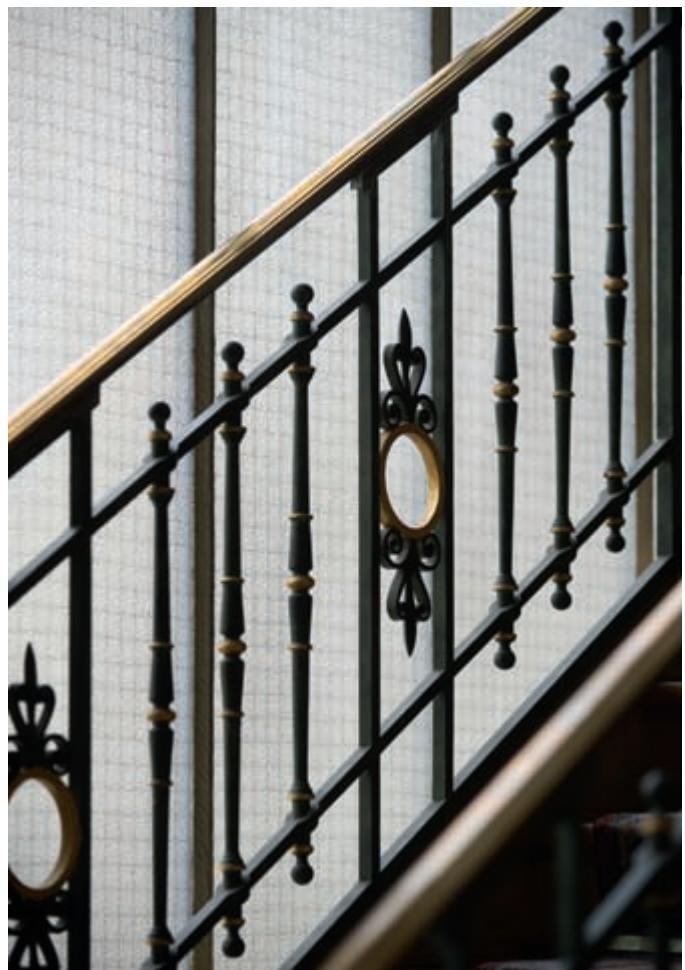
La réduction des coûts financiers et environnementaux liés aux impressions locales est en ligne de mire depuis 2008 avec une diminution budgétaire de 30 % du montant du parc d'imprimantes. Sur le terrain, il est constaté une tendance à la réduction du parc d'imprimantes liée en grande partie à la réduction générale des impressions ainsi qu'à des démarches volontaristes menées localement. Il a été décidé fin 2010 de confier une mission d'optimisation de la fonction impression à la direction de l'Informatique et des Télécommunications. De premières propositions devraient être faites en février 2011 au comité de pilotage pour voir dans quelle mesure et selon quel calendrier un processus d'assainissement du parc pourrait être mis en œuvre pour arriver à terme à un point d'impression pour quatre agents.

Enfin le contrat de collecte des déchets informatiques a été renouvelé et la Banque de France s'appuie désormais sur les services de l'UGAP. Les modalités restent conformes à la directive sur les déchets

d'équipements électriques et électroniques, mais le recyclage et la valorisation des déchets sont désormais assurés par des structures sociales favorisant l'insertion de populations défavorisées.

L'informatique collaborative : agir ensemble ! Le renouvellement et l'extension du parc de visioconférences se sont poursuivis en 2010. Le nombre de salles équipées s'élève à trente-huit. Dans ces salles, entre 300 et 450 visioconférences sont organisées chaque mois entre les sites de Paris, Marne-la-Vallée, Vincennes et Poitiers et avec l'étranger.

Par ailleurs le service de communication interpersonnelle, par messagerie instantanée et par *webcam*, a été largement ouvert début 2010 après une phase d'expérimentation. Il facilite les relations entre les personnes et favorise donc l'amélioration des conditions de travail. Le nombre de messages



texte échangés est en constante augmentation (plus de 190 000 en novembre 2010), la quasi-totalité des utilisateurs équipés utilisant ce service qui réduit le nombre de courriels échangés et donc stockés.

L'informatique centrale : agir globalement ! La virtualisation des serveurs Windows et Unix hébergés dans les centres informatiques s'est poursuivie en 2010 pour atteindre 46 % fin 2010. Cette technologie permet de mieux utiliser les ressources des serveurs physiques en les partageant entre des serveurs virtuels, et donc de réduire l'empreinte environnementale.

La réduction des impressions centralisées s'est également poursuivie selon deux axes : la suppression d'éditions inutiles et/ou leur dématérialisation (consultation des résultats *via* des écrans) et le report des impressions près de l'utilisateur dans des locaux non climatisés, réduisant de fait les coûts environnementaux liés au transport de ces états du centre informatique vers l'utilisateur. Les volumes imprimés en mode centralisé atteignent aujourd'hui un plancher (deux millions de pages imprimées par semestre).

La poursuite des réductions passe maintenant par une re-conception de certaines applications consommatrices en papier.

À titre d'exemple, un nouveau service de collecte des bilans par télétransmission, BilanDirect FIBEN, a été mis en place début 2010 auprès des entreprises et des experts comptables. Il constitue une avancée importante dans la modernisation du système d'information de la Banque, en évitant les ressaisies manuelles et permet une diminution très significative de la consommation de papier dans ce domaine.

En effet, jusqu'alors, la collecte des bilans (en pratique les feuillets fiscaux du 2050 au 2059) était exclusivement réalisée par courrier et en mode manuel : entre les premières lettres de demandes de bilan, envoyées en début de campagne, et les relances effectuées tant auprès des entreprises que des experts-comptables, puis des banques et éventuellement des greffes de tribunaux de commerce, ce sont 650 000 courriers qui étaient ainsi adressés chaque année. Reçus sous forme papier pour saisie manuelle dans FIBEN, les liasses fiscales représentaient environ trois millions de feuillets adressés spécialement à la Banque de France.

À la fin de l'année 2010, 35 000 bilans ont déjà été reçus ainsi par télétransmission, soit 13 % de la population totale attendue ; la campagne 2011, qui associe étroitement l'ordre des experts-comptables à l'action de la Banque de France, devrait permettre de tripler au moins ce résultat. La montée en charge progressive de BilanDirect FIBEN permettra ainsi, sous trois à quatre ans, une économie considérable de papier en privilégiant la voie des échanges électroniques.

L'informatique accessible aux travailleurs handicapés : agir autrement ! La Banque de France s'est engagée dans une démarche projet pour rendre son système d'information plus accessible aux travailleurs et aux usagers en situation de handicap physique ou cognitif. Une première étape a été franchie en 2010 avec l'intégration d'outils permettant de vérifier la compatibilité de tout ou partie d'une application informatique *web* avec les normes du Référentiel général d'accessibilité pour les administrations (RGAA) qui ont été définies pour les services en ligne de l'État pour une application d'ici à mai 2012. La mise en œuvre opérationnelle à la Banque est programmée sur 2011 dans le cadre du lancement des projets ou de la maintenance des principales applications en production.

Concernant le handicap cognitif, des travaux ont été lancés en 2010 avec des chercheurs de l'université de Bordeaux pour identifier des bonnes pratiques à mettre en œuvre pour la prise en compte des déficiences intellectuelles ou troubles cognitifs lors de la conception d'une application. Il s'agit d'un domaine expérimental, en l'absence de travaux menés sur ce sujet jusqu'à présent. Pour l'instant deux applications ont été étudiées pour leurs fonctionnalités les plus utilisées et une première version d'un guide de bonnes pratiques a été élaborée. La faisabilité opérationnelle de ces bonnes pratiques qui tendent vers l'accessibilité universelle (selon le principe d'un accès à tout pour tous) sera éprouvée avant de les mettre en œuvre sur tout ou partie du système d'information.

## 2|2 Un engagement sociétal reconnu

### Développer les certifications

Engagée depuis plus d'une dizaine d'années, la recherche des certifications les plus exigeantes, tant

Encadré 23

### Nouvelles certifications obtenues en 2010

Domaines	Certifications
<b>Gestion de la monnaie fiduciaire</b>	ISO 9001 : système de management de la ligne « entretien de la monnaie fiduciaire » – extension du périmètre de certification à dix centres de traitement  ISO 9001 : contrôle et surveillance de la filière fiduciaire – nouvelle certification
<b>Opérations</b>	ISO 9001 : direction des Services bancaires – extension du périmètre de certification
<b>Gestion financière, juridique et administrative</b>	ISO 9001 : centre administratif de Marne la Vallée – extension du périmètre de certification

au plan de la qualité que des normes sociales et environnementales, s'est poursuivie en 2010. C'est dans ce cadre que se sont développées les certifications selon les normes ISO 9001 (management de la qualité), ISO 14001 (management environnemental) et OHSAS 18001 (santé et sécurité au travail), qui s'inscrivent dans une logique dynamique d'amélioration continue, d'adaptation et d'innovation permanente, visant à satisfaire les parties prenantes.

La fin de l'année 2010 a également été marquée par la parution de l'ISO 26000, norme se positionnant déjà comme la référence internationale dans le domaine de la responsabilité sociétale des entreprises et du développement durable. Parallèlement aux réflexions menées concernant la prise en compte de cette norme dans ses activités, des actions concrètes ont été engagées. Ainsi, la direction générale de la Fabrication des billets a mis en œuvre une démarche couvrant les trois piliers du développement durable en vue d'obtenir le label AFAQ 1000 NR (devenu depuis AFAQ 26000) délivré par l'AFNOR et basé sur les recommandations de l'ISO 26000. Avec un classement de 558 points, le résultat de l'évaluation réalisée par AFNOR Certification situe l'ensemble de la Fabrication des billets au stade de la maturité, soit au niveau trois d'une échelle de mesure qui en compte quatre. Plusieurs plans d'actions sont conduits afin d'atteindre, à moyen terme, le niveau d'exemplarité du référentiel développement durable. Ainsi, la Fabrication des billets a intégré l'association Plate Forme 21 pour décliner les aspects

développement durable dans la région. Un indicateur de pilotage du Bilan Carbone ® a été défini. Des critères développement durable ont été mis en place pour la sélection et l'évaluation des fournisseurs.

#### Une politique d'achats « éco-responsables »

La Banque formule ses besoins, notamment par l'intermédiaire de cahiers des charges, et les pôles d'achats les expriment auprès des fournisseurs dans le cadre de procédures formalisées, tout particulièrement pour les marchés qui donnent lieu à un appel d'offres européen.

Parmi les critères permettant de sélectionner l'entreprise retenue lors de la réception des offres figurent désormais des exigences liées au développement durable et à la responsabilité sociétale. Leur poids est plus ou moins important en fonction des domaines concernés (informatique, immobilier, services généraux et prestations de service ou intellectuelles diverses), de 40 % pour la collecte des déchets de billets dans le réseau à quelques points pour des prestations intellectuelles.

La démarche socio-environnementale des entreprises candidates est, également, toujours prise en compte pour apprécier l'engagement des soumissionnaires.

Les achats réalisés dans le cadre de procédures centralisées au niveau européen ou encore par l'intermédiaire de centrales d'achats comme l'UGAP sont également soumis à des critères de même ordre.

La direction des Achats, mise en place en janvier 2011, a pour objectif d'améliorer encore le dispositif, en étendant son application aux marchés qu'elle va prendre en charge au cours des prochaines années, et en appréciant son efficacité grâce à des indicateurs de performance. Enfin, la dématérialisation des procédures, déjà engagée depuis plusieurs années, notamment pour la diffusion des documents de consultation, sera accentuée dans les mois à venir pour augmenter significativement la part des offres dématérialisées.

## **2|3 Actions sociales à l'extérieur et responsabilité sociale au sein de l'entreprise**

### **Accueil des collégiens de ZEP**

Pour l'année scolaire 2009-2010, la Banque de France a décidé d'amplifier son action en faveur des collégiens de zone d'éducation prioritaire (ZEP).

Une semaine d'observation en milieu professionnel a été ainsi proposée à quelques 600 élèves dans les régions et trente dans les services du siège. Ces derniers, issus de six établissements parisiens, ont bénéficié, entre autres, d'une présentation générale des activités de la Banque, de la diffusion d'un film sur la naissance d'un billet et d'une visite de la Galerie dorée avant de rejoindre leurs unités d'accueil et de découvrir la vie concrète de l'entreprise au travers d'une activité opérationnelle (recherches sur un terminal d'informations économiques et financières ou sur internet, inventaire de matériel informatique...).

Cette opération très positive et mutuellement enrichissante sera poursuivie et complétée l'année prochaine par la mise en place d'un bilan individuel de fin de stage entre l'élève et son tuteur.

### **Égalité professionnelle**

La mise en œuvre de l'accord d'entreprise sur l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes, signé le 4 mai 2009, s'est traduit en 2010 par la mise en place d'actions concrètes, comme la possibilité pour les cadres de travailler à temps partiel sur la base d'un forfait en jours ou le versement d'une indemnité compensatrice permettant de maintenir l'intégralité de la rémunération

pendant le congé de maternité, par la diffusion de règles de bonnes pratiques en matière de gestion des temps (gestion des congés, planification des réunions) et par le déploiement d'un vaste programme de sensibilisation et de formation à l'égalité et à la non-discrimination.

Par ailleurs, l'obtention du label « Égalité » délivré par AFNOR en décembre 2009 pour une durée de trois ans nécessite de s'assurer de la mise en œuvre effective des engagements pris dans le domaine de l'égalité professionnelle et de la conciliation entre vie professionnelle et vie familiale, et de suivre l'évolution des indicateurs afin, le cas échéant, de prendre des mesures correctrices.

### **Accès à l'emploi des personnes handicapées**

La réussite de l'accueil et l'intégration des travailleurs handicapés repose largement sur la sensibilisation de l'ensemble des agents. Conformément au dernier accord d'entreprise sur l'emploi et l'insertion des travailleurs handicapés signé le 4 mai 2009, des actions de sensibilisation ciblées ont été menées dans les services accueillant un agent handicapé. Des formations ont également été dispensées aux relais de la Mission handicap dans le réseau avec l'objectif de faire disparaître les réticences, préjugés ou appréhensions qui peuvent exister et favoriser la cohésion au sein des équipes. Le handicap a par ailleurs été intégré au sein des formations à la prévention des discriminations et à la promotion de la diversité à destination des managers et acteurs de la gestion des ressources humaines.



Dans le cadre des actions destinées à l'amélioration des conditions de travail et au maintien dans l'emploi, la Banque de France développe progressivement le recours aux plateformes techniques permettant de communiquer avec les personnes sourdes ou malentendantes.

### Télétravail

Signé le 23 décembre 2009, l'accord d'entreprise sur le télétravail à la Banque de France vise en particulier à permettre une meilleure conciliation entre exigences de la vie professionnelle et épanouissement dans la vie privée et s'inscrit dans la démarche de développement durable en permettant de réduire le nombre de déplacements entre le domicile et le lieu de travail.

L'introduction de ce nouveau mode d'organisation du travail s'est effectuée progressivement, avec l'identification, par les directions générales volontaires et la région pilote, des postes susceptibles d'être exercés en télétravail. 470 postes ont été identifiés pour des durées allant de un à trois jours de télétravail par semaine. Après consultation des instances représentatives du personnel, les demandes de télétravail des agents positionnés sur un poste éligible ont été examinées par les hiérarchies à la lumière des critères fixés par l'accord (temps de travail, autonomie, responsabilité...). 80 conventions de télétravail avaient été signées au 31 décembre 2010.

Compte tenu de l'impact du télétravail sur les organisations, les rythmes individuels et la cohésion des équipes, une évaluation des expériences sera effectuée en 2011 avant d'étendre les possibilités d'accès au télétravail.

### Formation

Les actions de formation s'inscrivent en 2010 dans la poursuite des actions de professionnalisation et de développement des compétences engagées en 2009 et accompagnent l'ensemble des acteurs de l'entreprise dans la mise en œuvre de la responsabilité sociale de l'entreprise.

Prenant en compte les dispositions des accords d'entreprise les plus récents (accord sur l'égalité professionnelle, sur les travailleurs handicapés) et les recommandations de l'Observatoire paritaire de prévention des risques de santé au travail, des formations sont dispensées dans le domaine de l'égalité professionnelle et la promotion de la diversité.

Des parcours de professionnalisation sont inscrits dans les démarches de développement des compétences et de la mobilité professionnelle. Ils donnent aux agents une meilleure visibilité professionnelle sur les autres domaines d'activité vers lesquels ils pourraient s'orienter. Ces parcours, au nombre de 73, recouvrent tous les domaines d'activité. Par ailleurs, le développement du professionnalisme managérial se concrétise par une diversification de l'offre privilégiant un accompagnement personnalisé des managers.

La Banque s'est en outre engagée dans la recherche de certifications permettant de valoriser les acquis professionnels : un partenariat a ainsi été développé avec les chambres de commerce et d'industrie en vue de promouvoir les *Certificats de compétences en entreprise*. Par ailleurs un cursus dédié a été mis en place avec Sciences-po Paris à destination des auditeurs de marché.

Afin de favoriser l'évolution professionnelle, des formations sont proposées pour développer les compétences relationnelles, les capacités de communication et d'adaptation au changement. Dans le cadre d'une stratégie d'entreprise prenant en compte la dimension européenne, la Banque déploie de nouveaux dispositifs de formation à l'anglais. Enfin, la formation accompagne très largement les agents souhaitant progresser au titre de la promotion interne, et propose à ceux qui le souhaitent des dispositifs de formation spécifiques (bilans de compétences, etc.) pour favoriser toute adaptation professionnelle.

### Réforme de l'évaluation

La réforme de l'évaluation du personnel s'appuie sur les propositions de l'Observatoire paritaire sur la prévention des risques de santé au travail relatives au développement du management et à la reconnaissance au travail. Cette réforme, qui constitue l'un des objectifs de l'accord d'intéressement 2010-2012, a porté en 2010 sur l'évaluation des cadres supérieurs, et se poursuivra en 2011 pour les autres catégories de personnel.

Les deux axes majeurs de cette réforme sont :

- donner un rôle plus actif à l'évalué qui, à l'instar de ce qui se pratique dans nombre d'autres grandes entreprises, procède à un autodiagnostic préalablement à l'entretien d'évaluation ;

- simplifier et alléger le processus d'évaluation afin que les évaluateurs se consacrent essentiellement aux entretiens, moments privilégiés de dialogue avec leurs collaborateurs.

#### Réflexion sur les risques psychosociaux

Dans le cadre de sa responsabilité sociale, la Banque de France a la volonté de favoriser le bien-être au travail de tous ses agents. Le gouverneur Christian Noyer a fait de l'intégration du facteur humain dans le déploiement de la stratégie de la Banque l'une des priorités pour 2011.

En concertation avec les organisations syndicales, de nombreuses actions sont conduites en vue de prévenir et de traiter les risques psychosociaux dans leur acceptation la plus large. La présentation de la démarche a été mise en ligne par le ministère du Travail sur son site internet dédié au bien-être au travail.

En 2010, sous l'égide de l'Observatoire paritaire sur la prévention des risques de santé au travail, des travaux ont été conduits par quatre groupes de travail sur les thèmes liés au management, à la reconnaissance au travail, à l'usure professionnelle physique et mentale et à la gestion des urgences. En 2011, la Banque engagera la négociation d'un accord d'entreprise sur la prévention des risques psychosociaux, sur la base des propositions des groupes de travail.

Dans l'immédiat, elle poursuit le déploiement du programme pluriannuel de formation portant sur la détection et la prévention des risques psychosociaux. Ce programme a concerné plus de 1 000 agents en 2010 et sera poursuivi sur le même rythme en 2011. La Banque a mis en place des plans ambitieux de formation destinés à l'ensemble des agents, en commençant par les dirigeants et cadres supérieurs. Ces formations ont donné lieu, dans certains cas, à des plans d'actions locaux dans les directions générales du siège et dans les régions.

Les formations seront déployées en 2011 auprès des élus des comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail et du secteur médico-social.

#### Mise en œuvre des normes OHSAS : intensification de la démarche de certification en matière de santé et de sécurité au travail

Dans le domaine de l'entretien de la monnaie fiduciaire, dont la modernisation va de pair avec une industrialisation croissante, la volonté de renforcer la prévention des risques et d'améliorer la culture et l'implication du personnel en matière de santé et de sécurité au travail a été clairement affirmée.

Dans ce cadre, après l'obtention au début de l'année 2010 de la certification OHSAS 18001 à la caisse du siège, qui traite environ 15 % des flux nationaux de billets, la décision a été prise d'étendre progressivement cette démarche à l'ensemble du réseau de caisses, en prenant appui sur le système de management de la qualité (ISO 9001) déjà en vigueur. Les actions menées en matière de sensibilisation des personnels concernés et la généralisation progressive de plans d'action prioritaires, tant en matière de sécurité des postes de travail que de prévention des risques en matière de troubles musculo-squelettiques (TMS), se poursuivront dans le cadre de l'extension de cette démarche à l'ensemble des caisses.

Parallèlement, dans le prolongement de la démarche qualité engagée, le centre administratif de Poitiers a fait l'objet d'un audit d'évaluation conduit par AFNOR qui a conclu qu'une certification OHSAS 18001 pouvait être envisagée en 2011. La préparation de cet audit a été l'occasion de mener avec tous les acteurs une concertation destinée à enrichir l'évaluation des risques professionnels et à définir des plans d'actions concernant notamment la sensibilisation des personnels aux risques, l'analyse des accidents du travail et la gestion des situations d'urgence.



# La gouvernance, les ressources humaines et la gestion financière

## LE COMITÉ DE DIRECTION

*De gauche à droite :*

**Nicolas de Sèze**, directeur général de l'IEDOM et de l'IEOM  
**Pierre Jaillet**, directeur général des Études et des Relations internationales

**George Peiffer**, directeur général de la Fabrication des billets  
**Jacques Fournier**, directeur général des Statistiques  
**Frédéric Peyret**, directeur général des Ressources humaines  
**Henri Jullien**, directeur général des Activités fiduciaires et de Place

**Hervé Le Guen**, directeur des Services juridiques  
**Jean-Pierre Landau**, second sous-gouverneur  
**Jean-Paul Redouin**, premier sous-gouverneur  
**Danièle Nouy**, secrétaire général de l'Autorité de contrôle prudentiel  
**Christian Noyer**, gouverneur  
**Armand Pujal**, secrétaire général  
**Robert Ophèle**, directeur général des Opérations  
**Alain Armand**, contrôleur général  
**Nathalie Aufauvre**, adjointe au secrétaire général, secrétaire du Comité



## 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, M. 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<sup>er</sup> novembre 2009.

L'indépendance de la Banque de France a pour corollaire celle du gouverneur, qui est membre du Conseil des

gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE), et des sous-gouverneurs. L'article L141-1 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.

Le gouverneur exerce également la présidence de l'Autorité de contrôle prudentiel, du Comité de la médiation bancaire, de l'Observatoire de la sécurité des moyens de paiement et 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 examine, en particulier, le volume des investissements, leur allocation par types d'actifs ainsi que leur horizon de placement.

Le Comité des risques, placé sous la présidence d'un sous-gouverneur, définit le dispositif d'encadrement des risques applicable aux opérations de marché 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 des risques et des 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 67 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, etc.).

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 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 24

### L'implantation de la Banque de France à fin 2010



## 1|2 Organes délibératifs et de contrôle

### Le Conseil général

En application de l'article L142.3 du *Code monétaire et financier*, 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, du vice-président de l'ACP 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 ; 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 dans les domaines où les dispositions du *Code du travail*



Les membres du Conseil général, de gauche à droite :

1<sup>er</sup> rang : Marie-Paule Georgel ; Jean-Paul Redouin ; Christian Noyer ; Jean-Pierre Landau ; Élizabeth Ducottet  
2<sup>e</sup> rang : Monique Millot-Pernin ; Serge Lepeltier ; François Calvarin ; Jean-Philippe Thierry ; Philippe Auberger ; Hervé de Villeroché ; Henri de Richemont

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, 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.

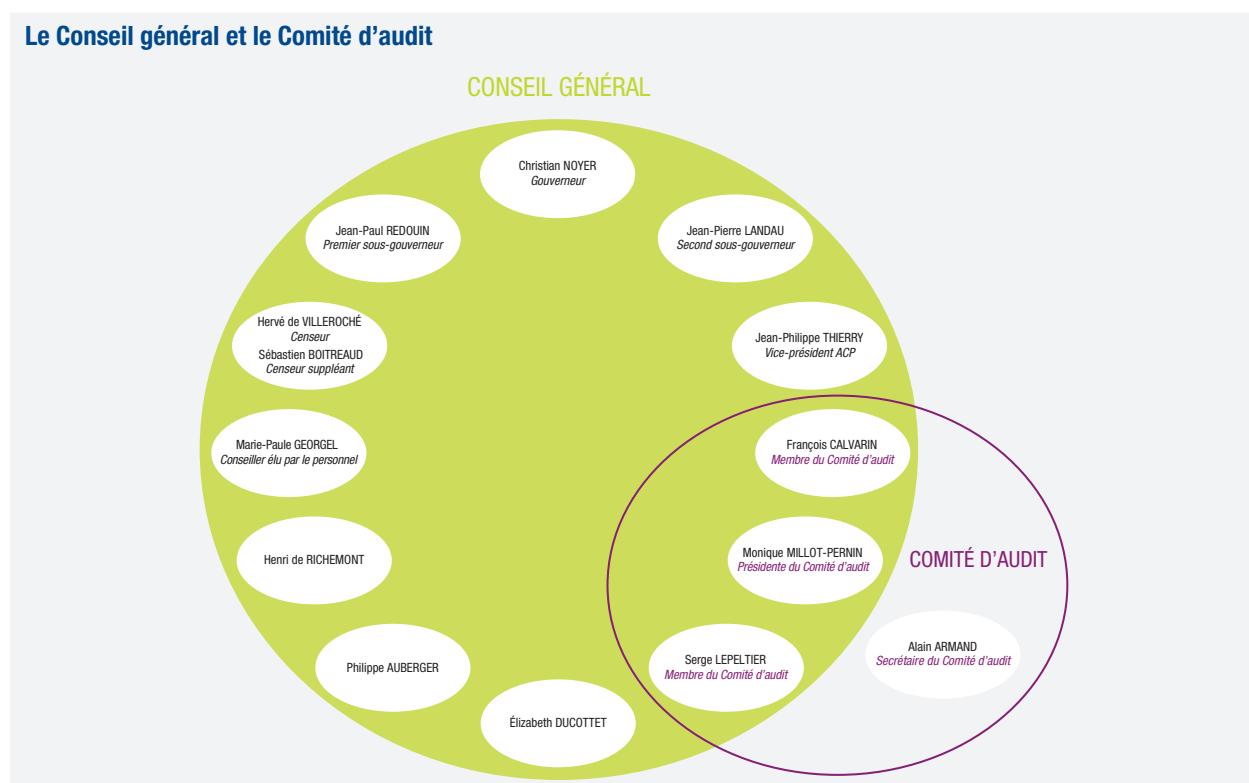
Dans le cadre des principes rappelés ci-dessus, le Conseil général débat, en particulier, des questions relatives à la stratégie à court et moyen termes de la Banque de France. Il est ainsi amené, chaque année, à examiner le plan d'entreprise défini pour l'exercice suivant et à se faire présenter, en 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 le gouverneur et les sous-gouverneurs, les membres du Conseil général autres que sont indépendants : l'article L142.3 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.

#### Le Conseil général et le Comité d'audit



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. 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 2010. 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 2009 ;

• 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 2011, 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, système d'information des ressources humaines, prévention des risques psycho-sociaux à la Banque, activités immobilières).

### Le Comité des rémunérations

Créé par une décision du Conseil général en date du 12 mars 2010, le Comité des rémunérations comprend deux membres du Conseil général désignés par le gouverneur. Il a pour mission d'examiner les rémunérations du haut encadrement de la Banque.

## 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* (IIA).



L'action de l'audit interne s'inscrit également dans le cadre du SEBC. Le contrôleur général, le directeur 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 Eurosystème. 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 par la Banque des règlements internationaux et réunissant les chefs des départements d'audit interne d'une dizaine de pays avancés ; ils prennent également part à des exercices destinés à identifier les meilleures pratiques professionnelles. En outre, de nombreuses délégations d'auditeurs internes, en provenance d'instituts d'émission de pays en développement, viennent se former à Paris. Des inspecteurs de la Banque de France mènent également 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, et Rabat en 2009, a tenu sa troisième conférence, à Beyrouth en 2010, à l'invitation de la Banque du Liban.

## 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 des dispositifs de contrôle dans les unités du réseau ;
- 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.

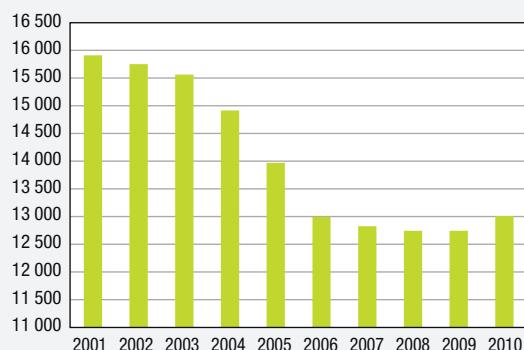
## 2| LA GESTION DES RESSOURCES HUMAINES

### 2|1 Effectif total

L'effectif total s'établit à 13 009 agents en équivalent temps plein au 31 décembre 2010, en augmentation de 2,1 % par rapport à fin 2009. Ce relèvement du niveau des effectifs par rapport aux évolutions baissières des années précédentes résulte de l'adossement à la Banque de France de la nouvelle ACP, créée en mars 2010 et composée d'agents issus des autorités de contrôle des secteurs de la banque et de l'assurance (Commission bancaire et ACAM).

**Graphique 14**  
**Évolution de l'effectif total**

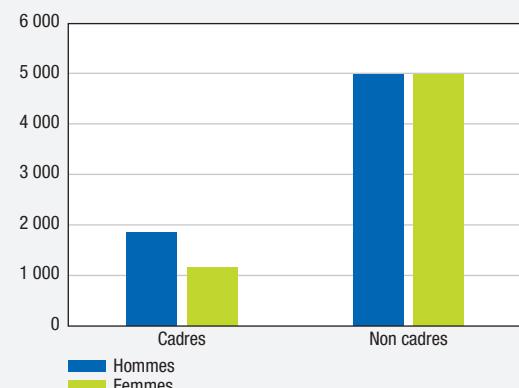
(effectifs rémunérés en équivalent temps plein au 31 décembre)



Source : Banque de France

**Graphique 15**  
**Répartition hommes-femmes de l'effectif total**

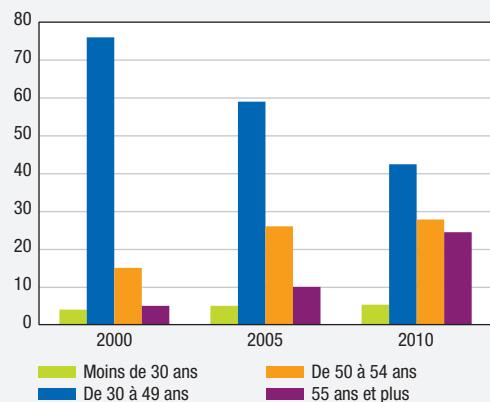
(effectifs rémunérés en équivalent temps plein au 31 décembre)



Source : Banque de France

**Graphique 16**  
**Répartition de l'effectif total par tranche d'âge**

(effectifs rémunérés en équivalent temps plein au 31 décembre)



Source : Banque de France

Alors qu'il peut être établi une parité au niveau global ainsi que pour les emplois tenus par les agents non cadres entre les femmes et les hommes, la population des cadres ne compte que 38,4 % de femmes.

Le personnel se place principalement dans la tranche d'âge des 30 à 49 ans, la moyenne d'âge s'établissant à 47,5 ans en 2010

44,9 % de l'effectif total est affecté dans les services centraux (siège à Paris et centres administratifs de Marne-la-Vallée et de Poitiers), 47,9 % dans le réseau des succursales et 7,2 % à la fabrication des billets.

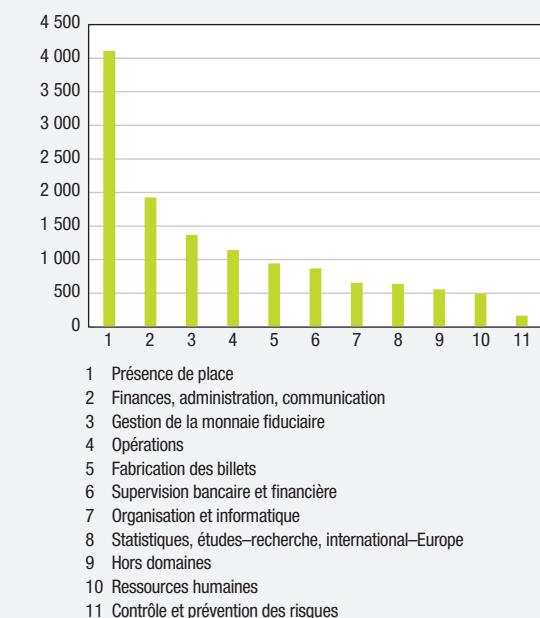
**Tableau 3**  
**Répartition de l'effectif total**

(effectifs rémunérés en équivalent temps plein au 31 décembre)

	2009	2010
<b>ENSEMBLE</b>	<b>12 746</b>	<b>13 009</b>
Cadres	2 749	3 024
Non cadres	9 997	9 985
<b>AGENTS TITULAIRES</b>	<b>11 404</b>	<b>11 399</b>
Cadres	2 385	2 433
Non cadres	9 019	8 966
<b>AGENTS CONTRACTUELS (droit public et privé)</b>	<b>1 342</b>	<b>1 511</b>
Cadres	364	514
Non cadres	978	997
<b>FONCTIONNAIRES (affectés et détachés)</b>	<b>0</b>	<b>99</b>
Cadres	0	77
Non cadres	0	22

### Graphique 17 Effectif moyen par domaine d'activité en 2010

(effectifs rémunérés en équivalent temps plein)



Source : Banque de France

## 2|2 Détachements et mises à disposition d'agents dans des organismes extérieurs

La Banque a poursuivi en 2010 sa politique de détachements et de mises à disposition de personnels dans des organismes extérieurs. En fin d'année, ceux-ci s'établissaient comme suit :

- 63 agents en France dans divers organismes, parmi lesquels l'Autorité des marchés financiers (AMF), l'IEDOM et plusieurs ministères,
- 96 agents à l'étranger auprès d'institutions européennes, d'organismes internationaux et d'ambassades, notamment la Banque centrale européenne (40 agents), le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque des règlements internationaux (BRI).

## 3| LA GESTION FINANCIÈRE : UN RÉSULTAT NET STABLE

Le résultat net pour l'exercice 2010 s'est établi à 2 559 millions d'euros, en hausse de 86 millions d'euros par rapport à celui de 2009.

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.

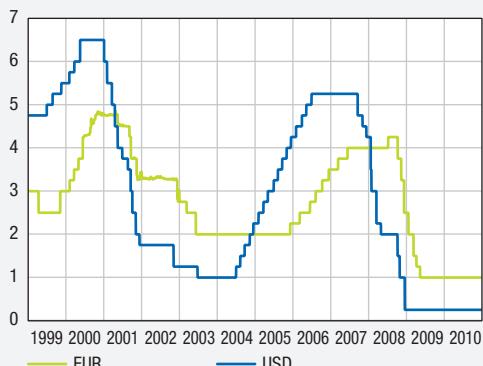
En dépit d'un contexte de taux d'intérêt historiquement bas dans les principaux pays industrialisés, qui a entraîné une baisse de l'ensemble des revenus d'intérêts de la Banque, le résultat net affiche une grande stabilité d'un exercice à l'autre.

Plusieurs éléments ont contribué à ce bon résultat :

- du côté des recettes, le volume de la circulation fiduciaire de la zone euro a progressé de 5,8 % en 2010, entraînant une nouvelle hausse des ressources à placer de la Banque ; 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 – en 2010 comme en 2009 – l'incidence sur le résultat du très bas niveau des taux directeurs ;
- du côté des dépenses, la Banque de France a poursuivi la réduction de ses charges d'exploitation, bénéficiant ainsi du fruit des réformes de structure engagées de longue date et d'une politique très stricte de maîtrise des coûts. De plus, l'adossement de l'ACP à la Banque de France s'est accompagné d'un allégement des charges nettes de la Banque, en raison de la perception, pour la

**Graphique 18**  
**Opérations principales de politique monétaire**

(taux en %)



**Graphique 19**  
**Billets en euros**

(encours en milliards d'euros)



première fois en 2010, d'une contribution versée par les établissements bancaires assujettis aux contrôles de l'ACP.

### 3|1 Une année marquée par des opérations de politique monétaire exceptionnelles

L'essentiel des emplois de la Banque, en contrepartie des ressources croissantes résultant de la mise en circulation des billets, est constitué par les opérations de politique monétaire. Celles-ci ont à nouveau été marquées en 2010 par des mesures exceptionnelles.

#### Poursuite de la croissance de la circulation fiduciaire

Après la forte accélération de la circulation fiduciaire en euros observée au quatrième trimestre 2008, en réponse aux inquiétudes suscitées par plusieurs faillites bancaires, l'encours global de billets mis en circulation par l'Eurosystème a continué de progresser en 2009 et 2010, enregistrant toutefois une légère décélération (+ 5,8 %, après + 11,3 % en 2009).

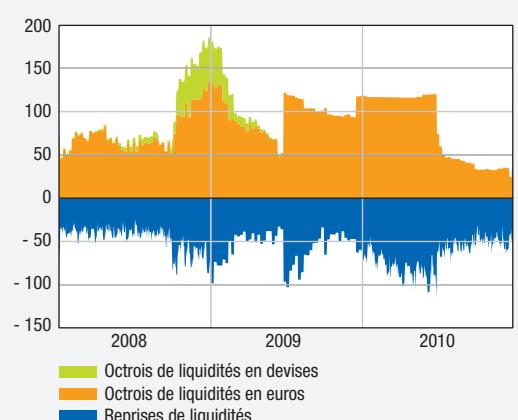
En application des règles de répartition au sein de l'Eurosystème, la Banque de France porte au passif de son bilan une quote-part de billets en circulation résultant de sa clé dans le capital de la BCE. Celle-ci a atteint 157 milliards d'euros à fin 2010, en hausse de 6 milliards d'une fin d'année à l'autre, et lui a procuré, en moyenne annuelle, un supplément de ressources à placer de 9,1 milliards d'euros.

#### Des mesures exceptionnelles d'octroi de liquidité aux marchés

Les opérations de refinancement accordées en 2009 pour une durée d'un an et pour des volumes très importants ont constitué l'essentiel du refinancement octroyé au système bancaire tout au long du premier semestre 2010. Elles ont permis aux établissements de crédit de disposer de très amples liquidités comme le montre l'importance des reprises de liquidité effectuées en fin de journée auprès de l'Eurosystème *via* le guichet de la facilité de dépôt. Compte tenu de l'amélioration du fonctionnement du marché monétaire, ces opérations n'ont pas été renouvelées et les montants de liquidité

**Graphique 20**  
**Octrois et reprises de liquidités par la Banque de France**

(encours en milliards d'euros)



apportés au système bancaire se sont progressivement normalisés à partir de la mi-2010.

Ainsi, l'encours des prêts en euros consentis par la Banque de France aux établissements de crédit français, qui s'est établi en moyenne autour de 115 milliards d'euros tout au long du premier semestre, s'est inscrit en nette diminution au second semestre 2010, pour atteindre 35 milliards d'euros en fin d'année 2010.

### Des opérations non conventionnelles d'achat de titres

Le programme d'acquisition d'obligations sécurisées de 60 milliards, annoncé en juillet 2009 afin de favoriser un redémarrage de ce marché et permettre aux banques de retrouver l'accès à ce mode de financement, s'est poursuivi jusqu'à atteindre sa cible à la date prévue, en juin 2010. L'encours des titres sécurisés acquis par la Banque de France dans le cadre de ce programme s'est ainsi établi à 11,5 milliards fin 2010.

De plus, les difficultés de fonctionnement du marché des dettes souveraines suite aux inquiétudes suscitées par la situation financière dégradée de certains États de la zone euro ont conduit les banques centrales de l'Euro système à intervenir sur ce marché, à partir du mois de mai 2010. Ces achats de titres, qui ne visaient pas à octroyer davantage de liquidité aux banques mais à rétablir le mécanisme de transmission de la politique monétaire par la restauration de conditions de marché plus normales, ont été neutralisés par des opérations spécifiques de reprises de liquidité.

Ces opérations non conventionnelles ont donné lieu à la constitution de portefeuilles titres pour des montants significatifs : la Banque de France a ainsi acquis en 2010 près de 10 milliards d'euros de titres dans le cadre de ce programme. Le rendement de ce portefeuille est sensiblement supérieur à celui des prêts bancaires et a contribué au maintien à un niveau élevé des revenus d'intérêt de la Banque.

Enfin, indépendamment des acquisitions de titres coordonnées dans le cadre de la politique monétaire, la Banque de France détient pour son compte propre des portefeuilles de titres libellés en euros ou en devises placés à long terme, qui contribuent également à son résultat et permettent de réduire la sensibilité de ce dernier au cycle des taux directeurs.



## 3|2 Une baisse limitée des produits financiers

### Baisse des revenus monétaires

La majeure partie des revenus financiers de la Banque est constituée de 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 5 209 millions d'euros pour l'exercice 2010, en diminution de 277 millions d'euros par rapport à l'exercice 2009.

Cette diminution des produits monétaires provient principalement du maintien des taux d'intérêt à un niveau historiquement bas, qui a contracté les revenus financiers en devises et en euros :

- les revenus tirés de la détention de réserves de change se sont établis à 925 millions d'euros en 2010, soit une diminution de 70 millions d'euros par rapport à 2009 ; la baisse des revenus d'intérêts en devises a toutefois été limitée par leur conversion en euros, alors que les devises se sont en moyenne appréciées contre l'euro en 2010 par rapport aux cours observés en 2009 ;
- les produits monétaires en euros ont enregistré une diminution plus conséquente, de 207 millions d'euros, en raison de la diminution des intérêts perçus sur les prêts aux établissements de crédit.

Comme en 2009, un produit exceptionnel a été enregistré en 2010 au titre de la reprise partielle de la provision, constituée en 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<sup>7</sup>. Cette reprise de provision, effectuée par l'ensemble des banques centrales nationales de l'Eurosystème en proportion de leur clé dans le capital de la BCE, résulte des cessions réalisées et de la réévaluation à la hausse des titres et créances remis en garantie de leurs opérations par les contreparties défaillantes et encore détenus par l'Eurosystème.

Par ailleurs, les dividendes versés par l'IEDOM et la BCE, perçus en 2010 au titre de l'exercice 2009 et provenant pour l'essentiel du revenu de seigneurage, ont progressé de 38 millions d'euros.

### Hausse des revenus non monétaires

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.

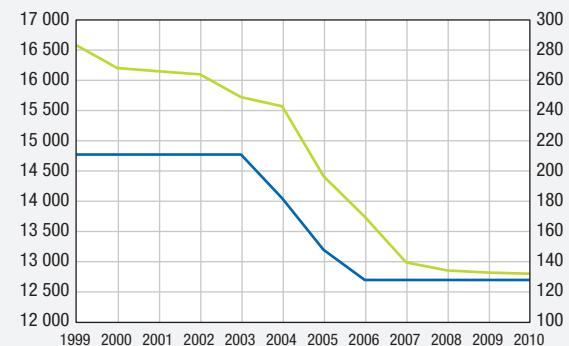
Le résultat net des opérations non monétaires s'est établi à 922 millions d'euros, augmentant de 66 millions d'euros par rapport à 2009.

### 3|3 Maîtrise des charges d'exploitation dans un contexte de forte activité

L'amélioration du résultat net de la Banque 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. En particulier, 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

**Graphique 21**  
**Évolution des effectifs et du nombre**  
**des implantations de la Banque de France**

(effectifs moyens en équivalent agent à temps plein)



Source : Banque de France

la Banque. Les effectifs ont ainsi été réduits d'environ 3300 agents équivalents temps plein depuis 2002, soit une baisse de 20 %.

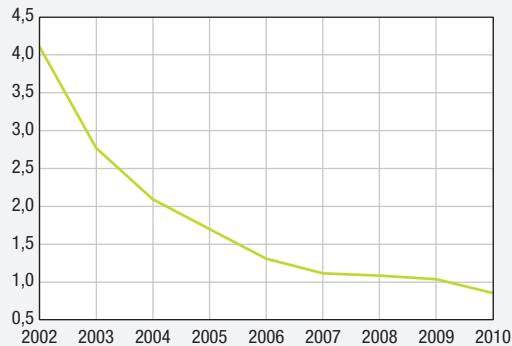
Dans un contexte de très forte sollicitation tout au long de l'année 2010, pour répondre aux conséquences de la crise financière tant à l'échelle locale que nationale et européenne, les charges d'exploitation se sont inscrites en baisse de 69 millions d'euros par rapport à l'exercice 2009 et s'établissent à 1 907 millions d'euros.

La maîtrise des charges a permis 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 s'établit à 0,85 % en 2010, passant pour la première fois en dessous de 1 %.

<sup>7</sup> 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 d'euros dans les comptes 2008 de la Banque. En 2009, la reprise de provision a été de 356 millions d'euros. En 2010, elle est de 372 millions d'euros.

### Graphique 22 Évolution du point mort de la Banque de France

(en %)



### 3|4 Renforcement de la structure financière et maintien d'un niveau élevé des versements à l'État

La structure financière de la Banque a continué d'être renforcée :

- son capital a été porté à un milliard d'euros par incorporation de réserves, permettant ainsi de reprendre la dotation annuelle à la réserve générale à hauteur de 5 % du résultat net, alors que celle-ci avait atteint son plafond légal ; ce plafond a, de plus, été porté à deux fois le montant du capital ;
- son fonds pour risques généraux a été doté afin de tenir compte de l'accroissement des risques financiers qu'elle encourt ;

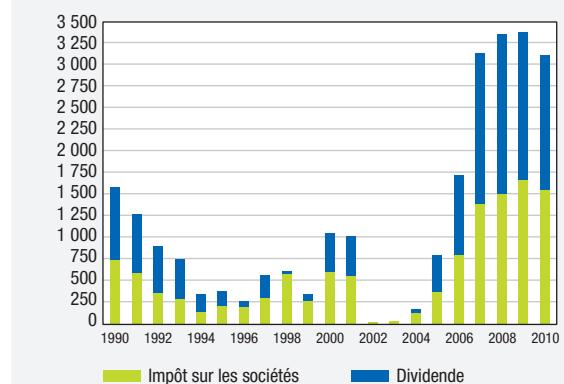
- l'effort de provisionnement des engagements sociaux vis-à-vis des actifs et des retraités a également été poursuivi, ce qui a permis de porter le taux de couverture des engagements de retraite à plus de 50 %.

Dans sa séance du 4 avril 2011, le Conseil général a décidé de verser à l'État un dividende de 1 555 millions d'euros. En prenant en compte un impôt sur les sociétés de 1 563 millions d'euros, le total des versements à l'État au titre de l'exercice 2010 atteint le montant de 3 118 millions d'euros. Pour la quatrième année consécutive, la Banque de France apporte ainsi au budget de l'État une contribution supérieure à 3 milliards d'euros.

L'information complète sur les comptes annuels est fournie au chapitre 5 et précédée du rapport sur la situation patrimoniale et les résultats.

### Graphique 23 Versements de la Banque de France à l'État

(en millions d'euros)



# 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 2010 au cours de la séance du 4 avril 2011. Le résultat net de la Banque de France s'établit à 2 559 millions d'euros, en hausse par rapport à 2009 (+ 86 millions d'euros). Dans un contexte de forte sollicitation de la Banque de France en réponse à la crise économique, cette progression résulte de la diminution des charges d'exploitation et du maintien à un niveau élevé du produit net des activités malgré une persistance de faibles taux d'intérêt.

*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

Les ressources nettes de la Banque de France sont en hausse d'une fin d'année à l'autre, s'établissant à 211,5 milliards d'euros en 2010, contre 186,1 en 2009.

Cette hausse résulte de la progression continue de la circulation fiduciaire et de l'accroissement de la position emprunteuse nette de la Banque au titre des opérations de refinancement bancaire dans le cadre de la politique monétaire. Ceci traduit le fait qu'à l'arrêté des comptes,

#### Équilibre financier

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2010	2009	Variation 2010/2009
<b>RESSOURCES NETTES</b>	<b>211 521</b>	<b>186 124</b>	<b>25 397</b>
Ressources fiduciaires nettes	154 268	148 235	6 033
Refinancement bancaire net	38 022	2 162	35 860
Position nette avec la clientèle	10 404	27 417	- 17 013
Autres	8 827	8 310	517
<b>EMPLOIS NETS</b>	<b>211 521</b>	<b>186 124</b>	<b>25 397</b>
Or et devises	27 887	26 423	1 464
Portefeuilles en euros	98 698	76 446	22 252
Position avec l'Eurosystème	84 936	83 255	1 681

les montants déposés par les établissements de crédit sur les comptes de la Banque de France ont excédé les prêts qui leur ont été consentis. À l'inverse, la baisse de la position nette vis-à-vis de la clientèle provient de l'absence, fin 2010, de dépôts significatifs sur le compte du Trésor.

S'agissant des emplois, la progression des portefeuilles de titres libellés en euros correspond aux acquisitions effectuées par l'Eurosystème sur certains marchés de titres, dans le cadre des mesures non conventionnelles mises en œuvre en réaction à la crise financière.

#### Les ressources fiduciaires

##### Ressources fiduciaires

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2010	2009	Variation 2010/2009
<b>Billets en euros</b>	<b>153 667</b>	<b>147 609</b>	<b>6 057</b>
Billets mis en circulation par la Banque de France	81 099	76 548	4 551
Ajustement des billets alloués par l'Eurosystème	76 316	74 626	1 690
Avance à l'IEDOM	- 3 748	- 3 565	- 184
<b>Billets en francs</b>	<b>602</b>	<b>627</b>	<b>- 25</b>
<b>RESSOURCES FIDUCIAIRES NETTES</b>	<b>154 268</b>	<b>148 236</b>	<b>6 032</b>

#### Les billets en euros

La valeur des billets mis en circulation par la Banque de France est en hausse dans un contexte de faible reprise de l'activité économique.

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 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) agit au nom et pour le compte de la Banque de France pour assurer la gestion de la circulation fiduciaire dans les quatre départements d’outre-mer et les collectivités territoriale de Saint-Pierre-et-Miquelon et départementale de Mayotte. 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<sup>er</sup> 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 602 millions d’euros, en diminution de 25 millions d’euros.

### 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

(encours en fin d’année et variation, en millions d’euros)

	2010	2009	Variation 2010/2009
<b>Actif</b>	<b>34 984</b>	<b>120 984</b>	<b>- 86 000</b>
Concours de politique monétaire en euros	34 984	120 984	- 86 000
Concours de politique monétaire en devises	-	-	-
<b>Passif</b>	<b>73 006</b>	<b>123 146</b>	<b>- 50 140</b>
Compte courant des banques astreintes à réserves obligatoires	44 643	61 076	- 16 433
Position nette des établissements de crédit français vis-à-vis de la zone euro	28 363	62 071	- 33 708
Contrepartie des concours en devises (dette non rémunérée vis-à-vis de la BCE)	-	-	-
<b>REFINANCEMENT BANCAIRE NET</b>	<b>38 022</b>	<b>2 162</b>	<b>35 859</b>

Les données à l’arrêté comptable font apparaître une forte diminution du recours au refinancement comparé à fin 2009, ce qui reflète la reprise du fonctionnement du marché monétaire interbancaire.

Les avoirs laissés en compte sur les livres de la Banque de France par les établissements de crédit français en fin d’année ont diminué d’un quart environ (de 61 à 45 milliards d’euros) alors que leur position prêteuse nette vis-à-vis de la zone euro a décrue de plus de la moitié. Ces éléments traduisent l’amélioration du fonctionnement du marché monétaire à une année d’intervalle.

### Les opérations avec la clientèle institutionnelle

#### Opérations avec la clientèle institutionnelle

(encours en fin d’année et variation, en millions d’euros)

	2010	2009	Variation 2010/2009
<b>Actif</b>	<b>111 225</b>	<b>104 194</b>	<b>7 031</b>
Concours au Trésor public (avance sur pièces de monnaie)	-	-	-
Actifs en emploi des dépôts de clients (hors Trésor public)	111 225	104 194	7 031
<b>Passif</b>	<b>121 630</b>	<b>131 611</b>	<b>- 9 981</b>
Engagements vis-à-vis de l’État	1 488	19 005	- 17 518
Dépôts de clients	120 142	112 605	7 537
<b>POSITION NETTE AVEC LA CLIENTÈLE</b>	<b>10 404</b>	<b>27 417</b>	<b>- 17 012</b>

### Les opérations avec le Trésor public

L’encours du compte courant du Trésor a fortement diminué d’une fin d’année à l’autre, passant de 19 milliards d’euros en 2009 à 1,5 milliard d’euros à fin 2010.

#### 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. Les dépôts de la clientèle institutionnelle et les placements qui leur sont adossés sont suivis dans des comptes dédiés<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Cf. note 27 de l’annexe aux comptes annuels

Le volume d'activité avec la clientèle institutionnelle est globalement resté stable en moyenne annuelle même si, d'une fin d'année à l'autre, l'encours des dépôts est en progression de 7 % (120 milliards d'euros fin 2010).

## Or et devises

La contrevaleur en euros des avoirs nets en or et en devises a fortement progressé, de 30 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

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2010	2009	Variation 2010/2009
<b>Actif</b>	<b>140 920</b>	<b>110 912</b>	<b>30 007</b>
Avoirs en or	82 640	60 006	22 634
Avoirs et placements en devises	43 548	37 771	5 777
Relations avec le FMI	14 732	13 136	1 596
<b>Passif</b>	<b>113 032</b>	<b>84 489</b>	<b>28 543</b>
Engagements en devises	12 264	9 801	2 464
Contrepartie des allocations de DTS	11 734	11 037	698
Comptes de réévaluation (or, devises et titres en devises)	67 211	42 090	25 121
Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État	18 499	18 499	-
Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État	3 323	3 062	260
<b>OR ET DEVISES</b>	<b>- 27 887</b>	<b>- 26 423</b>	<b>- 1 464</b>

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.

## Les avoirs en or

Les avoirs en or de la Banque de France se sont maintenus à 2 435 tonnes en fin d'année. Portée par une très forte hausse des cours de l'or (+ 37,5 %), la valeur en euros des avoirs en or a en conséquence augmenté de 22,6 milliards d'euros d'une fin d'année à l'autre.

En 2010, la Banque de France a maintenu une activité de négociation de pièces d'or qui a permis de dégager des plus-values de cessions

<sup>9</sup> Comptablement, cet agrégat regroupe le poste A7 « Titres en euros » et la fraction du poste A4 « Crédances 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.

pour 9,1 millions d'euros. Suite à la mise en œuvre du deuxième avenant à la convention entre l'État et la Banque du 29 décembre 2007, ces plus-values réalisées ont été affectées à la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État (RRRDE). Le compte de réévaluation sur or ouvert au 1<sup>er</sup> janvier 1999, qui retrace la plus-value latente mesurée depuis cette date, s'établit en fin d'année à 63,3 milliards d'euros.

## Les avoirs en devises et les opérations avec le Fonds monétaire international

Les avoirs en devises, nets des engagements, ont progressé de 5,8 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. Ces opérations d'arbitrage ont dégagé des plus-values réalisées nettes de change s'établissant à 220 millions d'euros qui ont été affectées à la RRRDE.

Les créances sur le Fonds monétaire international (FMI) s'établissent à 14,7 milliards d'euros en légère progression (+ 1,6 milliards d'euros) en raison des financements supplémentaires accordés par la France au FMI dans le contexte d'une poursuite de la mobilisation internationale qui a fait suite à la crise financière. Les remboursements de droits de tirages spéciaux (DTS) ont généré un résultat de change supplémentaire de 31,3 millions d'euros qui a été affecté à la RRRDE.

## Les portefeuilles en euros de la banque de France

Ils comprennent des portefeuilles constitués en adossement de la base monétaire et des portefeuilles en emploi des ressources propres (fonds propres et provisions).

### Les portefeuilles monétaires en euros<sup>9</sup>

La Banque de France détient des portefeuilles en emploi de ses ressources monétaires (i) dans le cadre de gestion adopté par l'Eurosystème à compter de 2003, qui autorise les banques centrales nationales à accroître librement leurs portefeuilles dans des limites revues chaque année et (ii) dans le cadre des programmes de politique monétaire décidés en 2009 puis en 2010.

### Portefeuilles en euros

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2010	2009	Variation 2010/2009
<b>Portefeuilles monétaires en euros</b>			
Placement	92 876	71 417	21 459
Investissement	13 680	19 454	- 5 774
	79 196	51 962	27 233
<b>Portefeuilles en emploi des fonds propres et des provisions</b>			
Placement	5 823	5 029	793
Investissement	3 526	2 927	599
Participations	830	873	- 43
<i>dont part dans le capital BCE</i>	1 467	1 230	237
	1 062	825	237
<b>TITRES EN EUROS</b>	<b>98 698</b>	<b>76 446</b>	<b>22 253</b>

Au total, l'année 2010 a été marquée par une hausse importante des encours de titres d'investissement qui correspond principalement aux opérations décidées dans le cadre de la politique monétaire, et dans une moindre mesure, au réinvestissement des titres arrivés à échéance en 2009 et 2010.

La taille du portefeuille de titres de placement a par contre été réduite alors que les conditions de rémunération des titres émis à court terme sont restées particulièrement faibles.

### Les portefeuilles en emploi de ressources propres

Ces portefeuilles, qui s'établissent à fin décembre à 5,8 milliards d'euros, sont en augmentation du fait du renforcement des fonds propres résultant des décisions d'affectation du résultat 2009.

Les banques centrales nationales de l'Eurosystème ont été sollicitées fin 2010 pour augmenter le capital de la BCE. La part souscrite par la Banque de France progresse ainsi de 237 millions d'euros.

### 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 ;

### Position nette vis-à-vis de l'Eurosystème

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2010	2009	Variation 2010/2009
Créance sur l'Eurosystème au titre des billets			
	76 506	74 812	1 694
Créance sur la BCE au titre des avoirs en or et en devises transférés	8 263	8 283	- 20
Autres créances sur l'Eurosystème	167	161	6
<b>POSITION NETTE VIS-À-VIS DE L'EUROSYSTÈME</b>	<b>- 84 936</b>	<b>- 83 255</b>	<b>- 1 681</b>

- 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 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 (167 millions d'euros en 2010, contre 0,6 million en 2009). Ce solde intègre des corrections au titre des exercices de 2009 et 2008 d'un montant de 15,6 millions d'euros. Aucun revenu de seigneurage n'a été distribué par la BCE en 2010.

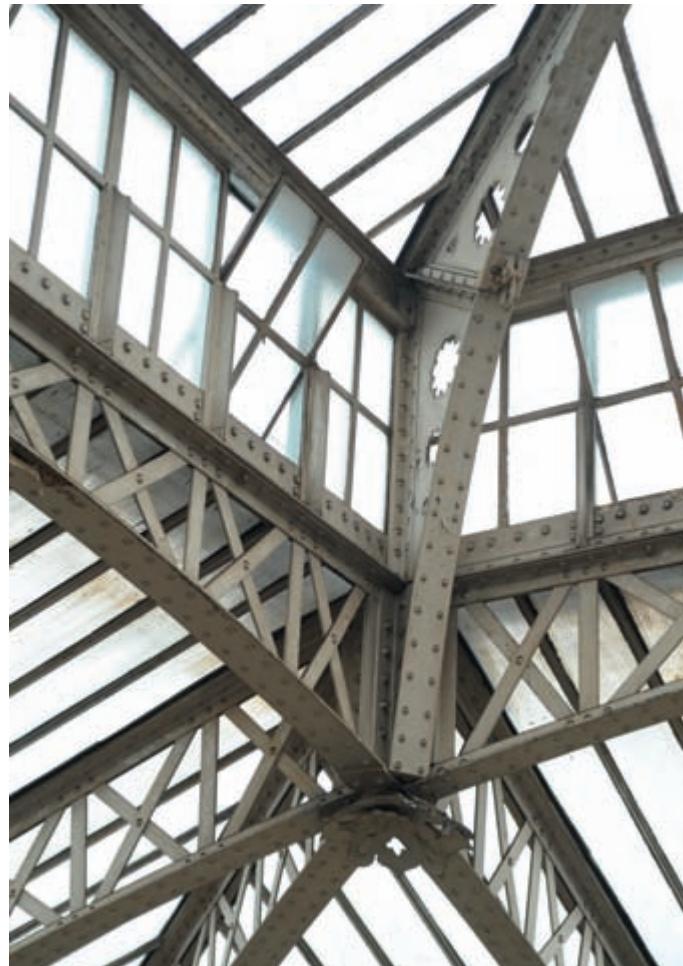
### Autres postes

Le solde net des autres postes est en légère hausse de 517 millions d'euros depuis la fin de l'année 2009, du fait principalement de l'augmentation des réserves.

### Autres postes

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2010	2009	Variation 2010/2009
Capital, réserves et report à nouveau			
	4 953	4 309	644
Provisions pour risques et charges	1 221	1 663	- 442
Fonds pour risques généraux	1 745	1 345	400
Immobilisations	- 865	- 867	2
Autres passifs	- 784	- 613	- 171
Résultat net	2 557	2 473	84
<b>TOTAL</b>	<b>8 827</b>	<b>8 310</b>	<b>517</b>



La baisse des provisions pour risques et charges s'explique essentiellement par la reprise partielle de la provision sur opérations de politique monétaire passée dans les comptes de l'exercice 2008, conformément à l'article 32.4 des statuts du Système européen de banques centrales (SEBC). Le montant total de la provision, initialement établi à 5,7 milliards d'euros pour l'ensemble de l'Eurosystème, a été révisé en baisse, fin 2009, à 4,0 milliards puis, fin 2010, à 2,2 milliards d'euros en raison des cessions réalisées et de l'appréciation de la valeur de marché des titres remis en garantie de ces opérations. En conséquence, pour la deuxième année consécutive, une reprise de provision a été enregistrée dans les comptes de la Banque, pour un montant de 372 millions d'euros, contre 356 millions en 2009, ramenant le montant initialement provisionné de 1 184 à 456 millions d'euros.

Par ailleurs, le fonds pour risques généraux a été doté à hauteur de 400 millions d'euros afin de prendre 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.

## 1|2 L'analyse des résultats

Le résultat net pour l'exercice 2010 s'établit à 2 559 millions d'euros, en hausse de 86 millions d'euros par rapport à 2009.

### Le produit net des activités

Malgré un contexte de marché de taux bas, le résultat net des activités de la Banque de France demeure à un niveau élevé : 6 434 millions d'euros en 2010, contre 6 607 millions d'euros en 2009 (- 2,6%).

La baisse des produits monétaires en euros et en devises est partiellement compensée par l'augmentation des dividendes et par un résultat net des opérations non monétaires qui est augmenté, pour la première fois en 2010, du produit des contributions versées par les établissements assujettis à la supervision de l'Autorité de contrôle prudentiel créée au début de l'année.

#### Produit net des activités

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2010	2009	Variation 2010/2009
<b>RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS</b>	<b>6 435</b>	<b>6 607</b>	<b>- 172</b>
<b>Produits monétaires en euros</b>	<b>4 284</b>	<b>4 491</b>	<b>- 207</b>
Produits du refinancement du système bancaire	359	599	- 241
Répartition du revenu monétaire	924	945	- 22
Reprise de provision pour risques sur opérations de politique monétaire	372	356	16
Revenus des portefeuilles d'investissement et de placement	3 031	3 078	- 48
Rémunération de la créance BCE au titre des avoirs de change	71	90	- 20
Rémunération des réserves obligatoires	- 406	- 508	102
Autres comptes rémunérés	- 66	- 71	5
<b>Produits monétaires en devises</b>	<b>925</b>	<b>995</b>	<b>- 70</b>
<b>Dividendes BCE et IEDOM</b>	<b>304</b>	<b>265</b>	<b>38</b>
<b>Résultat net des opérations non monétaires</b>	<b>922</b>	<b>856</b>	<b>66</b>

## 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, des facilités de dépôts, et des reprises de liquidités en blanc. Ce produit intègre également le solde de répartition du revenu monétaire de l'Eurosystème<sup>10</sup>, y compris les dotations/reprises de provision sur opération de politique monétaire ainsi que la rémunération des balances *intra-Eurosystème* correspondant aux ajustements opérés sur le poste de billets en circulation.

Dans un contexte de maintien des taux directeurs à un niveau historiquement bas tout au long de 2010, l'ensemble des produits d'intérêts est en baisse sensible. Le taux des opérations principales de refinancement a atteint un seuil minimum depuis la création de l'euro, à 1 % sur l'intégralité de l'exercice 2010, contre 1,26 % en moyenne en 2009. 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 2010, un résultat de 925 millions d'euros, soit une diminution de 70 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Le maintien de taux bas en Europe et aux États-Unis a réduit la rémunération des avoirs en devises, cette évolution ayant été faiblement compensée par l'appréciation de la contrevaleur en euros des intérêts versés en devises résultant de la baisse du taux de change euro contre les principales devises en 2010.

## Les dividendes BCE et IEDOM

La BCE a versé, au titre du résultat dégagé en 2009, un dividende de 299 millions d'euros à la Banque de France. Elle a par ailleurs conservé l'intégralité de son revenu de seigneurage de l'exercice 2010 afin d'accroître

sa provision pour risques de change, de taux et de crédit. Elle n'a donc pas distribué en 2010 d'acompte sur dividende aux banques centrales nationales.

Par ailleurs, le dividende versé par l'IEDOM en 2010 au titre de l'exercice 2009 a atteint 5 millions d'euros, montant en diminution de 76 millions par rapport à l'exercice précédent.

## Le résultat net des opérations non monétaires

Les opérations non monétaires enregistrent un résultat net total de 922 millions d'euros en 2010, soit une augmentation de 66 millions par rapport à 2009.

Si l'activité auprès de la clientèle institutionnelle est restée soutenue en 2010 après la très forte hausse enregistrée dans le sillage de la crise financière, la baisse des marges d'intermédiation en 2010 a entraîné une contraction du résultat. Celle-ci a été plus que compensée par la progression des ventes de biens à d'autres banques centrales (exportation de billets autres que libellés en euro) et des prestations de services aux banques commerciales (gestion de moyens de paiement et de fichiers de renseignements) qui ont enregistré une hausse de 5,9 % d'une fin d'année à l'autre. Le remboursement des prestations fournies à l'État, pour son compte ou à sa demande, est resté inchangé par rapport à 2009.

L'installation de la nouvelle Autorité de contrôle prudentiel adossée à la Banque de France a certes généré de nouvelles charges d'exploitation dans le résultat de l'exercice 2010 mais celles-ci ont été entièrement financées par la contribution prélevée, pour la première fois en 2010, auprès des établissements qui lui sont assujettis.

Enfin, les revenus des portefeuilles en emploi des fonds propres et en emploi de la Caisse de réserve des employés s'établissent à 206 millions d'euros, en diminution de 15 millions d'euros par rapport à l'exercice antérieur.

<sup>10</sup> Le solde de répartition du revenu monétaire correspond à l'ajustement en fin d'année de l'écart entre le revenu revenant à une banque centrale nationale membre de l'Eurosystème et le revenu, mis en commun, des opérations qu'elle a elle-même réalisées. Pour la Banque de France, ce solde correspond à un produit supplémentaire de 167,5 millions d'euros en 2010 contre 0,6 million en 2009 (hors reprise de provision).

## Les charges d'exploitation

Les charges d'exploitation s'établissent à 1 907 millions d'euros en 2010, en baisse de 69 millions d'euros par rapport à 2009.

### Charges d'exploitation

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2010	2009	Variation 2010/2009
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>- 1 907</b>	<b>- 1 976</b>	<b>69</b>
Frais de personnel et charges de retraite	- 1 398	- 1 387	- 11
Impôts et taxes	- 45	- 57	12
Amortissements sur immobilisations	- 136	- 140	4
Produits au titre de la production immobilisée	31	35	- 4
Autres charges nettes d'exploitation	- 360	- 428	68

Les charges de personnel progressent modérément (+ 0,8 %) et leur augmentation est compensée par la baisse des impôts et taxes du fait d'une diminution de la taxe professionnelle.

Les autres charges nettes d'exploitation sont en recul de 68 millions d'euros, ce qui correspond notamment à une reprise des provisions pour risques et charges, passées lors des exercices antérieurs au titre de litiges avec les services fiscaux ou avec l'Autorité de la concurrence, qui ont été résolus en 2010.

## Le résultat

### Soldes du compte de résultat

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2010	2009	Variation 2010/2009
Résultat net des activités de la Banque de France	6 435	6 607	- 172
Charges d'exploitation	- 1 907	- 1 976	69
<b>Résultat ordinaire avant impôt</b>	<b>4 527</b>	<b>4 631</b>	<b>- 103</b>
Dotation nette au Fonds pour risques généraux et aux provisions réglementées	- 405	- 482	77
Résultat exceptionnel	-	-	-
Impôt sur les bénéfices	- 1 563	- 1 676	112
<b>BÉNÉFICE DE L'EXERCICE</b>	<b>2 559</b>	<b>2 473</b>	<b>86</b>

Après confortement du fonds pour risques généraux, dotation marginale de 5 millions d'euros aux amortissements dérogatoires et prélèvement de 1 563 millions d'euros au titre de l'impôt sur les bénéfices, le résultat net de la Banque de France pour l'exercice 2010 s'établit en hausse de 86 millions d'euros, à 2 559 millions d'euros.

Dans sa séance du 4 avril 2011, le Conseil général a approuvé les comptes de l'exercice 2010 certifiés, comme les années précédentes, par les commissaires aux comptes et a délibéré sur l'affectation du résultat.

Le décret n° 2011-256 du 9 mars 2011 a porté le capital de la Banque à un milliard d'euros par incorporation de la totalité de la réserve prévue à l'article R. 144-4 du *Code monétaire et financier*, permettant de reprendre la dotation à cette réserve générale qui avait atteint son plafond en 2009. Ce plafond a, de plus, été porté à deux fois le montant du capital.

Après prise en compte du report à nouveau de 154,6 millions d'euros, le Conseil général a décidé de procéder à l'affectation suivante du résultat à répartir (2 713,4 millions d'euros) :

- dotation réglementaire à la réserve générale de 127,9 millions d'euros, soit 5 % du résultat net ;
- versement d'un dividende à l'État de 1 555 millions d'euros ;
- dotation au fonds de réserve non affecté pour un montant de 550 millions d'euros ;
- dotation à la Caisse de réserve des employés de 125 millions d'euros au titre des droits acquis pendant l'exercice 2010 ;
- dotation à la réserve spéciale pour le financement des retraites pour un montant de 228 millions d'euros ;
- dotation à la provision pour investissement pour un montant de 1,3 million d'euros.

Le solde, soit 126,2 millions d'euros, a été laissé en report à nouveau.

## 2| LES COMPTES INDIVIDUELS DE LA BANQUE DE FRANCE

### 2|1 Le bilan et le compte de résultat

#### Bilan au 31 décembre 2010

(en millions d'euros)

Notes annexes	Poste	Libellés	2010	2009
<b>ACTIF</b>				
1	A1	Avoirs en or	82 640	60 006
2	A2	Avoirs en devises (hors relations avec le FMI)	43 548	37 771
		2.1 Avoirs en devises auprès de non-résidents de la zone euro	31 608	23 817
		2.2 Avoirs en devises auprès de résidents de la zone euro	11 940	13 954
3	A3	Relations avec le FMI	14 732	13 136
		3.1 Concours au FMI	3 453	2 553
		3.2 Acquisitions de DTS	11 279	10 583
5	A4	Créances en euros sur non-résidents de la zone euro	6 901	2 940
4	A5	Concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	34 984	120 984
5	A6	Autres concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro	24 716	11 668
6	A7	Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	90 415	68 717
		7.1 Titres détenus dans le cadre d'opérations de politique monétaire	21 336	4 201
		7.2 Autres titres	69 079	64 516
	A8	Relations au sein de l'Eurosystème	85 998	84 087
		8.1 Participation au capital de la BCE	1 062	825
		8.2 Crédance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 263	8 283
		8.3 Crédance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	76 506	74 811
		8.4 Autres créances sur l'Eurosystème	167	168
10	A9	Avance à l'IEDOM	3 748	3 565
	A10	Créances sur le Trésor public	0	0
11	A11	Autres actifs financiers en euros et en devises	88 480	97 483
12	A12	Divers	4 194	4 422
13	A13	Valeurs immobilisées	1 270	1 273
		13.1 Immobilisations corporelles et incorporelles	865	868
		13.2 Titres de participation	405	405
	<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>481 626</b>	<b>506 050</b>
<b>PASSIF</b>				
14	P1	Billets en circulation	157 415	151 174
4	P2	Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	44 643	61 076
		2.1 Comptes courants	32 911	34 314
		2.2 Autres engagements	11 732	26 762
	P3	Autres engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro	1 688	62
15	P4	Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	20 042	22 375
2	P5	Engagements en devises	12 264	9 801
3	P6	Contrepartie des allocations de DTS	11 734	11 037
16	P7	Relations au sein de l'Eurosystème	28 363	62 077
17	P8	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	5 504	25 083
		8.1 Engagements vis-à-vis de l'État	1 487	19 005
		8.2 Autres engagements	4 017	6 078
18	P9	Comptes de recouvrement	213	258
19	P10	Opérations bancaires	91 818	84 091
20	P11	Divers	7 590	4 688
21	P12	Provisions pour risques et charges	1 221	1 663
22	P13	Comptes de réévaluation	67 961	42 892
	P14	Fonds pour risques généraux et provisions réglementées	1 835	1 430
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	3 323	3 062
24	P17	Capital, réserves et report à nouveau	4 954	4 309
	P18	Résultat net	2 559	2 473
	<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>481 626</b>	<b>506 050</b>

## Compte de résultat de l'exercice 2010

(en millions d'euros)

Notes annexes	Poste	Libellés	2010	2009
	1.	<b>Produit net des activités de la Banque de France</b>	<b>6 434</b>	<b>6 607</b>
30	1.1	Produit net d'intérêt	4 901	5 283
	1.1.1	<i>Intérêts et produits assimilés</i>	<i>6 749</i>	<i>8 506</i>
	1.1.2	<i>Intérêts et charges assimilées</i>	<i>- 1 848</i>	<i>- 3 223</i>
31	1.2	Résultat net des opérations financières	30	219
	1.2.1	<i>Solde net des gains/pertes réalisés et des moins-values latentes sur devises</i>	<i>260</i>	<i>1 066</i>
	1.2.2	<i>Solde net des dotations/prélèvements sur les réserves de réévaluation devises</i>	<i>- 260</i>	<i>- 1 066</i>
	1.2.3	<i>Solde net des autres produits et charges sur opérations financières</i>	<i>30</i>	<i>219</i>
	1.3	Commissions	15	14
	1.3.1	<i>Commissions (produits)</i>	<i>44</i>	<i>44</i>
	1.3.2	<i>Commissions (charges)</i>	<i>- 29</i>	<i>- 30</i>
32	1.4	Produits des actions et des titres de participation	361	310
33	1.5	Solde de la répartition du revenu monétaire	540	357
34	1.6	Net des autres produits et charges	587	424
	2.	<b>Charges d'exploitation</b>	<b>- 1 907</b>	<b>- 1 976</b>
35	2.1	Frais de personnel et charges assimilées	- 1 398	- 1 387
	2.2	Impôts et taxes	- 45	- 56
	2.3	Dotation aux provisions et amortissements sur immobilisations	- 136	- 140
	2.4	Net des autres produits et charges d'exploitation	- 328	- 393
		<b>RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔT (1 + 2)</b>	<b>4 527</b>	<b>4 631</b>
	3.	<b>Dotation nette au Fonds pour risques généraux (FRG) et aux provisions réglementées</b>	<b>- 405</b>	<b>- 482</b>
	4.	<b>Résultat exceptionnel</b>	—	—
	4.1	Produits exceptionnels	—	—
	4.2	Charges exceptionnelles	—	—
36	5.	<b>Impôt sur les bénéfices</b>	<b>- 1 563</b>	<b>- 1 676</b>
		<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (1 + 2 + 3 + 4 + 5)</b>	<b>2 559</b>	<b>2 473</b>

## 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 selon un format arrêté par le Conseil général et conforme aux dispositions de 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* 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<sup>er</sup> 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 réserve 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 RRRDE ou à la RRROE. 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 RRROE à la RRRDE. En vertu de l'avenant du 2 février 2011, la RRROE et la RRRDE seront fusionnées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

#### *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 par 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 acquis à des fins de politique monétaire des obligations sécurisées libellées en euros et émises dans la zone euro.



Le Conseil des gouverneurs a par ailleurs décidé le 9 mai 2010 la mise en place d'un programme pour les marchés de titres, *Securities Markets Programme* (SMP)<sup>11</sup>. Dans le cadre de ce programme, la BCE et les BCN peuvent acheter des titres de dette d'émetteurs publics ou privés de la zone euro en vue de corriger les dysfonctionnements de certains segments des marchés de titres de dette de la zone euro et de restaurer le bon fonctionnement des mécanismes de transmission de la politique monétaire.

Ces titres à revenu fixe ont vocation à être conservés jusqu'à l'échéance et sont comptabilisés au coût amorti ; ils font l'objet de tests de dépréciation. Ils sont inscrits dans le poste A7 (cf. note 6).

<sup>11</sup> <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2010/html/pr100510.en.html>

### **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 *prorata 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 réalisés et des moins-values latentes sur devises ». En fin d'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 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 entre 2 et 10 ans, et la plupart des autres matériels sur des durées comprises entre 3 et 12 ans. Les logiciels acquis sont amortis sur 3 ou 6 ans. La plupart des 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 événements postérieurs à la clôture

Le décret n° 2011-256 du 9 mars 2011 a porté le capital de la Banque de France à 1 milliard d'euros par incorporation au capital de 457 347 051,71 euros prélevés sur la réserve spécifique et de 85 305 896,58 euros prélevés sur le fonds de réserve non affecté.

Par ailleurs, une nouvelle convention entre l'État et la Banque de France sur la gestion et la comptabilisation des réserves de change de l'État a pris effet le 2 février 2011 et se substitue à cette date à la convention du 31 mars 1999 mentionnée dans le paragraphe ci-dessus intitulé « Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État et réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État ». Les changements introduits par la nouvelle convention sont les suivants :

- la RRRDE et la RRROE sont fusionnées pour constituer une seule et même réserve intitulée « Réserve de réévaluation des réserves en or et en devises de l'État » ;
- le montant de la réserve de réévaluation doit désormais être au moins égal à 12 % des avoirs en or et en devises ; il doit également, comme sous l'égide de l'ancienne convention, permettre de couvrir les pertes qui résulteraient d'un retour des cours aux niveaux les plus défavorables des dix derniers exercices ;

- si la réserve de réévaluation est inférieure à son montant minimum tel que défini ci-dessus, elle est abondée par prélèvement sur le résultat de l'exercice sans excéder 20 % du bénéfice net.

Enfin, en application de la décision du Conseil 2010/416/EU du 13 juillet 2010 prise conformément à l'article 140(2) du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, l'Estonie a adopté la monnaie unique le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Il en est résulté un changement de la quote-part de la Banque de France dans le capital de la BCE, déterminée en prenant uniquement en compte les participations des BCN participant à l'Euro. C'est cette clé qui est utilisée en particulier pour le partage du revenu monétaire et la répartition des dividendes de la BCE. Au 1<sup>er</sup> janvier 2011 cette quote-part de la Banque de France passe à 20,3246 % (contre 20,3767 % auparavant).

#### 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 R. 144-6 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 avaient renouvelé l'accord limitant leurs ventes d'or. Aux termes de ce nouvel accord, conclu pour une période de 5 ans débutant le 27 septembre 2009, les cessions annuelles des 19 banques centrales concernées ne dépasseront pas globalement 400 tonnes.

Le stock d'or de la Banque de France n'a pas varié en 2010. Il s'élève à 2 435 tonnes.

##### 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)

	2010	2009
<b>ACTIF</b>		
<b>Avoirs en devises</b>		
Comptes à vue	28	147
Comptes à terme	15 486	12 233
Titres reçus en pension	836	1 186
Titres à revenu fixe	26 918	23 919
Créances rattachées	280	285
<b>TOTAL</b>	<b>43 548</b>	<b>37 771</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>Engagements en devises</b>		
Titres donnés en pension livrée	12 262	9 799
Dettes rattachées	2	1
<b>TOTAL</b>	<b>12 264</b>	<b>9 801</b>

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 ci-dessus consacré aux principes comptables et aux méthodes d'évaluation. Les titres destinés à être conservés jusqu'à l'échéance s'élèvent à 10 570 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 9 015 millions d'euros au 31 décembre 2009.

**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 reversements 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 et les achats de DTS réalisés dans le cadre des accords volontaires d'échanges.

Pour déterminer la position nette en DTS de la France, le montant des acquisitions de droits de tirage spéciaux doit être rapproché de celui qui ressort du poste P6 du passif « Contrepartie des allocations de DTS ».

La variation des concours au FMI résulte :

- du tirage de 523 millions de DTS (équivalents à 606 millions d'euros) en 2010 sur l'accord de prêt accordé par la Banque de France au FMI dans le cadre d'un accord *ad hoc* de décembre 2009 (portant sur un montant maximal de 11 060 millions d'euros) ;
- d'une utilisation nette en euros pour 133 millions d'euros (excédent des tirages sur les remboursements) ;
- de l'effet de la variation du cours du DTS de fin 2009 à fin 2010.

La variation du poste A3.2 « Acquisitions de DTS » résulte du paiement des intérêts relatifs aux créances et aux dettes en DTS ainsi que des acquisitions de DTS dans le cadre des accords volontaires d'échanges avec d'autres banques centrales et de l'effet de la variation de cours du DTS d'une fin d'année à l'autre.

Le poste P6 « Contrepartie des allocations de DTS » a été mouvementé pour la dernière fois en 2009 à l'occasion d'une allocation générale et d'une allocation spéciale de DTS par le FMI pour un montant total de 9 milliards de DTS. Aucune allocation n'a été réalisée en 2010 ; la variation du poste résulte de l'évolution du cours de change du DTS par rapport à l'euro.

**Relations avec le Fonds monétaire international**

Postes A3 de l'actif et P6 du passif

(en millions d'euros)

	2010	2009
<b>ACTIF</b>		
Concours au FMI		
Acquisitions de DTS	3 453	2 553
Créances rattachées	11 271	10 578
<b>TOTAL</b>	<b>14 732</b>	<b>13 136</b>
<b>PASSIF</b>		
Contrepartie des allocations de DTS	8	5
Dettes rattachées	11 727	11 032
<b>TOTAL</b>	<b>11 734</b>	<b>11 037</b>

#### **NOTE 4 : OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE**

Le total des créances détenues par l'Eurosystème au titre des opérations de politique monétaire s'élevait à 516 307 millions d'euros dont la Banque de France détient 32 176 millions d'euros. Conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC, tous les risques générés par les opérations de politique monétaire, s'ils se matérialisent, seront *in fine* partagés en totalité par les BCN de l'Eurosystème à hauteur de leur quote-part dans le capital de la BCE.

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 unique de l'Eurosystème.

**Les opérations principales de refinancement** étaient les opérations d'*open market* les plus importantes en volume effectuées par l'Eurosystème jusqu'en 2008 ; elles jouent un rôle clef 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 (prise 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.

Depuis octobre 2008, ces deux types de refinancement des établissements de crédit sont effectués à taux fixe.

**Les facilités de prêt marginal** 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.

**Les opérations de réglage fin** sont effectuées de manière ponctuelle en vue de gérer la liquidité sur le marché et d'assurer le pilotage des taux d'intérêt. Les opérations de réglage fin prennent la forme de cessions temporaires, ou d'opérations fermes de *swaps* de change ou de reprises de liquidité en blanc. Ces opérations sont en général exécutées par voies d'appel d'offres rapides ou de procédures bilatérales.

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 dépôt** permettent à des contreparties de la Banque de France d'effectuer un dépôt à 24 heures. Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt est fixé par l'Eurosystème et constitue normalement le plancher pour le taux du marché interbancaire.

#### **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)

	2010	2009
Opérations principales de refinancement	11 955	1 980
Opérations de refinancement à plus long terme	20 221	117 275
Opérations de réglage fin	2 800	-
Opérations structurelles	-	-
Facilités de prêt marginal	-	1 244
Appels de marge versés	-	-
Créances rattachées	8	485
<b>TOTAL</b>	<b>34 984</b>	<b>120 984</b>

#### **Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire**

Poste P2 du passif

(en millions d'euros)

	2010	2009
<b>Comptes courants</b>	<b>32 878</b>	<b>34 285</b>
<b>Autres engagements</b>	<b>11 709</b>	<b>26 749</b>
Facilités de dépôt	10 959	26 749
Reprises de liquidité en blanc	750	-
Mises en pension	-	-
Appels de marge reçus	-	-
<b>Dettes rattachées</b>	<b>56</b>	<b>42</b>
<b>TOTAL</b>	<b>44 643</b>	<b>61 076</b>

**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)

	2010	2009
Titres conservés jusqu'à échéance	2 524	2 866
Autres créances	4 318	6
Créances rattachées	59	68
<b>TOTAL</b>	<b>6 901</b>	<b>2 940</b>

**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 A7.1 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. Les achats à réaliser dans le cadre de ce programme ont été achevés fin 2010 ;
- des obligations acquises dans le cadre du programme pour les marchés de titres (*Securities Markets Programme* ou SMP) décidé par le Conseil des gouverneurs du 9 mai 2010<sup>12</sup>.

Ces titres ont vocation à être conservés jusqu'à leur maturité et sont valorisés à leur coût amorti.

Ces titres sont soumis à des tests de dépréciation. Au 31 décembre 2010, aucune dépréciation n'a été constatée sur ces portefeuilles à l'issue de ces tests.

Le montant total des titres détenus par les BCN de l'Eurosystème dans le cadre du programme SMP s'élève à 60 873 millions d'euros, dont 9 353 millions d'euros sont détenus par la Banque de France et figurent dans le poste A7.1 de son bilan. Conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC, tous risques résultant de la détention de titres du programme pour les marchés de titres, s'ils se matérialisent, seront entièrement partagés entre les BCN de l'Eurosystème à proportion de leur clé dans le capital de la BCE.

*A7.2 Autres titres*

Le poste A7.2 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 A12 (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)

	2010	2009
<b>A7.1 Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire</b>	<b>21 336</b>	<b>4 201</b>
Titre du programme pour les marchés de titres SMP	9 353	0
Titre du programme d'achat d'obligations sécurisées	11 505	4 166
Créances rattachées	478	35
<b>A7.2 Autres titres</b>	<b>69 079</b>	<b>64 516</b>
Titres conservés jusqu'à échéance	54 260	47 953
Autres titres à revenu fixe	13 632	15 302
Créances rattachées	1 187	1 261
<b>TOTAL</b>	<b>90 415</b>	<b>68 717</b>

**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 euros

<sup>12</sup> Décision de la BCE du 14 mai 2010 instituant un programme pour les marchés de titres (BCE/2010/5), JOUE L 124, 20.5.2010, p. 8

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.

#### **Créance sur la Banque centrale européenne au titre des avoirs de réserve transférés**

Poste A8.2 de l'actif

(en millions d'euros)

	2010	2009
Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 192	8 192
Créances rattachées	71	91
<b>TOTAL</b>	<b>8 263</b>	<b>8 283</b>

#### **NOTE 8 : CRÉANCE SUR L'EUSYSTÈME**

##### **AU TITRE DES BILLETS EN EUROS EN CIRCULATION**

La créance *intra*-SEBC issue de la répartition des billets en euros au sein de l'Eusystème, nette de la dette vis-à-vis de la BCE au titre de la part de 8 % des billets en euros en circulation, figure dans le poste A8.3 « Crédit sur l'Eusystème au titre des billets en euros en circulation » ainsi que les intérêts courus non échus au 31 décembre 2010. 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'EUSYSTÈME**

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).

En 2010, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de garder la totalité du revenu de seigneurage



issu de sa quote-part de 8 % des billets en euros ainsi que la totalité du revenu des titres qu'il détient dans le cadre du programme pour les marchés de titres (cf. note 32). Aucun acompte sur dividende n'a donc été versé en 2010.

#### **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.

#### **Autres créances sur l'Eusystème**

Poste A8.4 de l'actif

(en millions d'euros)

	2010	2009
Autres créances sur l'Eusystème	167	8
Accomptes sur dividendes BCE	0	160
<b>TOTAL</b>	<b>167</b>	<b>168</b>

**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)

	2010	2009
Titres à revenu fixe conservés jusqu'à l'échéance (a) (b)	59 706	66 304
Autres titres à revenu fixe et titres à revenu variable	4 427	3 670
Autres opérations	24 218	27 398
Créances rattachées	129	111
<b>TOTAL DES AUTRES ACTIFS FINANCIERS EN EUROS ET EN DEVISES</b>	<b>88 480</b>	<b>97 483</b>

(a) En 2010, 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 : 41 448 millions d'euros. Dont titres adossés à des dépôts de la clientèle : 58 984 millions d'euros (cf. note 27)

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)

	2010		2009	
	Titres à revenu fixe conservés jusqu'à l'échéance	Autres titres	Total	Total
<b>Titres à revenu fixe</b>				
Effets publics	59 483		59 483	65 931
Titres émis par des organismes publics	180		180	137
Autres émetteurs	317		317	413
Créances rattachées	121		121	108
<b>VALEUR NETTE AU BILAN</b>	<b>60 101</b>		<b>60 101</b>	<b>66 589</b>
<b>Actions et autres titres à revenu variable</b>				
OPCVM français et étrangers	1 368	1 368		1 115
OPCVM de capitalisation	2 698	2 698		2 309
Autres titres à revenu variable	87	87		70
<b>VALEUR NETTE AU BILAN</b>	<b>4 153</b>	<b>4 153</b>		<b>3 494</b>

**NOTE 12 : DIVERS**

**Divers**

**Poste A12 de l'actif**

(en millions d'euros)

	2010	2009
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>363</b>	<b>2 077</b>
Produits à recevoir	339	329
Charges constatées d'avance	24	15
Autres comptes de régularisation	–	1 733
<b>Divers</b>	<b>3 831</b>	<b>2 345</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4 194</b>	<b>4 422</b>

Les « Autres comptes de régularisation » intégraient en 2009 notamment 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*). Aucune opération de ce type ne figurait plus dans les comptes 2010.

Les « Autres comptes de régularisation » intègrent également l'incidence de la réévaluation des positions de change hors bilan détenues dans le cadre des opérations avec la clientèle (cf. note 19). 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**

*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<sup>er</sup> janvier 2009.

En 2010, la BCE a augmenté son capital souscrit de 5 000 millions d'euros ; il s'élève désormais à 10 760 652 402,58 euros. Les BCN de l'Eurosystème devront libérer cette augmentation de capital en

## Valeurs immobilisées au 31 décembre

Poste A8.1 et A13 de l'actif

(en millions d'euros)

	2010	Augmentation	Diminution	2009
Participation BCE (valeur brute)	1 056	237	–	819
Écart de conversion sur participation BCE	6			6
<b>Participation BCE (valeur au bilan)</b>	<b>1 062</b>			<b>825</b>
<b>Titres de participation hors BCE (valeur brute)</b>	<b>405</b>			<b>405</b>
<i>Immobilisations incorporelles (valeur brute)</i>	<i>448</i>	<i>73</i>	<i>69</i>	<i>444</i>
<i>Amortissements</i>	<i>251</i>	<i>51</i>	<i>37</i>	<i>237</i>
Immobilisations incorporelles (valeur nette)	197	22	32	207
<i>Immobilisations corporelles (valeur brute)</i>	<i>2 130</i>	<i>262</i>	<i>242</i>	<i>2 110</i>
<i>Amortissements et provisions</i>	<i>1 462</i>	<i>89</i>	<i>76</i>	<i>1 449</i>
Immobilisations corporelles (valeur nette)	668	173	166	661
<b>Total des immobilisations incorporelles et corporelles (valeur nette)</b>	<b>865</b>	<b>195</b>	<b>198</b>	<b>868</b>

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 2010

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 2010	Résultat 2010	Valeur comptable au bilan 2010
Banque des règlements internationaux	A 13.2	Non	9,16	17 860	2 157	405
Banque centrale européenne	A 8.1	Non	20,38	30 149	171	1 057
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.

trois paiements annuels d'égal montant. Le premier règlement a été réalisé le 29 décembre 2010, et les deux paiements suivants interviendront fin 2011 et fin 2012. En conséquence le capital souscrit et le capital libéré par la Banque de France dans la BCE ont évolué comme suit :

### Capital souscrit et capital libéré

(en euros)

Capital souscrit jusqu'au 28 décembre 2010	819 233 899,48
Capital libéré jusqu'au 28 décembre 2010	819 233 899,48
Capital souscrit à compter du 29 décembre 2010	1 530 293 899,48
Capital libéré à compter du 29 décembre 2010	1 056 253 899,48

La Banque de France contribuera donc à hauteur de 711 millions d'euros à l'augmentation du capital

souscrit et libéré de la BCE. La Banque de France a effectué fin 2010 son premier des trois versements pour un montant de 237 020 000 euros. La participation dans le capital de la BCE figurant à l'actif du bilan correspond au montant net de la participation souscrite et libérée (souscription diminuée de l'apport non encore libéré).

### Part de la Banque de France dans le capital de la Banque centrale européenne

(en %)

Jusqu'au 31 décembre 2003	16,8337
Du 1 <sup>er</sup> mai 2004 au 31 décembre 2006	14,8712
Du 1 <sup>er</sup> janvier 2007 au 31 décembre 2008	14,3875
Depuis le 1 <sup>er</sup> 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<sup>13</sup>.

La BCE s'est vu allouer une part de 8 % des billets en euros en circulation, les 92 % restants étant répartis entre les BCN sur la base de leurs parts dans le capital de la BCE libérée 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<sup>14</sup> 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<sup>15</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2013, pour la Slovaquie le 1<sup>er</sup> 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 seigneurage 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 dividende<sup>16</sup>. Ce revenu est distribué en totalité, sauf si le bénéfice net de la BCE est inférieur au revenu issu des billets en euros en circulation 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 seigneurage de la BCE à une provision pour risque de change, pour risque de taux d'intérêt et pour risque de prix de l'or (cf. note 32).

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<sup>er</sup> janvier 2003 (cf. note 20).

<sup>13</sup> *Décision de la BCE du 6 décembre 2001 sur l'émission des billets en euros (ECB/2001/15)*

<sup>14</sup> *L'année d'adoption de l'Euro correspond à l'année lors de laquelle les billets en euro ont cours légal dans l'État membre concerné ; ce fut en 2008 pour les banques centrales de Chypre et de Malte, en 2009 pour la Slovaquie.*

<sup>15</sup> *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.*

<sup>16</sup> *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.*

#### **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)

	2010	2009
Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	20 017	22 344
Dettes rattachées	25	30
<b>TOTAL</b>	<b>20 042</b>	<b>22 375</b>

#### **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 Target2* avec les autres BCN du SEBC.

#### **Engagements en euros envers l'Eurosystème**

Poste P7 du passif

(en millions d'euros)

	2010	2009
Engagements en euros envers l'Eurosystème	28 349	62 008
Dettes rattachées	14	62
Charges à payer au titre du revenu monétaire	–	7
<b>TOTAL</b>	<b>28 363</b>	<b>62 077</b>

#### **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<sup>er</sup> 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 du compte du Trésor public était inférieur à 300 millions d'euros au 31 décembre 2010 ;

- du compte d'autres organismes assimilés à l'État.

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). La diminution du poste P8.2 résulte essentiellement des nouvelles règles de placement de l'IEDOM, qui conservait jusqu'à présent l'intégralité de l'avance sur son compte courant, et qui désormais en place une partie sur d'autres supports.

#### **Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro**

Poste P8 du passif

(en millions d'euros)

	2010	2009
Dettes vis-à-vis de l'État	1 487	19 004
Autres engagements	4 014	6 075
Dettes rattachées	3	4
<b>TOTAL</b>	<b>5 504</b>	<b>25 083</b>

#### **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 réciprocurement.

#### **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)

	2010	2009
Dépôts à vue	14 241	13 496
Autres opérations bancaires	77 279	70 320
Dettes rattachées	298	275
<b>TOTAL</b>	<b>91 818</b>	<b>84 091</b>

Pour mémoire, les dépôts en euros de la clientèle institutionnelle (hors institutions financières et monétaires) et des particuliers sont enregistrés dans le poste P8.2.

#### NOTE 20 : DIVERS

Ce poste comprend, principalement en 2010 :

- 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).

En 2010, ce poste intègre l'incidence de la réévaluation des positions de change hors bilan détenues dans le cadre des opérations avec la clientèle et de la réserve. 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.

### Divers

#### Poste P11 du passif

(en millions d'euros)

	2010	2009
Comptes de régularisation	735	306
<i>Charges à payer</i>	351	305
<i>Autres comptes de régularisation</i>	384	1
Billets en francs en circulation	602	627
Divers	6 253	3 755
<b>TOTAL</b>	<b>7 590</b>	<b>4 688</b>

#### 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 « repyramide » 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 fin de carrière, congés de longue maladie, rentes accidents du travail, chômage) ;
- des provisions pour couvrir divers engagements sociaux accordés aux agents retraités (allocation décès, complémentaire santé...), qui ne sont pas prises en charge par le régime de retraite ;
- d'autres provisions, notamment des provisions pour gros entretien.

La variation des autres provisions résulte essentiellement :

- de la reprise de la provision pour litige fiscal suite à la transaction intervenue avec l'administration. Le montant du redressement figure dans le poste 5 du compte de résultat « impôt sur les bénéfices » ;
- de la reprise de la provision au titre du litige relatif au traitement des chèques aux fins d'encaissement suite à la décision du 20 septembre 2010 de l'Autorité de la concurrence ; cette reprise de provision et la sanction infligée à la Banque figurent dans le poste 2.4 du compte de résultat.

Conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC, la provision pour risque de contrepartie au titre des opérations de politique monétaire est répartie entre les BCN de l'Eurosystème au *prorata* de leur clé dans le capital de la BCE applicable à la date à laquelle le défaut est intervenu. Conformément au principe comptable général de prudence, le Conseil des gouverneurs a réexaminé le caractère approprié du montant de cette provision, constituée initialement en 2008, et a décidé de la ramener de 4 011 millions d'euros à 2 207 millions d'euros. La part de la Banque de France

dans cette provision au 31 décembre 2010 s'élève à 456 millions d'euros. Cela a conduit à une reprise de provision pour un montant de 372 millions d'euros qui impacte le poste 1.5 « Solde de la répartition du revenu monétaire » du compte de résultat (cf. note 33).

### **Provisions pour risques et charges**

#### **Poste P12 du passif**

(en millions d'euros)

	2010	Augmentation	Diminution	2009
Provisions pour restructuration	123		28	151
Provisions pour repyramide	23		1	24
Provisions pour indemnités de départ en retraite	157	11		146
Provision « complémentaire santé »	212	32		180
Autres provisions diverses vis-à-vis des actifs	83	15	1	69
Autres provisions diverses vis-à-vis des retraités	159		1	160
Provision relative aux opérations de politique monétaire	456		372	828
Autres	8	1	97	104
<b>TOTAL</b>	<b>1 221</b>	<b>59</b>	<b>501</b>	<b>1 663</b>

### **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 2010. La plus-value latente sur or a été déterminée sur la base d'un prix de 32 932 euros le kilogramme d'or fin (contre 24 639 euros fin 2009).

Les cours de réévaluation du 31 décembre 2010 des principales devises détenues sont les suivants :

- un euro pour 1,3362 dollar des États-Unis (contre 1,4406 dollar fin 2009) ;
- un euro pour 0,8641 DTS (contre 0,9186 DTS fin 2009).

### **NOTE 23 : RÉSERVE DE RÉÉVALUATION DES RÉSERVES EN OR DE L'ÉTAT ET RÉSERVE DE RÉÉVALUATION DES RÉSERVES EN DEVISES DE L'ÉTAT**

Conformément aux dispositions de 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 2010 ont été affectés à la RRRDE (cf. note 31) ;
- la RRROE demeure inchangée à 18 499 millions d'euros.



### **Comptes de réévaluation**

#### **Poste P13 du passif**

(en millions d'euros)

	2010	2009
Compte de réévaluation or	63 296	40 620
Comptes de réévaluation devises	3 871	1 388
Comptes de réévaluation titres	787	865
Comptes de réévaluation des instruments financiers à terme	7	19
<b>TOTAL</b>	<b>67 961</b>	<b>42 892</b>

**NOTE 24 : CAPITAL, RÉSERVES ET REPORT À NOUVEAU**

**Capital, réserves et report à nouveau**

Poste P17 du passif

(en millions d'euros)

	2010	2009
<b>Capital</b>	<b>457</b>	<b>457</b>
<b>Réserves</b>	<b>4 342</b>	<b>3 852</b>
Réserves réglementaires	457	457
Plus-values à long terme	100	100
Réserve spéciale pour retraites (cf. note 29)	1 244	886
Autres réserves (a)	2 540	2 408
<b>Report à nouveau</b>	<b>155</b>	—
<b>TOTAL</b>	<b>4 954</b>	<b>4 309</b>

(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)

	2010	2009
Titres à recevoir	543	2 016
Titres à livrer	—	29

**NOTE 26 : LES ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME DE TAUX D'INTÉRÊT**

**Montant notionnel des instruments financiers à terme**

(en millions d'euros)

	2010	2009
<b>Opérations fermes sur marchés organisés</b>		
Contrats de taux d'intérêt libellés en devises		
Achats	16 087	—
Ventes	31 029	15 196
Contrats de taux d'intérêt libellés en euros		
Achats	10 895	401
Ventes	20 425	8 299
<b>Opérations fermes de gré à gré</b>		
Swaps de taux d'intérêts libellés en devises	3 037	659
Swaps de taux d'intérêts libellés en euros	—	20

**NOTE 27 : LES OPÉRATIONS À TERME EN DEVISES DANS LE CADRE D'OPÉRATIONS AVEC LA CLIENTÈLE ET AVEC LA BCE**

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)

	2010	2009
<b>Euros à recevoir contre devises à livrer</b>		
Euros à recevoir	4 879	9 915
Devises à livrer	5 011	9 814
<b>Devises à recevoir contre euros à livrer</b>		
Devises à recevoir	37 270	20 370
Euros à livrer	36 763	20 013
<b>Devises à recevoir contre devises à livrer</b>		
Devises à recevoir	62 802	62 931
Devises à livrer contre devises à recevoir	65 144	61 089

**NOTE 28 : LES GARANTIES REÇUES DE L'ÉTAT AU TITRE**

**DES OPÉRATIONS DE LA BANQUE DE FRANCE AVEC LE FMI**

Dans la loi de finance 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 Fonds monétaire international (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 1,328 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 2010.

La Banque de France a un engagement de financement de prêts bilatéraux à hauteur de 11,060 milliards d'euros. Au 31 décembre 2010, le montant des prêts accordés atteignait 800 millions de DTS (904 millions d'euros), le solde de l'engagement de financement s'établit à 10,156 milliards d'euros.

**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<sup>er</sup> 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 intégrante 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 Caisse de réserve, les plus et moins-values réalisées et les moins-values latentes, enregistrées dans le compte de résultat, font l'objet d'une dotation/prélèvement symétrique au capital de la Caisse de réserve.

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 Caisse de réserve 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 27/02/2007, le Conseil général a institué en 2007 une « **réserve spéciale** » conformément aux dispositions du troisième alinéa de l'article R. 144-4 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

### **Les engagements de retraite et leur financement**

(en millions d'euros)

	<b>Engagements</b>		<b>Financements</b>		<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>2010</b>	<b>2009</b>				
Engagements de retraite du régime spécial	9 845	9 755	Financements		4 886	4 364
<i>dont : actifs</i>	4 284	4 351	<i>dont : Caisse de réserve des employés</i>		3 642	3 478
<i>pensionnés</i>	5 561	5 404	<i>réserves spéciales</i>		1 244	886
Engagements au titre des bonifications accordées lors des plans sociaux	121	122	Provision		121	122
<b>Engagement brut total</b>	<b>9 966</b>	<b>9 877</b>	<b>Financement total</b>		<b>5 007</b>	<b>4 486</b>
<b>ENGAGEMENT NET</b>	<b>4 959</b>	<b>5 391</b>				

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 A12. 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.

#### *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 sur la base des salaires de fin de carrière.

Pour le calcul des engagements au 31 décembre 2010, les mêmes tables de mortalité qu'en 2009 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<sup>er</sup> 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 a été progressivement mis en place à compter du 1<sup>er</sup> 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 2010, 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)

	2010	2009
Intérêts sur avoirs en devises	964	1 085
<i>dont : Intérêts sur titres monétaires d'investissement</i>	<i>460</i>	<i>450</i>
Intérêts sur créances sur le FMI	40	18
Intérêts sur créances en euros sur non-résidents	—	—
Intérêts sur concours aux établissements de crédit	802	1 637
Intérêts sur titres en euros	3 037	2 967
<i>dont : Intérêts sur titres monétaires d'investissement</i>	<i>2 471</i>	<i>2 372</i>
<i>dont : Intérêts sur titres détenus dans le cadre de la politique monétaire</i>	<i>566</i>	<i>33</i>
Intérêts sur créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	70	90
Intérêts sur la créance nette vis-à-vis de l'Euroystème (a)	—	—
Intérêts sur la position nette au titre des billets en euros	756	945
Intérêts sur autres actifs financiers en euros et en devises	1 080	1 764
<i>dont : Intérêts sur titres de placement</i>	<i>—</i>	<i>1</i>
<i>Intérêts sur titres d'investissement</i>	<i>282</i>	<i>314</i>
<i>Autres intérêts</i>	<i>798</i>	<i>1 449</i>
<b>Total des intérêts et produits assimilés (1)</b>	<b>6 749</b>	<b>8 506</b>
Intérêts sur engagements en euros envers les institutions financières monétaires de la zone euro	- 532	- 685
<i>dont : Rémunérations versées au titre des réserves obligatoires</i>	<i>- 406</i>	<i>- 508</i>
Intérêts sur engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	- 719	- 242
Intérêts sur engagements en devises	- 41	- 163
Intérêts sur contrepartie des allocations de DTS	- 34	- 13
Intérêts sur la dette nette vis-à-vis de l'Euroystème (a)	- 363	- 915
Intérêts relatifs au compte du Trésor public	- 16	- 12
Autres intérêts	- 143	- 1 193
<b>Total des intérêts et charges assimilées (2)</b>	<b>- 1 848</b>	<b>- 3 223</b>
<b>PRODUIT NET D'INTÉRÊT (3 = 1 + 2)</b>	<b>4 901</b>	<b>5 283</b>

(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 OPÉATIONS FINANCIÈRES

En 2010, 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 260 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 RRRDE pour 260 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)

	2010	2009
Solde net sur les titres en devises (a) (b) (c)	- 2	70
Solde net sur les titres en euros enregistrés dans le poste A7 (b) (c)	14	136
Solde net des titres de placement enregistrés dans le poste A11 (b)	—	—
Résultat net de change (hors gestion des réserves de change)	18	13
<b>TOTAL</b>	<b>30</b>	<b>219</b>

(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**

En 2009, la totalité du revenu de la BCE issu des billets en circulation avait été répartie entre les banques centrales nationales (BCN) sous forme d'acompte sur dividende. La Banque de France avait ainsi enregistré sur 2009 un produit de 160 millions d'euros. Au titre de 2010, le Conseil des gouverneurs a décidé de conserver l'intégralité du revenu de seigneurage de la BCE ainsi que le revenu provenant des titres du programme pour les marchés de titres et de ne pas les distribuer sous forme d'acompte sur dividende en vue de conforter le montant de la provision pour risque de change, risque de taux d'intérêt, risque de crédit et risque de prix sur l'or. En 2010, la Banque de France a perçu par ailleurs un dividende de 299 millions d'euros de la BCE.

**Produit des actions et des titres de participation**

**Poste 1.4 du compte de résultat**

(en millions d'euros)

	2010	2009
Dividende BCE	299	184
Dividendes sur autres titres de participation	50	99
Dividendes sur titres de placement	12	19
Autres produits	0	8
<b>TOTAL</b>	<b>361</b>	<b>310</b>

**NOTE 33 : SOLDE DE LA RÉPARTITION DU REVENU MONÉTAIRE**

Ce poste comprend le solde de la répartition du revenu monétaire pour 2010, qui s'élève à 167 millions d'euros à comparer avec un produit de 0,6 million d'euros en 2009, 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 d'un montant de 372 millions d'euros, contre une reprise de 356 millions d'euros en 2009 (cf. note 21).

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, les titres détenus 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 marginal des opérations principales de refinancement.

Le revenu monétaire mis en commun par l'Eurosystème est réparti entre les BCN en fonction de leur part dans le capital de la BCE. La différence entre le revenu monétaire mis en commun par la Banque de France (1 964 millions d'euros) et celui qui a été réalloué à la Banque de France (2 132 millions d'euros) constitue le solde de la répartition du revenu monétaire enregistré dans le poste 1.5 du compte de résultat.

**NOTE 34 : NET DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES**

Les contributions pour frais de contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) sont enregistrées dans le poste 1.6 « Net des autres produits et charges ». En effet, l'ACP, instituée par l'ordonnance 2010-76 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance, est une autorité administrative indépendante sans personnalité morale et dotée de l'autonomie financière. Elle est présidée par le gouverneur de la Banque de France et son budget est un budget annexe de la Banque de France. Les charges et les produits de l'ACP sont donc enregistrés dans les comptes de la Banque de France. Les charges apparaissent dans les charges d'exploitation en fonction de leur nature et les produits sont constitués des appels à contribution auprès des assujettis au contrôle de l'ACP. En 2010, les contributions pour frais de contrôle ont dégagé un produit de 162 millions d'euros.

### Net des autres produits et charges

Poste 1.6 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2010	2009
Rémunération des services rendus à l'État	152	152
Contributions pour frais de contrôle de l'ACP	162	–
Autres produits (a)	283	279
<b>Total des autres produits (1)</b>	<b>597</b>	<b>431</b>
<b>Total des autres charges (2)</b>	<b>- 10</b>	<b>- 7</b>
<b>SOLDE NET DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES (3 = 1 + 2)</b>	<b>587</b>	<b>424</b>

(a) Ce poste inclut notamment la facturation des consultations de fichiers gérés par la Banque de France (FNCI, FICP, FCC, FIBEN).

Conformément à l'article L. 612-18 du *Code monétaire et financier*, si les ressources allouées au budget annexe de l'ACP excèdent ses charges, un montant équivalent à cet excédent est affecté, par le débit du résultat, à un compte de bilan intitulé « contributions reportées de l'Autorité de contrôle prudentiel » qui figure dans le poste P12 « Divers » du bilan. Ce compte de bilan peut être utilisé lors d'exercices ultérieurs pour couvrir un excédent des charges sur les produits de l'ACP. En 2010 l'excédent des produits sur les charges de l'ACP, affecté au compte de bilan, a été de 2,7 millions d'euros.

### 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)

	2010	2009
Salaires et traitements et charges fiscales liées	- 771	- 758
Charges sociales	- 183	- 176
Charges de retraite	- 411	- 415
Intéressement et participation	- 33	- 38
<b>TOTAL DES FRAIS DE PERSONNEL</b>	<b>- 1 398</b>	<b>- 1 387</b>

### 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<sup>er</sup> janvier 2007.

#### Impôt sur les bénéfices

Poste 5 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2010	2009
Charge d'impôt de l'exercice	1 563	1 676
<i>Sur le résultat ordinaire</i>	<i>1 563</i>	<i>1 676</i>
<i>Sur le résultat exceptionnel</i>	–	–

### Les autres informations

#### Rémunération des organes de direction

(en millions d'euros)

	2010	2009
Montant global des rémunérations versées aux organes de direction	2,7	2,9

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 2010*

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 2010, 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 R. 144-8 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 R. 144-6 du *Code monétaire et financier*, a apprécié le niveau de détail des informations financières publiées.

.../...

## 2| Justification des appréciations

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 et informations 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 4 avril 2011  
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 2010

(en millions d'euros)

Notes annexes	Poste	Libellés	2010	2009
<b>ACTIF</b>				
	A1	Avoirs en or	82 640	60 006
	A2	Avoirs en devises (hors relations avec le FMI)	43 548	37 771
	2.1	<i>Avoirs en devises auprès de non-résidents de la zone euro</i>	31 608	23 817
	2.2	<i>Avoirs en devises auprès de résidents de la zone euro</i>	11 940	13 954
	A3	Relations avec le FMI	14 732	13 136
	3.1	<i>Concours au FMI</i>	3 453	2 553
	3.2	<i>Acquisitions de DTS</i>	11 278	10 583
	A4	Créances en euros sur non-résidents de la zone euro	6 901	2 940
	A5	Concours en euros des établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	34 984	120 984
	A6	Autres concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro	24 716	11 668
	A7	Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	90 415	68 717
	7.1	<i>Titres détenus dans le cadre d'opération de politique monétaire</i>	21 336	4 201
	7.2	<i>Autres titres</i>	69 079	64 516
	A8	Relations au sein de l'Eurosystème	85 998	84 087
	8.1	<i>Participation au capital de la BCE</i>	1 062	825
	8.2	<i>Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés</i>	8 263	8 283
	8.3	<i>Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation</i>	76 506	74 811
	8.4	<i>Autres créances sur l'Eurosystème</i>	167	168
2	A9	Créances sur le Trésor public au titre des monnaies divisionnaires	—	—
	A10	Autres actifs financiers en euros et en devises	88 482	97 485
1	A11	Divers	5 606	4 851
	A12	Valeurs immobilisées	1 307	1 308
	12.1	<i>Immobilisations corporelles et incorporelles</i>	893	894
	12.2	<i>Titres de participation (autres que la participation dans la BCE)</i>	414	414
	<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>			<b>479 329</b>
				<b>502 952</b>
<b>PASSIF</b>				
	P1	Billets en circulation	157 415	151 174
	P2	Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	44 643	61 076
	2.1	<i>Comptes courants</i>	32 911	34 314
	2.2	<i>Autres engagements</i>	11 732	26 762
	P3	Autres engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro	1 688	62
	P4	Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	20 042	22 375
	P5	Engagements en devises	12 264	9 801
	P6	Contrepartie des allocations de DTS	11 734	11 037
	P7	Relations au sein de l'Eurosystème	28 363	62 077
	P8	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	2 609	21 382
	8.1	<i>Compte au Trésor public</i>	1 590	19 138
2	8.2	<i>Autres engagements</i>	1 018	2 244
	P9	Comptes de recouvrement	240	264
	P10	Opérations bancaires	91 818	84 091
	P11	Divers	7 599	4 699
	P12	Provisions pour risques et charges	1 237	1 677
	P13	Comptes de réévaluation	67 961	42 892
	P14	Fonds pour risques généraux	1 745	1 345
	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	3 323	3 062
1	P17	Capital, réserves et report à nouveau	5 611	4 942
	17.1	<i>Dotation, réserves et report à nouveau de l'IEDOM</i>	151	147
	17.2	<i>Capital, réserves et report à nouveau</i>	5 460	4 795
	P18	Résultat net	2 538	2 498
	<b>TOTAL DU PASSIF</b>			<b>479 329</b>
				<b>502 952</b>

## Compte de résultat combiné de l'exercice 2010

(en millions d'euros)

Notes annexes	Poste	Libellés	2010	2009
	1.	<b>Produit net des activités de la Banque de France</b>	<b>6 492</b>	<b>6 585</b>
	1.1	Produit net d'intérêt	4 945	5 330
	1.1.1	<i>Intérêts et produits assimilés</i>	6 758	8 506
2	1.1.2	<i>Intérêts et charges assimilées</i>	- 1 813	- 3 176
	1.2	Résultat net des opérations financières	30	219
	1.2.1	<i>Solde net des gains/pertes réalisés et des moins-values latentes sur devises</i>	260	- 1 066
	1.2.2	<i>Solde net des dotations/prélèvements sur les réserves de réévaluation devises</i>	- 260	1 066
	1.2.3	<i>Solde net des autres produits et charges sur opérations financières</i>	30	219
	1.3	Commissions	15	14
	1.3.1	<i>Commissions (produits)</i>	44	44
	1.3.2	<i>Commissions (charges)</i>	- 29	- 30
2	1.4	Produits des actions et des titres de participation	356	229
	1.5	Solde de la répartition du revenu monétaire	540	357
	1.6	Net des autres produits et charges	606	436
	2.	<b>Charges d'exploitation</b>	<b>- 1 958</b>	<b>- 2 025</b>
	2.1	Frais de personnel et charges assimilées	- 1 415	- 1 403
	2.2	Impôts et taxes	- 46	- 57
	2.3	Dotations aux provisions et amortissements sur immobilisations	- 140	- 143
	2.4	Autres charges d'exploitation	- 357	- 421
		<b>RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔT (1 + 2)</b>	<b>4 534</b>	<b>4 560</b>
	3.	<b>Dotation nette au Fonds pour risques généraux (FRG)</b>	<b>- 400</b>	<b>- 475</b>
	4.	<b>Résultat exceptionnel</b>	-	-
	4.1	Produits exceptionnels	-	-
	4.2	Charges exceptionnelles	-	-
1	5.	<b>Impôt sur les bénéfices</b>	<b>- 1 596</b>	<b>- 1 587</b>
		<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (1 + 2 + 3 + 4 + 5)</b>	<b>2 538</b>	<b>2 498</b>

## 3|2 L'annexe aux comptes annuels combinés

### Le périmètre de consolidation

#### Les entreprises exclues du périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2010, 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 en 2010, 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<sup>er</sup> juillet 2000, sans que, toutefois, celle-ci détienne une participation dans l'IEDOM.

L'IEDOM est un établissement public national doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière, qui a reçu de l'État une dotation.

Il est administré par un conseil de surveillance composé de quinze membres dont sept sont nommés pour une durée de quatre ans par le gouverneur de la Banque de France. Celui-ci, ou son représentant, préside le Conseil de surveillance.

Le directeur général de l'IEDOM est nommé par le président du Conseil de surveillance.

L'IEDOM verse à la Banque de France le solde de ses bénéfices nets après constitution des réserves. Ses pertes éventuelles sont supportées par la Banque de France.

Enfin, l'article 9 de l'ordonnance précitée édicte que les comptes de l'Institut sont consolidés avec ceux de la Banque de France.

## 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 de 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 bénéfices, 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 388 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		20
Imposition des plus et moins-values latentes sur OPCVM	166	
Autres impôts différés relatifs aux titres	1	
Provisions fiscalement non déductibles	262	
Autres décalages récurrents	10	
Déductions fiscales anticipées		31
<b>TOTAL</b>	<b>439</b>	<b>51</b>

Cette créance d'impôts différés trouve sa contrepartie dans :

- la charge d'impôt de l'exercice, qui est majorée par rapport aux comptes individuels de 32 millions d'euros au titre du résultat de l'exercice 2010 ;
- le poste P17 « Capital, réserves et report à nouveau » pour le solde (soit 420 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 en la disparition, au bilan, des provisions réglementées et, en 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 2010*

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 2010, 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 R. 144-6 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

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 la note 1 de l'annexe aux comptes combinés, la Banque de France présente au 31 décembre 2010 un actif net d'impôts différés de 388 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.

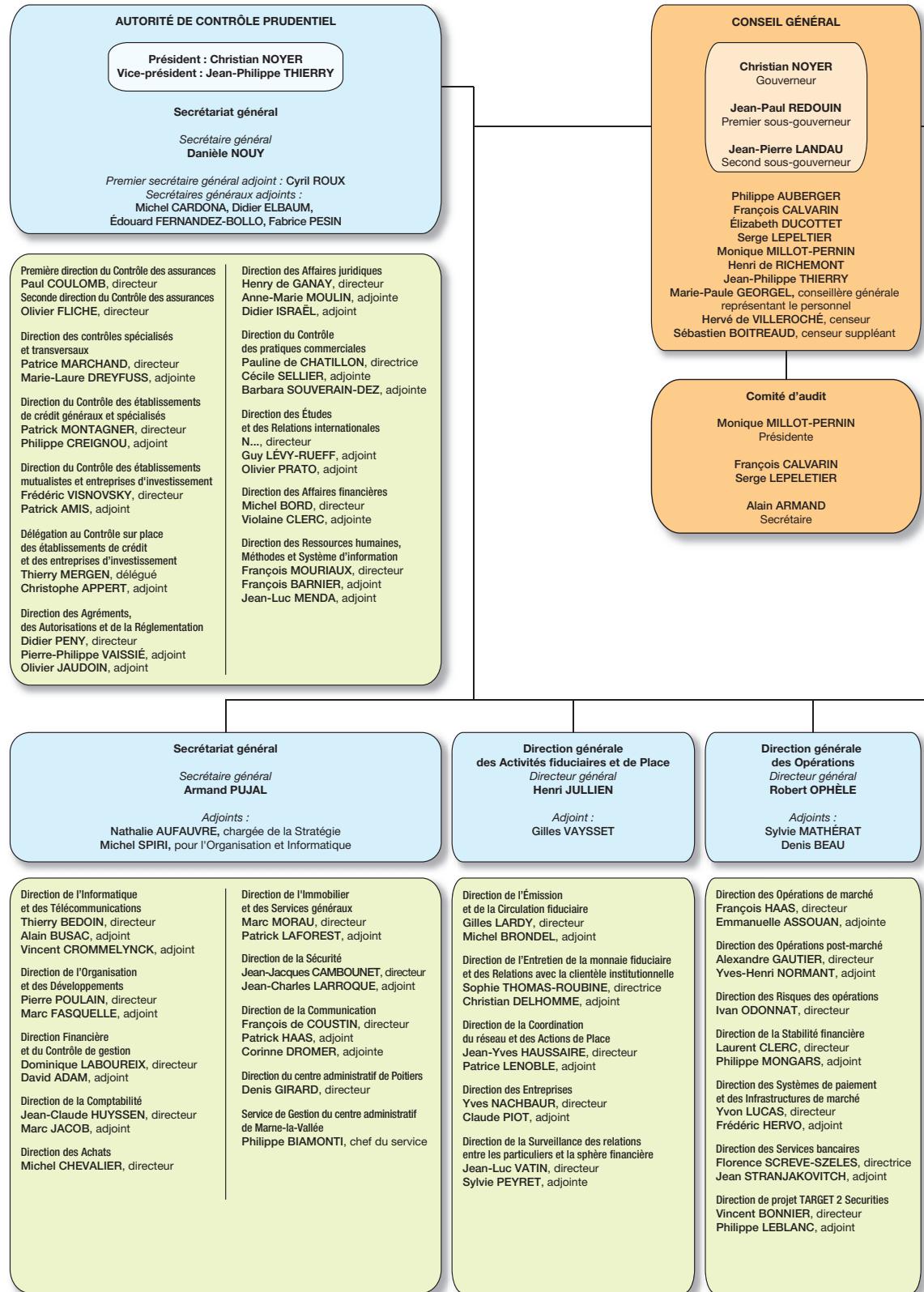
À Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 4 avril 2011  
Les commissaires aux comptes

**Mazars**  
Patrick de Cambourg  
Max Dongar

**Deloitte & associés**  
José-Luis Garcia

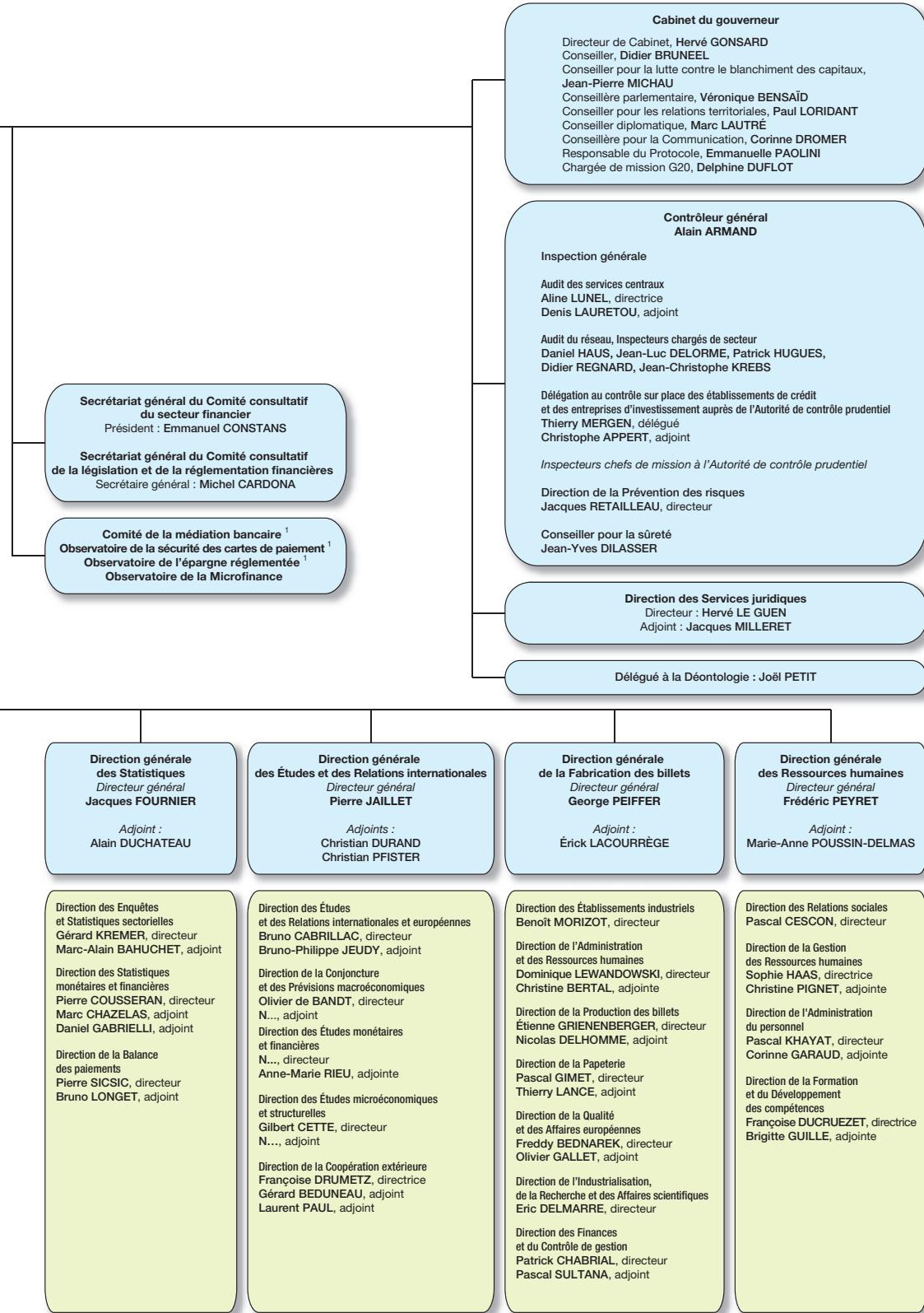
# Annexe

## ORGANIGRAMME DE LA BANQUE DE FRANCE



<sup>1</sup> 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 22 MARS 2011



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	18
Principaux soldes de la balance des paiements	20
Évolution des agrégats monétaires dans la zone euro et en France	25
Épargne, placements financiers et endettement des ménages	26
Répartition de l'effectif total	90
Équilibre financier	97
Ressources fiduciaires	97
Refinancement bancaire	98
Opérations avec la clientèle institutionnelle	98
Or et devises	99
Portefeuilles en euros	100
Position nette vis-à-vis de l'Eurosystème	100
Autres postes	100
Produit net des activités	101
Charges d'exploitation	103
Soldes du compte de résultat	103
Bilan au 31 décembre 2010	104
Compte de résultat de l'exercice 2010	105
Avoirs et engagements en devises (hors relations avec le Fonds monétaire international)	110
Relations avec le Fonds monétaire international	110
Concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	111
Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	111
Créances en euros émises par des non-résidents de la zone euro	112
Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	112
Créances sur la Banque centrale européenne au titre des avoirs de réserve transférés	113
Autres créances sur l'Eurosystème	113
Autres actifs financiers en euros et en devises	114
Portefeuilles-titres	114
Divers – actif	114
Valeurs immobilisées au 31 décembre	115
Informations relatives aux filiales et participations au 31 décembre 2010	115
Capital souscrit et capital libéré	115
Part de la Banque de France dans le capital de la Banque centrale européenne	115
Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	117
Engagements en euros envers l'Eurosystème	117
Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	117

## Table des illustrations

Opérations bancaires	118
Divers – passif	118
Provisions pour risques et charges	119
Comptes de réévaluation	119
Capital, réserves et report à nouveau	120
Les engagements sur titres	120
Montant notionnel des instruments financiers à terme	120
Montants des devises à recevoir et à livrer dans le cadre d'opérations avec la clientèle	120
Les engagements de retraite et leur financement	122
Produit net d'intérêt	123
Solde net des autres produits et charges sur opérations financières	123
Produit des actions et des titres de participation	124
Net des autres produits et charges	125
Frais de personnel et charges assimilées	125
Impôt sur les bénéfices	125
Rémunération des organes de direction	125
Bilan combiné au 31 décembre 2010	128
Compte de résultat combiné de l'exercice 2010	129
Créances et dettes d'impôts différés	130

## Graphiques

Taux 10 ans pays périphériques	11
Taux 10 ans	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	17
Principaux soldes du compte de transactions courantes	19
Principaux soldes de la balance des paiements	19
Taux d'intérêt des crédits nouveaux à l'habitat en France et en zone euro	21
Production de crédits nouveaux à l'habitat en France	22
Répartition des crédits à l'habitat selon la durée	22
Glissement annuel de l'IPCH total en France et en zone euro	23
Glissement annuel SMB, SMPT et IPC	24
Taux de croissance des crédits aux ménages en France	27
Taux de croissance des crédits aux SNF en France	27
Crédits aux sociétés non financières	28
Endettement des sociétés non financières	28

Ensemble des crédits mobilisés	28
Crédits mobilisés à court terme	28
Structure de l'encours de refinancement en zone euro	31
Déficits publics	36
Dette publique	36
Activité de la Fondation	45
Évolution de l'effectif total	90
Répartition hommes-femmes de l'effectif total	90
Répartition de l'effectif total par tranche d'âge	90
Effectif moyen par domaine d'activité en 2010	91
Opérations principales de politique monétaire	92
Billets en euros	92
Octrois et reprises de liquidités par la Banque de France	92
Évolution des effectifs et du nombre des implantations de la Banque de France	94
Évolution du point mort de la Banque de France	95
Versements de la Banque de France à l'État	95

## Schémas

Carte stratégique de la Banque de France	44
Le Conseil général et le Comité d'audit	87



# 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.



