

2011 | RAPPORT ANNUEL **DE LA BANQUE DE FRANCE**

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

par Christian Noyer, gouverneur



Lettre introductive 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 2011



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 centrer mon propos sur les défis auxquels notre économie est confrontée, dans un contexte européen difficile.

L'Europe avance, en réaction à la crise qui, depuis plus de deux ans, met en cause son fonctionnement, son image, son identité et son intégrité. Les racines profondes de cette crise sont maintenant bien connues : une discipline budgétaire individuelle et collective défaillante ; un creusement des écarts de compétitivité ; une union économique et monétaire incomplète. Des réponses crédibles et durables doivent être apportées si nous voulons parvenir à sortir grandis de nos difficultés. Dans ce contexte, il est tout particulièrement nécessaire pour la France de poursuivre son effort de redressement des finances publiques, avec une attention portée aux dépenses sociales, d'améliorer sa compétitivité, notamment par des réformes d'envergure des marchés du travail et des biens et services, et de renforcer encore la robustesse et l'efficacité de son système financier.

Depuis le déclenchement de la crise en 2007, l'Eurosystème a fait preuve d'une grande réactivité et nous avons su, je le crois, apporter des solutions adaptées à toutes les situations nouvelles, allant souvent très au-delà des attributions habituelles d'une banque centrale. L'Eurosystème participe à la définition et à la surveillance des programmes d'ajustement ; il conseillera et soutiendra les autres autorités européennes dans la mise en œuvre des mécanismes de gestion de crise. Enfin, parce que notre économie se finance majoritairement par l'intermédiaire des banques, nous sommes intervenus pour fournir à celles-ci la liquidité nécessaire dans le cadre d'opérations de grande envergure, en ajustant drastiquement notre dispositif opérationnel de refinancement, et tout particulièrement, il y a quelques mois, avec deux interventions exceptionnelles d'une maturité de trois ans. Toutes ces actions ont permis, à plusieurs reprises au cours des dernières années, d'éviter une paralysie du système bancaire dont l'économie aurait lourdement souffert. Aucune autre banque centrale au monde n'a déployé d'efforts aussi intenses pour soutenir, par ce biais, la liquidité bancaire et l'offre de crédit.

Faut-il aller plus loin ? Certains le souhaiteraient, qui voudraient voir la Banque centrale européenne (BCE) jouer auprès des États le rôle d'un « prêteur en dernier ressort ». Or, si le Traité fondateur de l'euro prohibe le financement direct des États par la création monétaire – de la même façon que les textes fondateurs de toutes les grandes banques centrales du monde –, c'est pour de sérieuses raisons. Cette disposition, en apparence réductrice, protège en réalité les citoyens et l'économie contre toute possibilité de manipulation monétaire, dont l'histoire nous enseigne qu'elle est une tentation permanente. Elle constitue un complément indispensable de notre mandat prioritaire de stabilité des prix qui garantit la protection du pouvoir d'achat des citoyens de la zone euro. Il incombe naturellement aux États d'assurer la maîtrise et le contrôle des risques souverains, selon les procédures dont ils sont convenus et avec les instruments dont ils se sont dotés, sans attendre des autorités monétaires qu'elles se substituent aux pouvoirs exécutifs et budgétaires dans l'exercice de leurs responsabilités.

Comme il l'a fait depuis cinq ans, l'Eurosystème se tient prêt à agir, dans le cadre de son mandat et de ses compétences. Mais, dans les circonstances actuelles, l'efficacité de son action dépend grandement des décisions concernant l'avenir de la zone euro, sa gouvernance et son fonctionnement ainsi que de leur mise en œuvre effective.

Trois impératifs se dégagent.

D'abord, poursuivre l'œuvre de redressement des finances publiques engagée dans tous les pays. Le nouveau « paquet législatif » et le Pacte budgétaire sont des outils puissants et pertinents. Ils garantissent un équilibre structurel des budgets, une surveillance des déséquilibres macroéconomiques et un respect des règles grâce à des sanctions quasi automatiques. La mise en place d'une gouvernance économique crédible dans la zone euro est cruciale, car la crise a montré qu'une union monétaire doit impérativement s'accompagner d'une discipline partagée et effective de la gestion des finances publiques, et d'une convergence de la compétitivité dans l'ensemble de l'union économique.

Ensuite, comme les dirigeants de la zone euro en ont pris l'engagement lors du sommet du 29 juin, il est urgent de rendre pleinement opérationnels les

mécanismes de gestion de crise formellement créés entre les États membres. Il est impératif d'éviter toute nouvelle détérioration des conditions de fonctionnement du marché de la dette souveraine. La crédibilité des processus de décision et de gestion de l'Union économique et monétaire est en jeu.

Enfin, il faut éclairer l'avenir en traçant des perspectives de long terme. Les citoyens l'attendent et les investisseurs en ont besoin. Parmi celles-ci, la réalisation de l'union financière, dont la crise a montré la nécessité, mérite une attention particulière.

Dans un espace financier unique comme la zone euro, les mécanismes de supervision, de soutien et de gestion du système bancaire doivent également être unifiés pour rompre le lien banques-souverains et assurer l'efficacité de la politique monétaire unique. Ce n'est pas le cas jusqu'ici et la zone euro a payé le prix fort pour ce décalage. Le chantier de l'union financière est maintenant lancé. Ses composantes sont multiples et toutes n'ont pas les mêmes implications. Certaines (fonds de résolution, garantie des dépôts) reposent sur une mise en commun de ressources ; d'autres (régimes de résolution et de supervision) supposent une harmonisation poussée des législations nationales. Dans les deux cas, un travail technique et législatif approfondi est nécessaire et l'union financière est appelée à émerger progressivement au cours des années qui viennent. Certains progrès peuvent cependant être réalisés sans attendre. Il est possible d'intégrer rapidement les systèmes de supervision bancaire des États membres de la zone euro dans un ensemble unique, fonctionnant selon le même équilibre, entre centralisation et décentralisation, qu'au sein de l'Eurosystème, où il a fait la preuve de son efficacité. Bien entendu, l'expérience de ces dernières années montre que cette intégration de la supervision n'a de sens que si elle s'étend à la totalité du secteur bancaire, l'accumulation des risques dans des entités petites ou moyennes étant un des facteurs majeurs de risque. L'Eurosystème lui-même est clairement le mieux placé pour assurer cette fonction. La crise, en effet, a montré les avantages d'une supervision bancaire adossée à la banque centrale. Les pays qui s'étaient éloignés de ce modèle (qui a toujours été celui de la France) y reviennent d'ailleurs aujourd'hui.

La crise s'est traduite par une baisse de notre potentiel de croissance en raison du développement du

chômage de longue durée, du non-renouvellement d'un outil de production vieillissant et de mises au rebut d'équipements productifs. Ces effets négatifs de la crise renforcent la nécessité d'une consolidation budgétaire soutenue et ils ne pourront être contrebalancés que par la mise en œuvre de réformes structurelles ambitieuses.

La consolidation budgétaire et la croissance économique

Compte tenu de la situation sans précédent de la dette et des finances publiques dans la plupart des pays avancés, les gouvernements sont confrontés à des choix que l'expérience ne peut éclairer entre la nécessaire consolidation à long terme et la crainte immédiate pour la croissance. Il est donc naturel que la stratégie budgétaire fasse débat.

Plusieurs remarques peuvent être formulées.

D'abord, l'objectif d'un budget structurellement équilibré est adapté aux nécessités de l'économie française. Sur le long terme, il assure une réduction progressive de la dette tout en permettant d'absorber les chocs temporaires, positifs et négatifs, auxquels l'économie est confrontée.

En 2011, le déficit public a représenté 5,2 % du PIB. Mais si on le rapporte aux seules dépenses publiques, l'impasse est encore plus significative : ce sont en fait 9,2 % des dépenses publiques qui ont été financées par l'emprunt, et 21 % des dépenses de l'État. Quant à la Sécurité sociale qui, constituée de dépenses courantes de transfert, devrait être par définition équilibrée, elle présente un déficit quasi ininterrompu depuis le milieu des années 1980. Ces faits posent clairement la double question de la soutenabilité de ce modèle et de l'efficacité des dépenses. Ils traduisent également un transfert de charges injustifié vers les jeunes générations qui devront travailler plus longtemps que leurs aînés, en subissant des prélèvements supplémentaires pour payer les dettes dont ils auront hérité. Les réformes engagées, qui ont permis d'infléchir l'évolution du budget de l'État, comme dans le domaine de l'assurance-maladie, doivent donc être poursuivies ; l'équilibre financier des régimes de retraite est également un axe majeur de ce processus.

En second lieu, l'intérêt de règles budgétaires est aujourd'hui reconnu. Si elles sont crédibles, elles contribuent au retour de la confiance des acteurs économiques qui relancent leurs projets de consommation et d'investissement et donc, *in fine*, la croissance.

Enfin, l'environnement actuel de taux d'intérêt très bas est un atout considérable pour nos finances publiques et doit absolument être préservé. Or, il repose intégralement sur la crédibilité de la stratégie de retour à l'équilibre budgétaire.

L'économie française, la compétitivité et l'emploi

La compétitivité est la clé de la croissance. Celle de l'économie française préoccupe les observateurs français et étrangers et son évolution ne se prête pas à un diagnostic simple.

La France a traversé la crise dans des conditions relativement favorables, avec une contraction de l'activité et de l'emploi moindre que chez nombre de nos voisins. Cette performance relative est principalement due au rôle stabilisateur des régimes de protection sociale qui permettent d'atténuer l'impact des chocs économiques sur l'emploi et les revenus. Mais ce rôle d'amortisseur de chocs demande des ressources et ne peut fonctionner que si, en haut de cycle, des réserves sont constituées. Or, nous savons qu'avec les perspectives de croissance actuelles, ces régimes demeureront structurellement en déficit à défaut d'action correctrice. Cette anomalie doit être corrigée au plus vite.

Au-delà de cet effet de résilience de court terme, le constat est cependant sans appel : de tous les pays avancés, la France est celui dont les parts de marché dans les exportations mondiales enregistrent, depuis l'année 2000, le recul le plus marqué.

Cette dégradation s'explique pour partie par l'évolution défavorable du coût du travail en France relativement à notre principal concurrent sur les marchés mondiaux, l'Allemagne. Alors que les entreprises allemandes ont bénéficié d'une exceptionnelle modération salariale dans les années 2000, notre pays connaissait dans le même temps une croissance des salaires comme des coûts unitaires du travail. Cela s'est traduit par une

détérioration de près de 25 % de nos coûts unitaires par rapport à l'Allemagne sur les dix dernières années. Pour maintenir leur compétitivité prix, les exportateurs français ont dû consentir des efforts de marge considérables, réduisant leur profitabilité et obérant probablement leur capacité d'investissement et de recherche, de sorte que l'avantage initial de la France lors de son entrée dans l'euro – qui a joué un rôle dans la croissance enregistrée au début des années 2000 – s'est aujourd'hui totalement inversé. Pour résorber les écarts de coûts et pour favoriser l'emploi des travailleurs jeunes et/ou peu qualifiés, il est crucial que l'évolution des salaires soit en ligne avec l'évolution de la productivité et tienne compte des impératifs de compétitivité.

Appréciée, toutefois, par rapport à la moyenne de la zone euro, la position relative de la France a peu changé depuis dix ans et le facteur coût n'explique donc pas tout. Il faut par conséquent chercher les autres raisons de ce décrochage, non complètement élucidées à ce jour. La baisse du nombre d'heures travaillées et les rigidités dans l'organisation du temps de travail entrent en considération. Mais, plus fondamentalement, l'ampleur et la constance de la chute des parts de marché suggèrent une véritable rupture dans les ressorts et le dynamisme de l'économie française et dans sa capacité à produire de façon compétitive sur son territoire les biens qui s'échangent sur le marché mondial. Les choix de localisation des entreprises, défavorables au territoire national, ont participé au décrochage des exportations françaises. Ces choix ont pu être dictés par la comparaison des coûts, mais ils correspondent souvent à la volonté des grands groupes de produire au plus près des nouveaux marchés dans les pays émergents et de valoriser ainsi des avantages compétitifs reconnus. Ces stratégies globales engendrent des revenus d'investissement qui ne viennent qu'en partie compenser la faiblesse des revenus d'exportations. Le développement des investissements directs à l'étranger plutôt que des exportations est par ailleurs souvent défavorable en termes d'emploi.

Dans la désindustrialisation de l'économie française, les contraintes d'offre paraissent donc dominantes. Retrouver le dynamisme qui a fait de notre pays un des premiers exportateurs mondiaux suppose donc de s'attaquer aux rigidités de toute nature qui freinent les

activités productives. Le maintien d'une production industrielle compétitive sur le territoire national suppose de restaurer la capacité d'investissement des entreprises, et en premier lieu celle des PME. L'effort devrait particulièrement porter sur le développement de nouveaux produits et des services associés. L'ouverture des professions fermées et le soutien à l'innovation des entreprises permettraient également d'accroître le potentiel de croissance de notre économie.

Le secteur du logement mérite également une attention toute particulière. C'est certainement un domaine où les rigidités ont des conséquences économiques et sociales particulièrement lourdes. Un marché du logement actif et fluide est un puissant soutien à la mobilité et à l'équilibre social. La situation actuelle, au contraire, entretient la précarité et freine les ajustements. La contrainte n'est pas financière : les conditions d'octroi des crédits immobiliers sont satisfaisantes et les nombreux dispositifs qui favorisent le financement et l'accession à la propriété stimulent la demande. Le frein se situe donc dans l'insuffisance de l'offre, et en particulier dans l'offre de terrains viabilisés et de droits à construire. Il en résulte une hausse des prix dangereuse pour la stabilité financière et dont les effets redistributifs – au profit des propriétaires existants – ne vont pas dans le sens d'une plus grande justice sociale. La question doit donc être traitée sans tabou, y compris s'agissant des régimes et conditions d'octroi des permis de construire.

En passe de devenir, dans deux décennies, la première puissance démographique européenne, dotée d'une capacité technologique et entrepreneuriale de premier plan, la France reste largement impuissante à créer des emplois, principalement pour ses jeunes dont le taux de chômage demeure, depuis plusieurs années, au voisinage de 25 %. Cette malheureuse « exception française » s'explique largement par une segmentation du marché du travail entre, d'une part, des salariés confortés dans leur emploi par une législation très protectrice et, d'autre part, des travailleurs enfermés dans la précarité. Cette dualité du marché du travail est source de profondes inégalités sociales et d'inefficacité économique. En ce domaine également, une évolution des esprits et des règles est une condition du progrès. Une réforme du marché du travail conduisant à rapprocher les types de contrats pour donner plus de flexibilité aux entreprises – et donc davantage

d'incitations à embaucher en CDI – tout en réduisant la précarité des CDD apparaît ainsi comme une priorité. Elle devrait conduire à donner plus de place aux accords de branche et d'entreprise, et à recentrer la réglementation sur les domaines qui ressortent de l'ordre public ou aux cas de carence du tissu conventionnel.

D'autres réformes structurelles permettraient d'élever rapidement le taux de croissance et d'augmenter l'emploi. Engager celle de nos marchés de biens et services dans tous les secteurs où les règles et les protections des acteurs existants empêchent l'émergence ou le développement d'une offre productive créatrice de richesses et d'emplois. Repenser l'éducation, pour qu'elle réponde mieux aux besoins de l'économie et assure donc aux jeunes une meilleure insertion dans le marché du travail, et poursuivre la réforme de l'Université. Tenir au mieux nos coûts de production, en veillant à limiter autant que possible les charges fiscales et sociales qui pèsent sur nos entreprises à raison de leur production en France. Faire reposer l'effort de croissance du pouvoir d'achat non sur une augmentation générale des salaires déconnectée de la productivité et donc source de chômage, mais sur la réorientation de la formation professionnelle en faveur des moins qualifiés et sur le développement des emplois à temps plein.

Un système financier au service de l'économie

Notre système financier – banques et assurances – a également été un facteur de résilience dans la crise. Le soutien qui lui a été apporté pendant les moments les plus difficiles n'a, en dehors du cas difficile du groupe franco-belge Dexia, pas grevé le budget de l'État et il a continué à financer l'économie de manière globalement appropriée. Cela étant, compte tenu des problèmes relevés dans le développement de nos PME, la future « Banque publique d'investissement » pourrait se révéler utile si celle-ci concentre ses interventions sur les financements difficilement assurés par les mécanismes de marché – essentiellement les apports en fonds propres. De même, le développement d'un nouvel acteur majeur dans le financement des collectivités locales est désormais urgent afin de pallier le retrait de Dexia.

Le secteur financier s'adapte en ce moment aux nombreuses évolutions réglementaires et des marchés.

Les débats sont nombreux aujourd'hui – principalement dans les pays ayant connu des sinistres financiers importants – sur l'opportunité de séparer, d'une manière ou d'une autre, les activités de marché et les activités de détail. Il ne fait aucun doute que les activités véritablement déconnectées des besoins réels, purement spéculatives, devraient être mises à l'écart et même, idéalement, complètement interdites. Mais il ne fait pas plus de doute que la grande majorité des activités de financement et d'investissement des banques françaises ne relèvent pas de cette catégorie, et sont en réalité très utiles à l'économie réelle : les activités de teneur de marché pour les titres de dette publique ou des entreprises, la gestion des risques pris par les banques pour assurer un financement de l'économie de plus longue durée que celle des dépôts, ou encore la fabrication de produits de marché nécessaires à la gestion de l'épargne dans les OPCVM ou l'assurance-vie en sont des exemples. J'attire également l'attention sur une des caractéristiques du circuit français de l'épargne : en raison du développement de l'assurance-vie, des OPCVM et des produits d'épargne réglementée dont la collecte est largement centralisée à la Caisse des dépôts et consignations, en France, ce ne sont pas les dépôts qui financent les activités de marché, mais ces dernières qui sont nécessaires au refinancement des crédits. La Banque de France et l'Autorité de contrôle prudentiel sont prêtes à contribuer à l'exercice de différenciation des activités bancaires, exercice qu'il conviendrait de mener de façon approfondie avant toute réforme.

L'économie française possède des atouts incontestables et souvent enviés. Sa démographie est plus dynamique que celle de la plupart de ses voisins ; la capacité d'innovation de ses entrepreneurs est reconnue ; son réseau d'entreprises est diversifié et comporte de nombreux leaders mondiaux ; son système financier est robuste et efficace ; sa main d'œuvre professionnelle est d'une grande qualité ; et sa capacité à former des talents de haut niveau, en particulier dans le domaine scientifique, est indéniable.

Mais la France a laissé se développer au cours des dernières décennies de graves faiblesses, qui expliquent la lente détérioration de sa position économique en Europe et dans le monde. Incapable de maîtriser ses finances publiques, elle se fragilise. Insuffisamment

attentive à l'évolution de sa compétitivité, elle laisse lentement glisser sa capacité à produire et à exporter, provoquant une hausse du chômage tout particulièrement des jeunes et des moins qualifiés. Tout en proclamant son attachement à son modèle social, notre pays laisse perdurer un déficit qui le condamne s'il n'y est pas remédié au plus vite.

La crise de la zone euro a révélé les dangers de l'endormissement des membres de l'Union économique et monétaire, tant en ce qui concerne la bonne gestion des finances publiques que la compétitivité et l'emploi. Dangers pour eux-mêmes ; dangers pour la zone dans son ensemble.

C'est le moment pour nos économies de devenir plus compétitives, plus cohérentes entre elles et mieux insérées dans l'économie mondiale. Comme pour l'ensemble de la zone euro, les grandes lignes des réformes à mener en France paraissent claires. Tenir sans aucun écart notre plan de rééquilibrage des finances publiques pour assurer la confiance des investisseurs, des entreprises et des ménages. Réformer notre marché du travail, notre politique d'éducation et de formation professionnelle. Et, plus généralement, procéder aux réformes structurelles susceptibles de maximiser la création et le développement des activités productives et des emplois, de façon à relever le taux de croissance potentiel.

Paris, le 9 juillet 2012



Christian NOYER

Sommaire

Les photographies qui illustrent ce rapport annuel ont été prises par Pascal Assailly et Jean Derennes au cours de différentes phases du réaménagement du grand hall du siège de la Banque de France dont l'espace, autrefois orienté vers l'accueil du public, est à présent dédié à l'organisation de conférences.

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

Lettre introductive au Rapport annuel de la Banque de France	3
Politique monétaire, action pour la stabilité financière et reprise économique	14
1 L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	16
1 1 Les marchés de capitaux et de matières premières	16
1 2 L'activité économique hors zone euro	19
2 LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET MONÉTAIRE DE LA ZONE EURO ET DE LA FRANCE	23
2 1 Ralentissement de la croissance face à la crise des dettes souveraines	23
2 2 Évolutions monétaires et financières en 2011	31
3 LA RÉPONSE MONÉTAIRE DE L'EUROSYSTÈME	35
3 1 Les décisions de politique monétaire conventionnelles	35
3 2 Les décisions de politique monétaire non conventionnelles	35
4 FACILITER LA SORTIE DE CRISE	40
4 1 L'action en faveur de la stabilité financière	40
4 2 La maîtrise des finances publiques	41
4 3 La stimulation de la croissance par les réformes structurelles dans les pays de la zone euro	44
4 4 La coordination internationale des politiques économiques	46
Missions et activités de la Banque de France en 2011	48
1 LES MISSIONS AU SERVICE DE LA COLLECTIVITÉ NATIONALE	49
1 1 Le diagnostic sur l'économie et son financement	49
1 2 Le suivi des entreprises	50
1 3 La fabrication des billets et l'entretien de la monnaie fiduciaire	51
1 4 La sécurité des moyens de paiement et des infrastructures de marché	55
1 5 La protection du consommateur et la gestion des fichiers d'intérêt général	56
1 6 Le traitement du surendettement	57
2 LES MISSIONS DE L'EUROSYSTÈME ET DE SUPERVISION	60
2 1 Les prévisions, les statistiques, les études et la recherche à l'appui de la politique monétaire	60
2 2 La participation aux projets d'infrastructure de l'Eurosystème	63
2 3 La supervision prudentielle	63
3 L'ACTION EN FAVEUR DE LA STABILITÉ FINANCIÈRE AU PLAN INTERNATIONAL	65
3 1 L'appui à la présidence française du G20, la coprésidence du G20 Finances	65
3 2 La participation aux instances de régulation européennes et internationales	66
La gouvernance et la stratégie, la gestion des ressources humaines et financières	70
1 LA GOUVERNANCE	71
1 1 Les organes exécutifs	71
1 2 Les organes délibératifs et de contrôle	73
1 3 L'audit interne et la maîtrise des risques	76

2 	LA STRATÉGIE D'ENTREPRISE	77
2 1	La stratégie d'entreprise du cycle 2008-2012	77
2 2	Les orientations pour 2020	82
3 	LA GESTION DES RESSOURCES HUMAINES	87
3 1	La dynamique démographique et l'organisation de la Banque	87
3 2	Accompagner et valoriser les collaborateurs seniors	89
3 3	Préparer et accompagner les évolutions par la prévention des risques sociaux	89
3 4	Former et faire évoluer	90
4 	LA GESTION FINANCIÈRE : UN EXERCICE MARQUÉ PAR LA CRISE DES DETTES SOUVERAINES DE LA ZONE EURO	91
4 1	La poursuite d'opérations de politique monétaire exceptionnelles	91
4 2	Une hausse marquée des revenus financiers	93
4 3	Maîtrise des charges d'exploitation dans un contexte de forte activité	94
4 4	Renforcement de la structure financière et maintien d'un niveau élevé des versements à l'État	95

Le développement durable : une responsabilité d'entreprise 96

1 	LA FINANCE DURABLE	97
1 1	La microfinance	97
1 2	L'enquête développement durable menée auprès des entreprises industrielles	98
1 3	L'étude sur le financement de la croissance verte	99
2 	LA RÉDUCTION DE L'EMPREINTE ENVIRONNEMENTALE	100
2 1	La diminution des consommations	100
2 2	L'amélioration de la performance énergétique du patrimoine et la préservation de l'environnement	101
2 3	L'informatique verte	103
3 	L'ÉDUCATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DU PUBLIC	104
3 1	Les interventions en faveur de la formation des travailleurs sociaux	104
3 2	Les actions en matière d'éducation économique et financière	105
3 3	La Cité de l'économie et de la monnaie	106
4 	LES LEVIERS D'ACTION	106
4 1	La démarche qualité	106
4 2	La politique d'achat	108
4 3	Le système d'information développement durable	108
4 4	La communication	108

Les comptes de la Banque de France 110

1 	LE RAPPORT SUR LA SITUATION PATRIMONIALE ET LES RÉSULTATS	111
1 1	La situation patrimoniale	111
1 2	L'analyse des résultats	115
2 	LES COMPTES INDIVIDUELS DE LA BANQUE DE FRANCE	118
2 1	Le bilan et le compte de résultat	118
2 2	L'annexe aux comptes annuels	119
2 3	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes de la Banque de France	140

3 LES COMPTES COMBINÉS	142
3 1 Le bilan et le compte de résultat combinés	142
3 2 L'annexe aux comptes annuels combinés	143
3 3 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes combinés	145
Annexes	149
1 Synthèse des rapports d'activité des commissions de surendettement	149
2 Organigramme de la Banque de France au 19 juin 2012	156
Table des illustrations	159
Coupon-réponse	163

ENCADRÉS

1	La crise de la dette souveraine, origines et développements	24
2	Évolution du chômage structurel dans la zone euro	25
3	Balance des paiements de la France	26
4	Écarts de compétitivité au sein de la zone euro	29
5	Évolution des salaires pendant et après la crise	30
6	Le financement des entreprises en 2011	33
7	Placements financiers et endettement des ménages français	34
8	Effets des mesures non conventionnelles	38
9	Les finances publiques françaises en 2011	42
10	La réforme de la gouvernance de l'UE et de la zone euro	43
11	L'impact de la crise sur la croissance potentielle	45
12	La cotation, une appréciation synthétique composée de deux éléments	50
13	Chiffres clés de la cotation Banque de France	51
14	Le recyclage des billets et des pièces en euros en 2011	54
15	Les fichiers d'incidents de paiement relatifs aux particuliers gérés par la Banque de France	57
16	Rapport d'activité annuel	57
17	La procédure de rétablissement personnel	58
18	La circulaire ministérielle du 29 août 2011	59
19	Une coopération renforcée entre services publics	59
20	La Fondation Banque de France pour la recherche en économie monétaire, financière et bancaire	62
21	Stabilité financière : quelques données pour 2011	68
22	L'implantation de la Banque de France à fin 2011	72
23	Institution de la République et responsabilité sociale	88
24	Engagement sur le télétravail	90
25	Colloque international G20 sur la microfinance 8 juillet 2011	98
26	Le financement de la croissance verte	99
27	La nouvelle succursale de Lyon « Le Bayard »	102
28	BilanDirect FIBEN	103
29	Mise en œuvre d'une convention de partenariat avec l'académie de Créteil – Accueillir, former et parrainer des jeunes	105

Politique monétaire, action pour la stabilité financière et reprise économique



Après le rebond du premier semestre de 2011, le deuxième semestre a été marqué par un ralentissement accusé par les tensions sur les dettes souveraines. La zone euro a été à l'épicentre de cette nouvelle phase de la crise financière alors que la situation de ses finances publiques se compare favorablement à celle des autres grands pays avancés. En fin d'année, l'annonce des plans de consolidation budgétaire et les mesures de politique monétaire prises dans la zone euro ont permis d'atténuer les tensions sur les marchés financiers et de conforter la confiance des entreprises. Pour garantir une sortie

définitive de la crise, ces mesures devront néanmoins être prolongées par une trajectoire crédible de réduction des dettes publiques, un renforcement de la croissance potentielle au travers de réformes structurelles et l'achèvement des réformes de la gouvernance européenne.

En 2011, la présidence française du G20 s'est efforcée de renforcer la coordination internationale des politiques économiques, de poursuivre la réforme de la régulation financière et de faire avancer la réforme du système monétaire et financier international.



1| L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1|1 Les marchés de capitaux et de matières premières

Les marchés de capitaux

L'intensification de la crise des dettes souveraines en zone euro a marqué l'année 2011. Les tensions et les incertitudes sur les marchés financiers se sont exacerbées, particulièrement au deuxième trimestre, alors que la croissance mondiale a fortement ralenti.

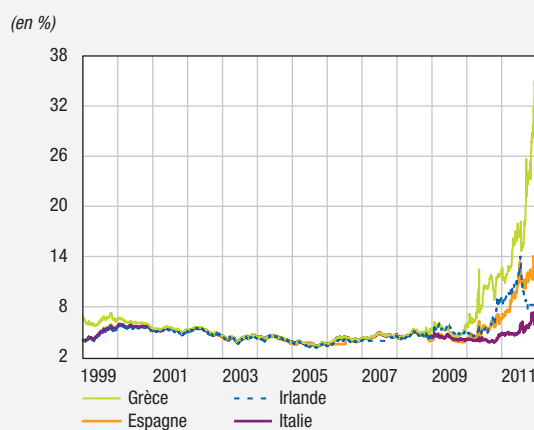
Dans les principales zones économiques, le renforcement des politiques monétaires non conventionnelles a accentué les excédents de liquidité. Aux États-Unis, au Japon et au Royaume-Uni les taux d'intérêt à court terme sont restés à un faible niveau tout au long de l'année 2011. En zone euro, l'Eurosystème a ajusté sa politique de taux d'intérêt et ses opérations de fourniture de liquidité (accroissement de la durée des opérations de refinancement notamment) aux évolutions du contexte macroéconomique à l'impact des tensions croissantes sur les marchés de la dette souveraine sur le système bancaire de la zone. Dans ce contexte, la segmentation du marché monétaire en euros a perduré, avec une dispersion accrue des taux de prêts selon les contreparties. Les conditions de financement en dollars des banques de la zone euro se sont également durcies très sensiblement. Les opérations de fourniture de liquidité en dollars de l'Eurosystème, adossées à un accord de *swap* de change avec le Système fédéral de réserve (la « Fed »), ont néanmoins favorisé en fin d'année une réduction de ces tensions, comme l'atteste la détente significative des *basis swaps* euro-dollar¹ : ainsi le *basis swap* euro-dollar 3 mois est passé de – 157 points de base le 29 novembre, veille de l'annonce par l'Eurosystème de la baisse du taux de ses prêts en dollars, à – 114 points de base le 30 décembre.

En zone euro, la crise des dettes souveraines a connu de nouveaux épisodes avec des tensions exacerbées sur les marchés « périphériques » illustrant la défiance des investisseurs vis-à-vis de faiblesses macro économiques et leurs doutes sur le caractère soutenable des finances publiques de certains pays (cf. graphique 1). Ces pressions ont conduit en mai à l'octroi au Portugal d'un programme d'aide d'un montant de 78 milliards d'euros

financé par l'Union européenne et le Fonds monétaire international (FMI) et à un plan de participation du secteur privé de réduction de la dette grecque, annoncé en juillet. L'abaissement par l'agence Standard & Poor's de la notation de la dette de long terme grecque au niveau le plus faible possible avant le constat de défaut (CCC) a accru les inquiétudes des investisseurs et la défiance vis-à-vis des dettes souveraines périphériques de la zone euro. Les tensions ont également touché l'Irlande, puis l'Italie et l'Espagne à partir de juillet. Dans un contexte de fort assèchement de la liquidité sur les marchés obligataires, le niveau des taux des titres d'État de ces pays et les écarts de taux, notamment par rapport aux taux allemands comparables, ont atteint des niveaux jamais enregistrés depuis la création de l'euro.

Signe révélateur d'inquiétude, les courbes de rendement des titres d'État du Portugal, de l'Italie et de l'Espagne se sont sensiblement aplaties avec une hausse très marquée des taux des titres d'échéance courte. Au second semestre, des tensions ont également affecté les pays du « centre » de la zone euro. Ainsi, le *spread* contre Allemagne sur une échéance de dix ans a atteint un plus haut historique depuis la création de l'euro sur les titres français (190 points de base), autrichiens (184 points de base), finlandais (77 points de base) et néerlandais (63 points de base), même

Graphique 1
Taux à 10 ans des pays périphériques depuis 1999



Source : Bloomberg

¹ Pour une échéance donnée (exemple 3 mois) le *basis swap* euro-dollar représente la différence de coût entre un emprunt sur le marché monétaire américain (à taux Libor) et une opération synthétique d'emprunt sur le marché monétaire zone euro (à taux Euribor) suivi d'un *swap* de change entre euro et dollar.

si les titres de ces quatre pays ont continué d'être relativement recherchés par les investisseurs dans un environnement de fuite vers la qualité et la liquidité. Suite à l'accord issu du Sommet Européen sur un pacte budgétaire (*fiscal compact*) et le renforcement de la coordination des politiques économiques, le 9 décembre, et aux annonces de la Banque centrale européenne (BCE) en matière de gestion de la liquidité (notamment opérations de refinancement à trois ans), le 8 décembre, un apaisement a été enregistré sur les marchés obligataires de la zone euro, particulièrement marqué sur les parties courtes des courbes de taux des pays périphériques.

Aux États-Unis, le maintien d'une politique monétaire accommodante, les données macroéconomiques décevantes et l'intensification des tensions en zone euro ont conduit les taux obligataires américains à des plus bas historiques : 0,15 % sur l'échéance 2 ans et 1,72 % sur l'échéance 10 ans en septembre (contre des points hauts de 0,85 % et 3,74 % atteints en février). Ces niveaux de taux très bas sont intervenus en dépit de la dégradation de la note de la dette souveraine américaine par Standard & Poor's (de AAA à AA+ avec maintien d'une perspective négative) le 5 août, décision qui a fait suite aux difficultés entre la Chambre des représentants, à majorité républicaine, et l'administration Obama à s'entendre sur un relèvement du plafond de la dette fédérale.

Bénéficiant également d'achats d'investisseurs à la recherche de valeurs refuges, les taux obligataires souverains au Royaume-Uni ont évolué de manière analogue aux taux américains. Les non-résidents ont été, au Royaume-Uni comme aux États-Unis, acheteurs nets de titres souverains. La Banque d'Angleterre ayant par ailleurs accru son programme d'achats de titres de 75 milliards de livres sterling (la cible d'achat est ainsi passée de 200 à 275 milliards de livres sterling), les taux britanniques ont atteint des points bas historiques.

Le mouvement des taux obligataires japonais a été sensiblement le même qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni : le taux 2 ans s'est établi à 0,136 % le 30 décembre (contre un point haut sur l'année de 0,254 % atteint en février) et le taux 10 ans à 0,998 % (point haut sur l'année à 1,355 %, en février).

Sur les marchés de change, l'aggravation de la crise souveraine européenne a renforcé le rôle de

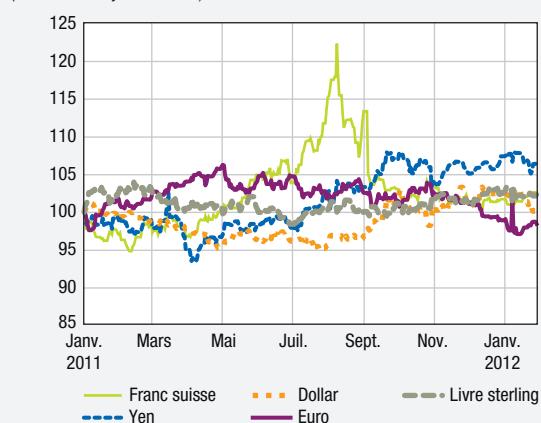
valeur refuge du franc suisse et du yen japonais (cf. graphique 2). Face à la très forte appréciation de sa devise pendant l'été, la Banque nationale suisse a décidé d'instaurer un taux plancher à 1,20 sur la parité euro-franc suisse, avec succès puisque le taux de change effectif du franc suisse s'est apprécié de moins de 2 % entre janvier et décembre. Le taux de change effectif de la devise japonaise s'est apprécié de plus de 7 % sur l'année en dépit de l'intervention coordonnée du G7 de mars pour contrer l'appréciation du yen suite au séisme et à la catastrophe nucléaire au Japon et des interventions unilatérales de la Banque du Japon d'août et d'octobre. Le dollar américain a également joué le rôle de valeur refuge, profitant de son statut de devise la plus liquide au monde, alors que l'euro a fait preuve de résistance tout au long de l'année malgré l'intensification de la crise des dettes souveraine (- 1 % en taux de change effectif nominal).

Le cours de l'or s'est apprécié de façon considérable en 2011, soutenu par l'aversion au risque et par la demande de banques centrales des pays émergents. Il a atteint un plus haut historique de 1 920 dollars l'once en septembre et a progressé de plus de 11 % sur l'année.

Dans les pays émergents, le ralentissement de la croissance et l'atténuation des tensions inflationnistes au second semestre ont incité les banques centrales à entamer un cycle de desserrement monétaire. Les marchés émergents ont été pénalisés par les réallocations

Graphique 2
Taux de change nominal effectif

(base 100 = 3 janvier 2011)



Source : Bloomberg

de portefeuilles vers les pays développés et les actifs refuges, dans un climat de montée des incertitudes. Ainsi, les devises émergentes se sont dépréciées face au dollar américain alors que l'indice EMBI global calculé par JP Morgan, qui mesure les écarts de rendement obligataire des titres souverains des pays émergents vis-à-vis des titres d'État américains, s'est nettement tendu, passant de 288 points à 426 points de base sur l'année.

Les bourses mondiales ont dans un premier temps progressé avant de fortement chuter pendant l'été. Au total, si les places boursières mondiales ont été en nette baisse (– 8,2 % pour l'indice MSCI monde), les bourses américaines ont terminé l'année stable (pour le S&P 500) ou en progression (+ 4,7 % pour le Dow Jones), alors que le Japon, l'Europe et les pays émergents ont beaucoup chuté (– 20 % pour l'indice MSCI des bourses émergentes, – 17,3 % pour le Nikkei, – 18,1 % pour l'EuroStoxx, – 19 % pour le CAC 40). Les valeurs bancaires ont particulièrement été affectées par la crise des dettes souveraines, y compris aux États-Unis, en raison notamment de l'exposition des banques à la dette souveraine : les composantes bancaires de l'EuroStoxx et du S&P 500 ont ainsi baissé de 39 % et 44 % respectivement.

Les marchés de matières premières

Les prix des matières premières ont commencé l'année 2011 à des niveaux élevés et poursuivi leur hausse pendant le premier trimestre avant de se détendre à partir du printemps, tout en restant à des niveaux historiquement élevés.

Le prix du *Brent* a dépassé pour la première fois 100 dollars en moyenne annuelle (111 dollars en 2011). Ce niveau élevé s'explique par de nombreuses tensions sur la production au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, avec en particulier les ruptures d'approvisionnement du pétrole libyen : la baisse de production totale en Libye, en Syrie et au Yémen a atteint 450 millions de barils en 2011, ce qui représente environ 1,5 % de la production mondiale. Ces tensions ont amené les membres de l'Agence Internationale de l'Énergie à utiliser leurs réserves stratégiques et l'Arabie saoudite à augmenter sa production, sans toutefois compenser entièrement les baisses de production. Ces tensions sont apparues dans

un contexte de baisse tendancielle de la production hors OPEP, notamment en mer du Nord (Norvège et Royaume-Uni), où elle a été inférieure de 3 millions de barils/jour à son niveau d'il y a 10 ans.

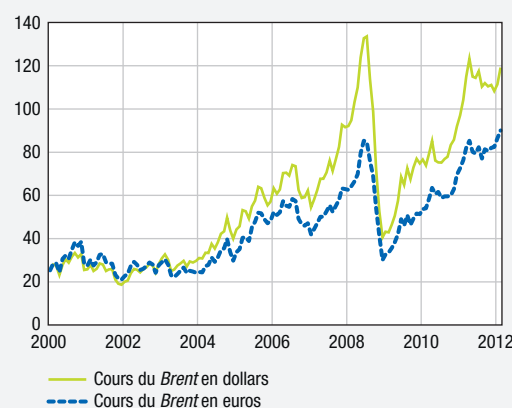
La baisse du prix du pétrole à partir du mois d'avril a été le reflet d'une succession de chocs baissiers qui ont pesé sur l'activité économique mondiale, tels que la détérioration de l'économie dans les pays de l'Union européenne en fin d'année ou le ralentissement dans les pays émergents.

À la toute fin de l'année, les tensions géopolitiques liées à l'Iran ont accru l'incertitude sur le marché du pétrole, menant à de fortes hausses de prix début 2012.

L'année 2011 a également été caractérisée par un écart de prix très élevé entre les deux principaux indices pétroliers, le *Brent* de mer du Nord et le *West Texas Intermediate* (WTI) échangé à Cushing (Oklahoma) aux États-Unis, jusqu'à atteindre 29 dollars en septembre. La forte production de pétrole dans le Midwest américain et le manque d'infrastructures de transport pour acheminer ce pétrole vers le golfe du Mexique se sont traduits par des fortes pressions à l'augmentation de la décote de l'indice WTI.

Les prix des produits agricoles ont baissé pendant l'année en raison de bonnes récoltes, en particulier de blé, mais aussi de sucre (en Inde) et de soja (en Amérique latine).

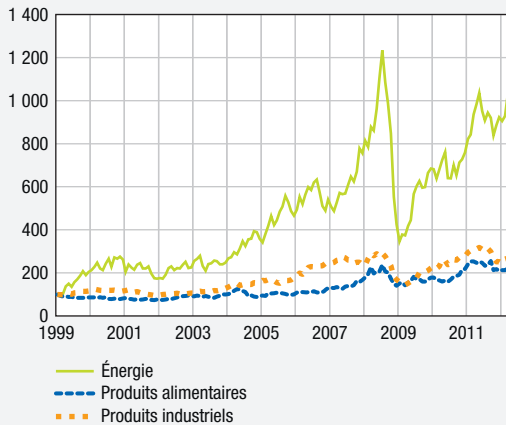
Graphique 3
Prix du pétrole (*Brent*)



Source : Bloomberg

Graphique 4
Indices HWWA du prix des matières premières

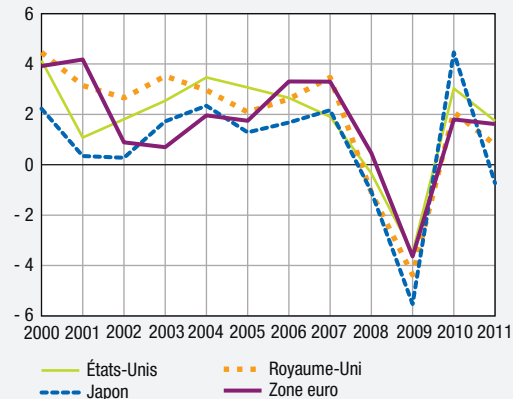
(base 100 = janvier 1999)



Source : Institut de recherche économique de Hambourg

Graphique 5
Taux de croissance du produit intérieur brut des principales économies développées

(moyenne annuelle, en %)



Source : Données nationales

Enfin, les prix des métaux non précieux ont également diminué au cours de l'année en raison du ralentissement de l'activité économique mondiale.

1|2 L'activité économique hors zone euro

Après un rebond marqué en 2010 en sortie de récession, l'activité économique mondiale a ralenti en 2011, passant de 5,2 % à 3,9 %, selon les estimations du FMI. Ce ralentissement global s'explique en partie par une succession de chocs baissiers qui ont frappé l'économie mondiale sur l'ensemble de l'année, tels que la forte hausse du prix des matières premières au premier trimestre, la catastrophe naturelle au Japon le 11 mars, qui a entraîné par contagion une rupture des chaînes mondiales d'approvisionnement, ou le renforcement des incertitudes liées à l'évolution de la dette publique dans la plupart des pays industrialisés, qui ont pesé sur la confiance des agents économiques. Ce ralentissement n'a pas épargné les pays émergents qui continuent cependant, avec 6,2 % de croissance en 2011 après 7,2 % en 2010, d'alimenter le moteur de l'économie mondiale.

Les pays industrialisés

Aux États-Unis, la révision pluriannuelle des comptes nationaux du mois de juillet 2011 a réévalué à la

hausse tant l'impact récessif de la crise financière sur la croissance du produit intérieur brut (PIB) pour 2008 (– 0,3 %) et 2009 (– 3,5 %) que la vigueur de la reprise en 2010 (+ 3,0 %). En 2011, le rythme de la reprise a fortement ralenti (+ 1,7 %), l'activité économique américaine ayant subi une série de chocs à la baisse, aussi bien exogènes qu'endogènes. En particulier, le long débat parlementaire sur le relèvement du plafond de la dette en milieu d'année a renforcé les incertitudes autour de la politique économique, mais a accéléré *in fine* la consolidation budgétaire. Dans l'ensemble, l'économie américaine a plutôt bien résisté à cette succession de chocs, comme en témoignent l'amélioration des conditions sur le marché du travail et l'amorce de stabilisation du marché immobilier. En 2011, le marché du travail américain a créé 1,8 million d'emplois nets. Le taux de chômage a diminué à 9,0 %, après 9,6 % en 2010 et le taux de participation est tombé à un niveau historiquement bas (64,0 % en 2011). Le marché immobilier a montré de premiers signes de stabilisation en 2011, même s'il reste profondément déprimé. Les prix immobiliers mesurés par l'indice FHFA ont diminué de 3,5 %, après un recul de 3,7 % l'année précédente. Les stocks de logements ont baissé, les logements mis en chantier et les permis de construire ont de nouveau augmenté, même s'ils restent à un niveau très faible. Le secteur immobilier demeure fragile compte tenu du nombre encore élevé de saisies immobilières.

Le déficit de la balance des biens et services s'est creusé en 2011 à 560 milliards de dollars (soit 3,9 % du PIB) contre 500 milliards en 2010 (3,4 % du PIB). Ce creusement ne s'explique que marginalement par le renchérissement des importations, le déficit hors pétrole augmentant de 369,7 milliards de dollars en 2010 à 399,9 milliards de dollars en 2011. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 3,1 % en 2011, après une hausse de 1,6 % en 2010, principalement du fait du renchérissement de l'énergie dont les prix ont augmenté de 15,2 % en 2011, après une hausse de 9,5 % l'année précédente. Hors alimentation et énergie, l'inflation s'est établie à 1,7 % en 2011, après avoir atteint en 2010 son plus bas niveau depuis 1958.

Au cours de l'année 2011, la Fed a accru les moyens exceptionnels déjà engagés pendant la crise pour prémunir la reprise économique américaine contre le risque d'un nouveau ralentissement prononcé de l'activité. L'objectif de taux des *Fed funds* a ainsi été maintenu en 2011 entre 0 % et 0,25 % et le programme d'achat additionnel de titres du Trésor américain décidé en novembre 2010 (*Quantitative Easing 2*) a été conduit à son terme en juin 2011. De plus, un nouveau programme d'achat de titres d'échéance longue de 400 milliards de dollars équilibré par la vente d'un même montant de titres d'échéance courte (*Operation Twist*) a été mis en place en septembre 2011 avec pour objectif de peser sur le niveau des taux d'intérêt à long terme. Enfin, la Fed a annoncé le réinvestissement des montants libérés par l'arrivée à échéance des titres hypothécaires qu'elle détient en titres de même nature. De fait, le bilan du Système fédéral de réserve, qui représentait en 2011 plus du double du niveau de 2008, a atteint 2 980 milliards de dollars en fin d'année, soit 18,5 % du PIB. Le déficit fédéral s'est légèrement amélioré lors de l'exercice fiscal 2011 (qui va du 1^{er} octobre 2010 au 30 septembre 2011), à 8,7 %, après - 9,0 % en 2010 et - 10,2 % en 2009. Toutefois, l'encours de la dette fédérale n'a cessé de progresser pour atteindre 67,7 % du PIB à la fin de l'année 2011 et l'absence de consensus politique sur la consolidation fiscale a conduit l'agence de notation Standard and Poor's à abaisser d'un cran la note de la dette publique des États-Unis le 5 août.

Le Royaume-Uni a connu une décélération de la croissance du PIB à + 0,7 % en moyenne annuelle en 2011, après + 2,1 % en 2010. Cette tendance s'explique essentiellement par les effets restrictifs sur

la demande intérieure de la consolidation budgétaire d'une part, d'une inflation élevée d'autre part. La croissance du PIB a bénéficié de la contribution positive du commerce extérieur (+ 1,0 point de croissance), en raison essentiellement d'une très forte décélération des importations (+ 1,2 % après + 8,6 % en 2010) dans un contexte de hausse modérée des exportations (+ 4,6 % après + 7,4 % en 2010). La demande intérieure hors stocks a contribué négativement à la croissance en 2011 (- 0,9 point, contre une contribution moyenne de + 3,3 points les quinze années avant la crise) ; c'était la première fois depuis 1977 que ce phénomène se produisait pendant une année de croissance.

L'inflation, mesurée par le glissement de l'indice des prix à la consommation, s'est élevée en moyenne à + 4,5 % en 2011 après + 3,3 % en 2010, cette accélération s'expliquant surtout par la hausse de la TVA en janvier 2011 et par la hausse des prix du pétrole et des matières premières sur la première partie de l'année.

La Banque d'Angleterre a maintenu sa politique de détente monétaire pendant toute l'année 2011 en laissant son taux directeur à 0,5 %. Elle a augmenté de 75 milliards de livres son programme d'achat d'actifs (consistant en titres du Trésor, les *Gilts*) en octobre 2011 pour un montant total s'élevant à 275 milliards en fin d'année 2011. Le bilan de la Banque d'Angleterre s'élève à environ 19 % du PIB à fin 2011.

Le déficit public a baissé suite aux efforts de consolidation budgétaire et s'élève à 8,3 % du PIB en fin d'année 2011 après 10,1 % en 2010. La dette publique (au sens de Maastricht) atteint 78,8 % du PIB en 2011 après 75,7 % en 2010 ².

Après avoir enregistré une forte reprise en 2010 avec un taux de croissance annuel de 4,5 %, le Japon a connu

2 Au Royaume-Uni, toutefois, la mesure de la dette publique utilisée pour les prévisions par l'Office for Budget Responsibility et par le Trésor en matière de politique budgétaire est une mesure de dette nette. En particulier, l'institut national de statistique publie deux mesures de dette publique nette, faisant la distinction entre une mesure qui exclut et une qui inclut le coût des interventions financières mises en place pour soutenir le système bancaire pendant la crise (nationalisations, prise de capital, etc.). En 2011, la dette publique nette hors transactions financières s'élève à 65,5 % du PIB après 59,4 % en 2010, alors que la mesure qui inclut ces transactions atteint 145 % du PIB en 2011 après 151,8 % en 2010.

une année atypique en 2011, frappé directement et indirectement par des catastrophes naturelles. Le séisme du 11 mars 2011, l'accident nucléaire qui a suivi, puis les inondations en Thaïlande en fin d'année ont fortement perturbé les chaînes de production et affecté la capacité des industriels à répondre à la demande. De plus, le Japon a subi les conséquences du ralentissement de l'économie mondiale en peinant à trouver des relais de croissance sur les marchés étrangers. Le Japon a ainsi connu trois trimestres de croissance négative en 2011 et, sur l'année, le PIB du Japon a reculé de 0,7 % par rapport à 2010. Les exportations nettes ont contribué négativement à la croissance en 2011 (– 0,7 point) et le Japon a enregistré en 2011 son premier déficit commercial annuel depuis 1980. Toutefois, après le séisme, la reprise a été rapide, portée par les mesures d'urgence du gouvernement et la remise en état des chaînes de production. Les mesures gouvernementales votées en faveur de l'investissement public (trois collectifs budgétaires en 2011, pour un montant total de l'ordre de 3,3 points de PIB) devraient faire sentir leur effet en 2012.

La situation budgétaire du Japon est caractérisée par un endettement public de 212 % du PIB fin 2011 d'après les estimations de l'OCDE. Les autorités se sont engagées à mettre en œuvre une consolidation fiscale dans le cadre du Plan d'action du G20 de Cannes, visant à la fois la réduction des déficits et de l'endettement des administrations locales et nationale. Une augmentation de la taxe sur la consommation de 5 % à 10 % devrait être mise en œuvre de 2014 à 2015 pour financer la sécurité sociale. Enfin, alors que le choc d'offre négatif engendré par le séisme a poussé les prix à la hausse pendant quelques mois, les pressions déflationnistes sont de retour depuis l'automne, le Japon ayant enregistré une baisse de son taux de croissance de l'indice général des prix à la consommation de 0,3 % sur l'année en 2011.

Les pays émergents

Au cours de la première partie de l'année 2011, les pays émergents, rendus attractifs par des perspectives de croissance et des taux d'intérêt supérieurs à ceux des pays avancés, ont continué de bénéficier de fortes entrées de capitaux. Ces flux se sont cependant taris à partir de l'été, suite à l'intensification de la crise de

la dette en zone euro qui a provoqué une hausse de l'aversion pour le risque et a incité les banques, en particulier européennes, à réduire leurs expositions sur ces économies.

Par ailleurs, la résurgence de craintes inflationnistes, principalement due à l'augmentation des prix des matières premières et du pétrole en particulier, a conduit la quasi-totalité de ces pays à resserrer leur politique monétaire au début de 2011. L'objectif d'atténuation des tensions inflationnistes ayant été atteint par de nombreuses économies émergentes en cours d'année, ces dernières se sont engagées à partir du deuxième semestre 2011 dans un cycle d'assouplissement des politiques monétaires à travers une baisse des taux de politique monétaire et des ratios de réserves obligatoires, comme ce fut le cas au Brésil, en Chine et en Russie.

Enfin, bien que le dynamisme de la croissance en 2010 ait favorisé l'assainissement des finances publiques et le processus de consolidation budgétaire des économies émergentes, les déséquilibres des comptes externes persistent, en particulier en Amérique latine. En Chine, le solde commercial s'est inscrit en baisse en 2011 par rapport à l'année précédente.

La majorité des économies émergentes ont ainsi affiché un ralentissement économique sur l'année. Les taux de croissance se sont établis à 9,2 % en Chine, 7,2 % en Inde, et 4,5 % dans l'ASEAN-5 en 2011, contre respectivement 10,4 %, 10,6 % et 7,0 % en 2010.

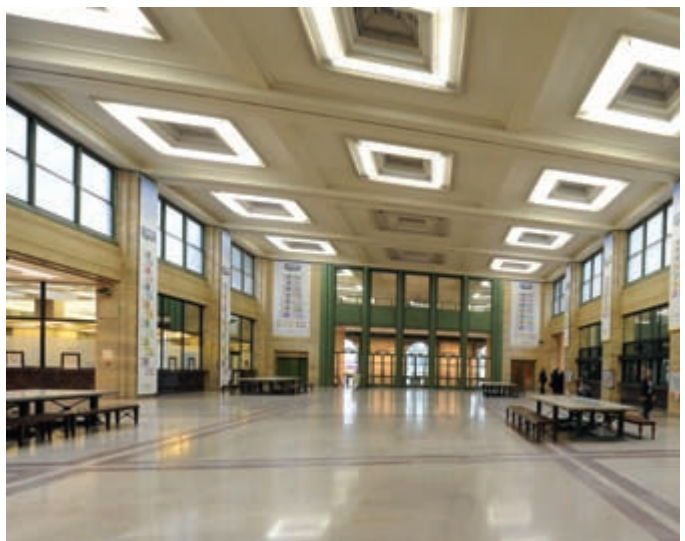


Tableau 1
Principaux indicateurs économiques pour les BRICS

	Brésil		Russie		Inde		Chine		Afrique du Sud	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Produit intérieur brut (PIB) nominal (milliards de dollars)	2 090,0	2 518,0	1 485,0	1 885,0	1 632,0	1 843,0	5 878,0	6 988,0	364,0	422,0
Évolution du PIB (en %)	7,5	2,9	4,3	4,3	10,6	7,2	10,4	9,2	2,9	3,1
Évolution de l'inflation (en %)	5,0	6,6	6,9	8,4	12,0	10,6	3,3	5,4	4,3	5,0
Solde budgétaire (en % du PIB)	- 2,8	- 2,6	- 3,5	1,6	- 9,2	- 8,7	- 2,3	- 1,2	- 4,8	- 4,6
Compte courant (en % du PIB)	- 2,2	- 2,1	4,7	5,3	- 3,3	- 2,8	4,0	2,8	- 2,5	- 3,7
Dette publique brute (en % du PIB)	65,2	66,2	11,7	9,6	69,4	68,1	33,5	25,8	35,3	38,8
Réserves officielles de change (milliards de dollars)	288,6	352,0	479,0	499,0	279,0	263,7	2 847,3	3 181,2	39,0	43,0
Évolution des réserves (en %)	21,0	22,0	9,1	4,0	- 0,5	16,7	18,7	11,7	0,1	36,9

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

Sources : Évolution du PIB : FMI, Perspectives de l'économie mondiale (mise à jour de janvier 2012) ; solde budgétaire et dette publique brute : FMI, Moniteur des finances publiques (mise à jour de janvier 2012) ; réserves : sources nationales ; autres données : FMI, Perspectives de l'économie mondiale (octobre 2011)

La catastrophe nucléaire au Japon et les inondations en Thaïlande, qui ont également affecté l'ensemble des économies, ont significativement contribué à la baisse de la croissance du PIB en Asie.

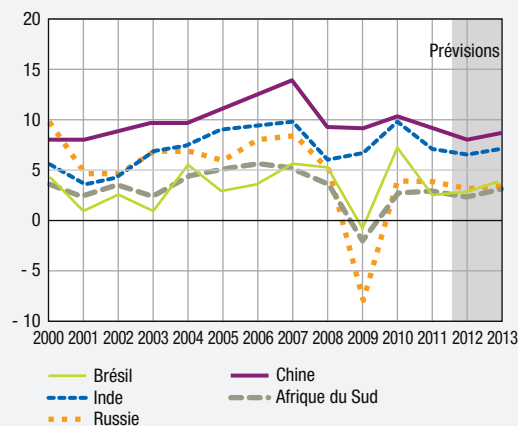
En Amérique latine et dans les Caraïbes, alors que l'année 2010 avait été marquée par un dynamisme économique très fort avec un taux de croissance régional estimé à 6,2 %, ce dernier s'est replié à 4,5 % en 2011 : l'augmentation du PIB a été de 2,7 % en 2011 au Brésil, contre 7,5 % en 2010, et de 4 % au Mexique, contre 5,5 % l'année précédente. Cependant quelques économies ont enregistré des performances économiques supérieures à celles de 2010. C'est le cas de la Bolivie, du Chili, de la Colombie et du Venezuela, ce dernier sortant d'une récession économique de deux ans.

La reprise dans les pays émergents d'Europe a été perturbée par des signes de ralentissement en fin d'année 2011, ce qui a conduit à une baisse du taux de croissance du PIB en République tchèque (1,7 % en 2011 après 2,7 % en 2010) et en Turquie (8,5 % en 2011 après 9,2 % en 2010) dont les déséquilibres des comptes externes restent élevés. En revanche, le taux de croissance du PIB a progressé en Pologne (4,3 % en 2011 après 3,9 %

en 2010), en Hongrie (1,7 % en 2011 contre 1,3 % en 2010) et en Bulgarie (1,7 % contre 0,4 % en 2010). La Roumanie est sortie de récession avec un taux de croissance de 2,5 % (après - 1,7 % en 2010). La hausse des prix des matières premières, notamment le pétrole, a contribué à dynamiser l'économie de la Russie, dont le taux de croissance s'est établi à 4,3 % en 2011.

Graphique 6
Taux de croissance du produit intérieur brut des BRICS

(moyenne annuelle, en %)



Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale (mise à jour de janvier 2012)

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

2|1 Ralentissement de la croissance face à la crise des dettes souveraines

Un ralentissement de mi-cycle en 2011
accentué par la crise des dettes souveraines

La croissance du PIB a ralenti en zone euro en 2011, avec un taux de variation annuel moyen de + 1,5 %, après le rebond de l'activité observé en 2010 (+ 1,9 %). Le premier trimestre a été marqué par un rebond (+ 0,7 % en variation trimestrielle) mais l'activité s'est ensuite significativement modérée (+ 0,1 % aux deuxième et troisième trimestres), pour finir en décroissance au quatrième trimestre (– 0,3 %). Fin 2011, le PIB de la zone euro avait progressé de 3,7 % par rapport au niveau atteint au deuxième trimestre 2009 mais demeurait inférieur de plus de deux points à son niveau du début 2008.

Par rapport à l'année 2010, la consommation des ménages a été un soutien moins important à la croissance de l'activité en 2011, avec une contribution de + 0,1 point à la croissance annuelle contre + 0,5 point en 2010. La consommation des administrations publiques a été quasi stable d'une année sur l'autre (– 0,1 point de contribution). La contribution de l'investissement à la croissance du PIB a décliné au cours de l'exercice, pour finir négative aux troisième et quatrième trimestres (– 0,1 point respectivement), sous l'effet conjugué d'un resserrement des conditions de financement et de l'incertitude résultant de la poursuite de la crise de la dette souveraine. Ce mouvement s'est accompagné d'un ralentissement de la formation de stocks au second semestre. Dans l'ensemble, en zone euro, la croissance du PIB en 2011 est provenue pour l'essentiel du commerce extérieur, avec une contribution de 1,0 point à la croissance annuelle. De fait, le ralentissement des exportations (+ 6,3 % en 2011 après + 11,1 % en 2010) a été compensé par celui des importations (+ 4,1 % en 2011 après + 9,4 % en 2010).

En France, le PIB a augmenté de + 1,7 % en moyenne annuelle, comme en 2010. L'économie française a donc maintenu une croissance relativement robuste en 2011, dans la lignée des performances enregistrées depuis la reprise, le PIB ayant crû sur un rythme annuel moyen proche de + 1,5 % depuis la mi-2009. Ainsi, en volume, le PIB en 2011 dépasse de peu son niveau de 2007. De même, l'emploi total a progressé de + 0,5 %, donnant lieu à 84 000 créations de postes. Néanmoins, l'activité a ralenti après un premier trimestre marqué, comme dans la plupart des pays de la zone euro, par une forte hausse du PIB (+ 0,9 % en variation trimestrielle) sous l'effet essentiellement de la reconstitution des stocks par les entreprises. Le profil de la consommation des ménages a été influencé par la fin de la prime à la casse en début d'année : elle a nettement diminué au deuxième trimestre pour n'augmenter ensuite que faiblement. Sur l'ensemble de l'année, la consommation des ménages, moteur de la croissance française au cours des années récentes, n'a que faiblement contribué à la croissance du PIB (+ 0,1 point sur l'année). Sur l'ensemble de l'année, la reconstitution des stocks, malgré une atténuation au second semestre, a constitué le soutien le plus important au redressement de l'activité, avec une contribution de près de la moitié de la croissance du PIB en 2011 (0,8 point).

En Allemagne, la reprise commencée mi-2009 s'est poursuivie au cours des trois premiers trimestres de 2011. Le dynamisme de la demande intérieure est à noter, pour toutes les composantes au premier trimestre, puis pour la formation brute de capital fixe au deuxième trimestre et la consommation des ménages au troisième trimestre. Le PIB allemand a ainsi dépassé dès le deuxième trimestre de 2011 son niveau du premier trimestre 2008, pour finir l'année 0,5 % au dessus de ce niveau. Au dernier trimestre, le PIB allemand a néanmoins affiché un recul (– 0,2 % de variation trimestrielle), essentiellement sous l'effet d'une contribution négative du commerce extérieur, les importations ayant crû plus vite que les exportations. Au total, la croissance du PIB annuelle s'élève pour 2011 à + 3,1 %. L'emploi a nettement augmenté (de 1,3 % en 2011 pour l'emploi total) et le chômage a atteint en fin d'exercice un niveau historiquement bas (taux de chômage harmonisé de 5,6 %).

L'Italie a connu une croissance faible de son PIB en 2011 (+ 0,5 %), avec une activité en décroissance au cours de l'exercice (de + 0,1 % en glissement trimestriel

au premier trimestre à $-0,7\%$ au quatrième) et un déséquilibre extérieur persistant ($-3,3\%$ du PIB au quatrième trimestre). Fin 2011, le PIB italien demeure $5,2\%$ en dessous de son niveau du début 2008. Si le commerce extérieur a maintenu une contribution positive à la variation annuelle du PIB (1,4 point), la demande intérieure a connu une détérioration sous l'effet restrictif de plusieurs plans successifs de consolidation budgétaire. Alors qu'elles contribuaient toutes positivement à la variation du PIB au premier trimestre, les composantes de la demande intérieure ont au contraire toutes affiché une contribution négative ($-1,4$ point, variation des stocks comprise) au quatrième trimestre, en particulier l'investissement.

En Espagne, l'incertitude sur la conjoncture économique demeure forte dans la mesure où l'ajustement à la baisse du marché immobilier et le désendettement du secteur

financier apparaissent encore inachevés. La mise en œuvre de mesures restrictives en matière de dépenses publiques a pesé sur l'ensemble des composantes de la demande intérieure, qui s'est particulièrement dégradée au quatrième trimestre (contribution de $-1,7$ point au glissement trimestriel du PIB), pour une croissance du PIB de $-0,3\%$ sur le trimestre. À la fin de l'année, le PIB de l'Espagne affichait un écart de $-4,0\%$ avec son niveau de début 2008, même si la croissance annuelle du PIB a été de $+0,7\%$ en 2011 par rapport à 2010. Le taux de chômage, en hausse tout au long de l'exercice, est le plus élevé de la zone euro ($22,9\%$ au quatrième trimestre). En revanche, le déficit extérieur s'est réduit (solde de la balance courante de $-3,7\%$ du PIB au quatrième trimestre) et la contribution du commerce extérieur à la variation du PIB a été nettement positive, avec une accélération au dernier trimestre, sous l'effet de la chute des importations dans un contexte de demande intérieure affaiblie.

Encadré 1

La crise de la dette souveraine, origines et développements

Le système financier mondial traverse depuis l'été 2007 une crise d'une ampleur sans précédent. Cette crise a été évolutive : tout d'abord financière, elle s'est muée en crise économique puis en crise de la dette souveraine.¹ Cette troisième phase de la crise a connu de nombreux développements durant l'année 2011, notamment dans la zone euro, avec pour conséquence des tensions accrues sur les marchés financiers (actions, obligations, CDS et change en particulier).

La crise de la dette souveraine est la conséquence de nombreux déséquilibres structurels qui se sont développés au cours des dernières années.

Tout d'abord, le niveau d'endettement des pays industrialisés était déjà globalement très élevé au moment du déclenchement de la crise. Par la suite, le ralentissement économique, le jeu des stabilisateurs automatiques, puis les politiques de soutien de l'activité et du secteur bancaire ont contribué à creuser les déficits et à accroître l'endettement public dans de nombreux pays.

Ces politiques ont été à l'origine d'un transfert de risques du secteur bancaire vers les États, contribuant progressivement à l'apparition d'un risque « souverain ». La montée de ce risque a conduit aux premières dégradations de notes de souverains en Europe (notamment Grèce, Portugal et Espagne), qui à leur tour ont alimenté les incertitudes sur le secteur bancaire. Les situations respectives des États et des banques ont en effet été perçues par les marchés comme étroitement liées, les États en difficulté financière ne pouvant plus assumer leur fonction de garant financier des banques.

L'accroissement des incertitudes sur les banques et leur exposition au risque souverain, notamment vis-à-vis des pays dits « périphériques », a gravement perturbé le fonctionnement du marché interbancaire, essentiel au financement de l'économie. En outre, il a affecté la confiance des investisseurs, dont les plus volatils, à l'exemple des fonds d'investissement monétaires américains, se sont brutalement retirés, contribuant à accroître très fortement les tensions sur les financements bancaires, en particulier en dollars, durant l'été 2011.

Cette crise a modifié sans doute durablement la perception des investisseurs vis-à-vis de la dette souveraine, cette dernière n'étant plus considérée comme un actif financier exempt de tout risque.

¹ Voir aussi sur le site internet de la Banque de France : <http://www.banque-france.fr/publications/documents-economiques/documents-et-debats/documents-et-debats-n-4.html>

Encadré 2

Évolution du chômage structurel dans la zone euro

Depuis la sortie de récession, le taux de chômage en zone euro a montré une forte résistance à la baisse malgré la reprise, certes modeste, de l'activité économique. En effet, alors que le PIB de la zone euro progressait de 3,6 % entre le creux du deuxième trimestre 2009 et le quatrième trimestre 2011, le taux de chômage s'est accru d'environ un point au cours de la même période, à 10,4 % de la population active, retrouvant son niveau de 1998. La dynamique atone du marché du travail d'après-crise amène à s'interroger sur l'existence d'un accroissement de la part structurelle du chômage en zone euro.

Parmi les nombreux facteurs à l'origine du chômage structurel, la difficulté d'appariement entre offre et demande de travail peut être étudiée à travers l'analyse de l'évolution de la courbe dite de Beveridge, c'est à dire la relation (négative) entre le taux de chômage et le taux d'emplois vacants. La représentation graphique de cette courbe pour la zone euro est ici construite sur la période 1995-2011¹.

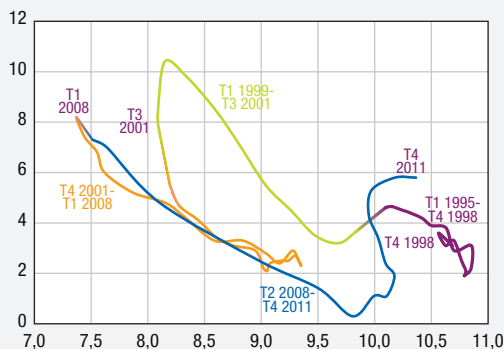
Graphique

Courbes de Beveridge, pour la zone euro et trois des principaux pays membres

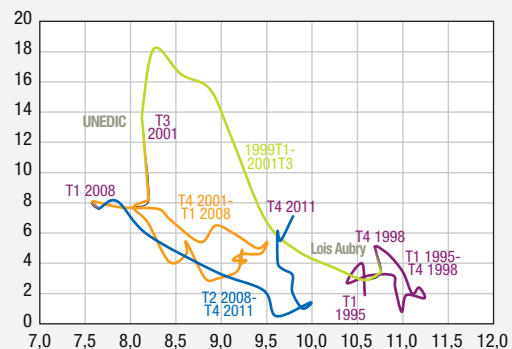
T1 1995-T4 2011

(en abscisse : taux de chômage ; en ordonnée : taux d'emplois vacants)

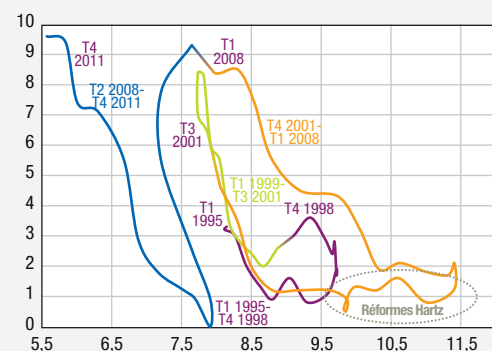
Zone euro



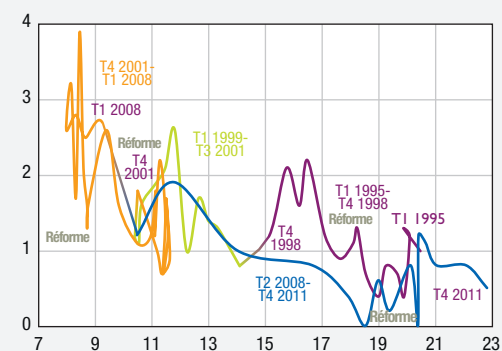
France



Allemagne



Espagne



Sources : Commission européenne, Eurostat

¹ La représentation graphique de la courbe de Beveridge présentée ici met en relation le taux de chômage (en %) avec non pas une mesure directe du taux d'emplois vacants mais une approximation des tensions dans le marché du travail constituée par le solde relatif à la modalité « travail » dans les réponses à la question de l'enquête trimestrielle de la Commission européenne auprès des entreprises du secteur manufacturier portant sur les facteurs limitant la production (en %). Il est à signaler que les limites statistiques de cette approche peuvent affecter l'interprétation des résultats : en effet, l'enquête retenue ne considère que l'industrie, et non pas l'ensemble de l'économie, alors que la récession de 2008-2009 a particulièrement affecté le secteur immobilier et, certes plus partiellement, les services (notamment financiers).

.../...

La courbe de Beveridge en zone euro met en évidence une rupture récente dans la relation empirique entre chômage et vacances d'emplois. En effet, depuis la fin de l'année 2009, la courbe de Beveridge s'éloigne de l'origine et se déplace vers la position qui était la sienne durant la période 1995-1998, signalant ainsi l'émergence de difficultés d'appariement de l'offre et de la demande de travail depuis la sortie de récession. Parallèlement, la courbe a vu sa pente s'approcher de la verticale, avec un taux de chômage ne répondant que faiblement aux variations des tensions sur le marché du travail. La progression certes marginale de la population active entre le troisième trimestre 2009 et le deuxième trimestre 2011 explique pour partie la résistance à la baisse du taux de chômage, l'emploi ayant stagné depuis 2009. Toutefois, la stagnation de l'emploi dans un contexte de progression des emplois vacants est en soi un signe de difficultés sur le marché du travail pouvant être liées à une détérioration de l'appariement de l'offre et de la demande et signalant le risque d'une hausse du chômage structurel.

Le marché du travail de la zone euro étant encore marqué par de fortes spécificités nationales, il est utile d'analyser l'évolution des courbes de Beveridge des principaux pays membres (Allemagne, France et Espagne) ². Il apparaît ainsi que, depuis fin 2009, la courbe de Beveridge signale une amélioration de l'appariement entre offre et demande de travail en Allemagne, mais une détérioration en France et, surtout, en Espagne, où la situation du marché du travail apparaît particulièrement préoccupante, avec un taux de chômage continuant à progresser malgré la hausse modeste des emplois vacants. Ces difficultés d'appariement sur le marché du travail pourraient signaler une hausse du chômage structurel. Parmi les facteurs à l'origine de cette hausse en Espagne, où la récession se caractérise par un recul marqué de l'activité dans le secteur de la construction, le manque de mobilité sectorielle et régionale de la main d'œuvre est à signaler.

² Le cas italien n'est pas présenté ici parce que la courbe de Beveridge a peu bougé pendant la période en analyse.

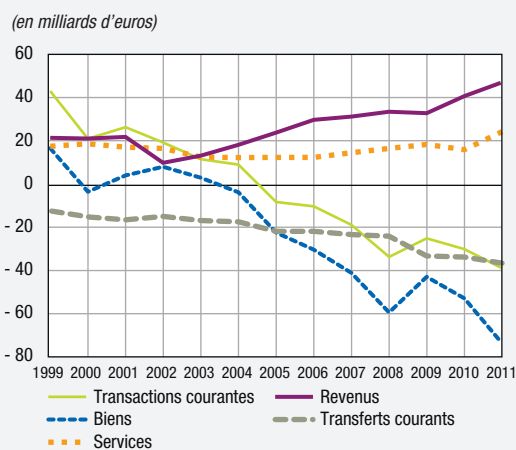
Encadré 3

Balance des paiements de la France

En 2011, le solde des transactions courantes s'établit à - 38,9 milliards d'euros, après - 30,2 milliards en 2010. Cette dégradation s'explique par un creusement du déficit sur les échanges de biens (- 73,5 milliards, après - 52,9 milliards en 2010). En revanche, le solde des revenus (46,9 milliards) enregistre une nouvelle amélioration. De même, les échanges des services affichent un solde en forte croissance, à 24,2 milliards (après 15,9 milliards en 2010). Enfin, le solde des transferts courants ¹ s'établit à - 36,6 milliards en 2011, en légère baisse par rapport à 2010 (- 33,8 milliards).

La détérioration du solde des biens résulte notamment de l'aggravation du solde des biens énergétiques. Hors énergie, le solde des biens se dégrade également de façon régulière depuis 2004 et s'établit à - 7,8 milliards d'euros en 2011, après - 3,7 milliards en 2010, d'après les données de commerce des Douanes ². Tous secteurs confondus, la croissance des exportations de marchandises s'établit en 2011 à + 8,4 % contre + 11,5 % pour les importations de marchandises.

Graphique A Principaux soldes du compte de transactions courantes



Source : Banque de France, direction générale des Statistiques

¹ 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).

² Les données douanières diffèrent de celles relatives aux biens en balance des paiements, ces dernières incluant, en plus des corrections méthodologiques, 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'avitaillement.

.../...

L'industrie agro-alimentaire, la chimie (hors parfumerie) et les produits métalliques sont les secteurs contribuant le plus positivement à la croissance des exportations françaises en 2011. Chimie, produits métalliques, ainsi que le secteur des machines industrielles et agricoles, contribuent le plus à la croissance des importations de biens hors énergie. Du point de vue géographique, les déficits commerciaux les plus importants sont enregistrés avec la zone euro (- 37,1 milliards d'euros au total, l'Allemagne, à - 16,7 milliards, en représentant un peu moins de la moitié) et avec l'Asie (particulièrement avec la Chine y compris Hong Kong à - 23,5 milliards d'euros).

Du point de vue des échanges de services, l'amélioration significative du solde résulte d'une augmentation des recettes supérieure à celle des dépenses. Le solde sur les voyages fournit une contribution très positive. Hors voyages, le redressement concerne la plupart des postes, à l'exception des transports, dont le solde se dégrade de 2,1 milliards, et plus marginalement des services informatiques.

Outre les sorties de capitaux engendrés par le déficit des transactions courantes, d'importants flux financiers composent la physionomie de la balance des paiements.

Les investissements directs atteignent 35,4 milliards, montant proche de celui de 2010. Reflétant 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 intragroupe, à 61,9 milliards, après 50,1 milliards en 2010. Pour leur part, les investissements directs étrangers en France ont progressé à 26,5 milliards. En 2010 et 2011, les bénéfices réinvestis sont revenus à leur niveau d'avant-crise et soutiennent la dynamique des investissements directs tant en entrées qu'en sorties.

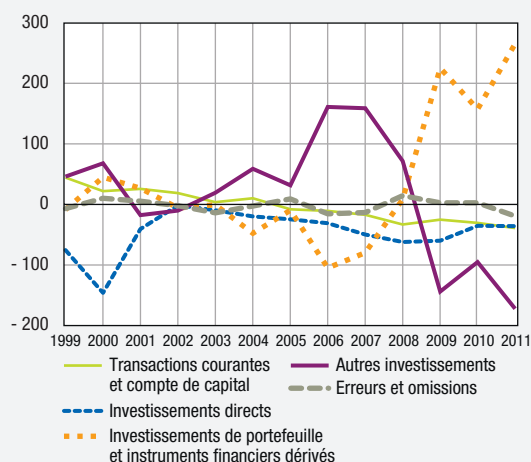
Compte tenu de ces éléments, les sorties de capitaux dues au déficit des transactions courantes et aux investissements directs atteignent 74,3 milliards en 2011 (65,1 milliards en 2010).

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. Ces entrées dépassent en 2011 leur niveau élevé de 2009 (cf. graphique). Les résidents vendent des titres étrangers en 2011 (177,5 milliards), tandis que les non-résidents acquièrent pour 74,1 milliards de titres français. Les achats de titres publics français par les non-résidents représentent à eux seuls 44,5 milliards en 2011.

Les flux sur prêts et emprunts internationaux (« Autres investissements ») des institutions financières monétaires (IFM) sont négatifs depuis 2008, signe d'une réduction de la position nette emprunteuse des banques résidentes françaises vis-à-vis des non-résidents. En 2011, ce mouvement reflète à la fois une baisse des prêts internationaux à la France et une hausse des prêts français aux non-résidents.

Graphique B Principaux soldes de la balance des paiements

(en milliards d'euros)



Source : Banque de France, direction générale des Statistiques

Principaux soldes de la balance des paiements

(en milliards d'euros)

	2009	2010	2011
Transactions courantes	- 25,1	- 30,2	- 38,9
Biens	- 43,0	- 52,9	- 73,5
dont données douanières	- 45,1	- 51,8	- 70,1
Services hors voyages	10,3	9,9	16,8
Voyages	8,0	5,9	7,5
Revenus	32,8	40,7	46,9
Transferts courants	- 33,3	- 33,8	- 36,6
Compte de capital	0,3	0,0	- 0,1
Compte financier	22,0	27,5	58,2
Investissements directs	- 59,7	- 34,9	- 35,4
Français à l'étranger ^{a)}	- 63,9	- 50,1	- 61,9
Étrangers en France ^{a)}	4,2	15,2	26,5
Investissements de portefeuille	242,2	123,2	251,6
• Avoirs	- 72,2	26,2	177,5
dont titres publics	- 41,3	34,1	54,4
• Engagements	314,4	96,9	74,1
dont titres publics	153,9	47,9	44,5
Instruments financiers dérivés	- 16,9	34,3	13,8
Autres investissements	- 147,5	- 89,3	- 177,3
dont IFM	- 75,8	- 46,6	230,2
Avoirs de réserve	3,9	- 5,8	5,5

a) Après compensation des prêts entrants et sortants entre sociétés appartenant à un même groupe

Progression de l'inflation en 2011 sous l'effet de la hausse des prix du pétrole

L'inflation en zone euro a poursuivi la hausse entamée en 2010 : en variation annuelle, l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a augmenté de 2,7 % en 2011, après 1,6 % en 2010 et 0,3 % en 2009. Cette variation moyenne recouvre une trajectoire ascendante au long de l'année, le glissement annuel passant de 2,3 % en janvier 2011 à 2,7 % en décembre, après une poussée à 3,0 % en septembre, octobre et novembre. L'inflation sous-jacente de la zone euro (hors prix de l'énergie et des produits alimentaires non transformés) a connu elle aussi un profil ascendant au cours de l'année 2011, passant de 1,2 % en janvier à 2,0 % de septembre à décembre.

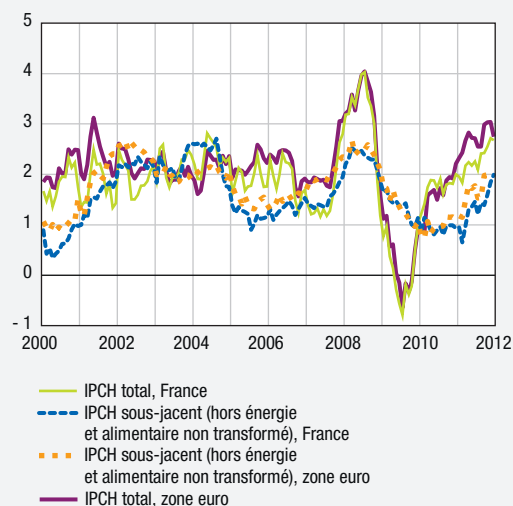
Les caractéristiques de l'inflation française en 2011 ont été comparables à celles de l'inflation de la zone euro, quoiqu'elle ait été plus contenue. L'IPCH de la France a augmenté de 2,3 % en 2011, après 1,7 % en 2010 et 0,1 % en 2009. Le profil a également été ascendant sur 2011, de 2,0 % en janvier à 2,7 % en décembre. Enfin, l'inflation sous-jacente française s'est accrue elle aussi : alors qu'elle demeurait contenue à 1,0 % en janvier 2011, valeur historiquement faible sur la dernière décennie, elle a atteint 2,0 % en décembre.

Comme ce fut le cas en 2010, l'évolution des prix internationaux des produits pétroliers explique largement la poussée que l'inflation totale a connue l'année dernière. Le prix du baril de *Brent* en euros a poursuivi une appréciation régulière entamée depuis trois ans. En moyenne annuelle, il a atteint un record historique à 80 euros en 2011, contre 60 euros en 2010, et 44 euros en 2009. De plus, la dépréciation de la monnaie européenne vis-à-vis du dollar au cours du second semestre 2011 a renchéri la facture pétrolière, annulant les effets de la légère modération des prix pétroliers en dollars sur la même période. Ces évolutions se sont transmises aux prix à la pompe : l'indice IPCH énergie a crû, en France comme en zone euro, de 12 % en moyenne sur 2011, contribuant à hauteur de + 1,2 point de pourcentage à l'inflation totale.

Par ailleurs, la hausse des prix internationaux des produits alimentaires en 2010 s'est diffusée en 2011

Graphique 7
Indice des prix à la consommation harmonisé

(glissement annuel, en %)



Sources : Insee, Eurostat

aux prix des produits alimentaires transformés qui ont accéléré de 1,8 % en janvier à 4,1 % en décembre. En France, l'inflation de ce poste est passée de 0,8 % à 4,3 % sur la même période. Cette évolution rend compte de l'accroissement en 2011 de l'inflation sous-jacente, par ailleurs soutenue par une inflation salariale plus élevée.



Encadré 4

Écarts de compétitivité au sein de la zone euro

Les déséquilibres des comptes de transactions courantes au sein de la zone euro se sont accentués de 1999 à 2007. Le creusement des déficits espagnol, grec, portugais et, dans une moindre mesure, italien et français contraste avec le gonflement des excédents allemand et néerlandais sur la même période. Cette tendance s'est partiellement inversée depuis 2007 avec une réduction à la fois des excédents allemands et des déficits grec, espagnol et irlandais. Ces trajectoires divergentes, si elles sont corrélées à l'évolution de la compétitivité telle que mesurée par le coût unitaire du travail (CUT), ne reflètent cependant pas nécessairement des différences de performance sur les marchés d'exportation.

Certes, les pays ayant connu les plus fortes améliorations de leur compte courant sont ceux dont les CUT ont été stables sur la période (Allemagne, Autriche) alors que les pays ayant connu les plus fortes détériorations (Grèce, Espagne, Irlande) ont connu une augmentation de leurs CUT à des rythmes annuels supérieurs à 3 % jusqu'à 2007. Les performances à l'exportation n'apparaissent cependant pas comme le principal canal de transmission entre CUT et compte courant. Paradoxalement, sur la période 1999-2007, l'Allemagne d'une part, l'Espagne et la Grèce (sur les exportations de biens) d'autre part, ont connu des performances à l'exportation similaires en dépit d'évolutions divergentes de leurs CUT. La France, dont les évolutions de CUT sont dans la moyenne de la zone euro, a connu dans le même temps une forte perte de parts de marché à l'exportation ¹.

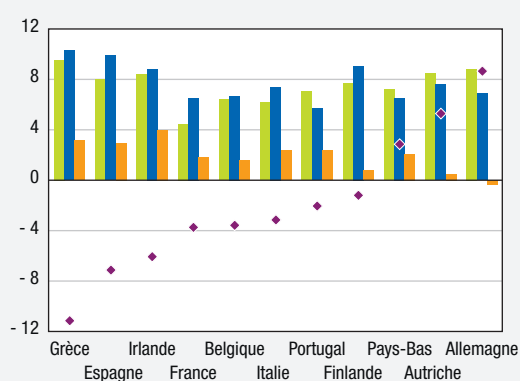
Partant de ce constat, plusieurs explications peuvent être mobilisées pour expliquer, d'une part, la coexistence de bonnes performances à l'exportation avec des évolutions défavorables de la compétitivité coût (des CUT dynamiques) et, d'autre part, des soldes courants qui se dégradent malgré de bonnes performances à l'exportation.

Graphiques

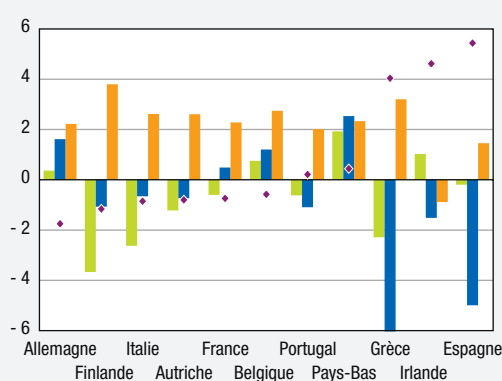
Déséquilibres des comptes courants et coût unitaire du travail

(variation du compte courant en points de pourcentage du PIB ; exportations, importations et coûts unitaire du travail en taux de croissance annuel moyen)

De 1999 à 2007



De 2007 à 2010



■ Exportations
■ Importations
■ Coût unitaire du travail
◆ Compte courant (point de pourcentage)

Sources : Eurostat, calculs Banque de France. Grèce et Portugal : 2000-2007

¹ La part de marché mondiale à l'exportation de la France est passée de 4,7 % en 2000 à 3,3 % en 2011 (chiffre estimé en 2011), contre respectivement 28,7 % et 24,9 % pour la zone euro (y compris le commerce intra zone euro) et une stabilité de la part de marché mondiale de l'Allemagne à 8,6 % pour ces deux dates.

.../...

Sur le premier point, la spécialisation a pu avantager certains pays (spécialisation géographique favorable pour la Grèce). Par ailleurs, les CUT ont évolué de manière différenciée dans les secteurs exposés. La compétitivité dite « hors coût » (dépenses de recherche et développement, innovation, qualité) a également pu contribuer à soutenir les exportations.

Sur le second point, c'est la dynamique des importations et le tarissement de certains flux (transferts de migrants, transferts de l'Union européenne) qui sont le plus souvent à l'origine des déficits courants des pays « périphériques ». Les demandes intérieures ont en particulier été soutenues par la baisse des taux d'intérêt réels. Cette situation s'est révélée, à terme, problématique dans la mesure où l'essentiel des investissements réalisés dans les pays déficitaires s'est concentré dans des secteurs peu exportateurs, ne générant pas les capacités productives supplémentaires qui auraient pu rééquilibrer les comptes courants.

Depuis 2007, les dynamiques de déséquilibre des comptes courants se sont inversées, l'Espagne, l'Irlande et la Grèce améliorant leur solde de plus de 4 points de pourcentage de PIB entre 2007 et 2010 (graphique de droite). Cet ajustement reflète principalement une baisse significative de leurs importations de biens et services, plutôt qu'une amélioration des performances à l'exportation.

Encadré 5

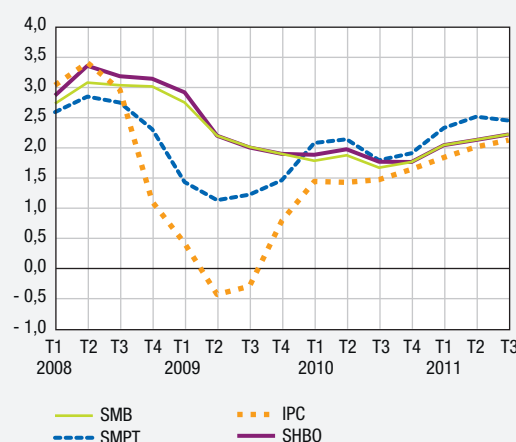
Évolution des salaires pendant et après la crise

La croissance des salaires a connu un fort ralentissement en 2009, année marquée par une forte récession et une baisse de l'inflation. Les données récentes indiquent une reprise modérée de la croissance des salaires nominaux depuis fin 2010. La croissance annuelle du salaire mensuel de base (SMB) et du salaire horaire de base des ouvriers (SHBO) est ainsi passée entre le quatrième trimestre de 2010 et le troisième de 2011 d'un rythme annuel d'environ 1,8 % à 2,2 %¹.

La chute sensible de la croissance du salaire moyen par tête (SMPT) durant la récession de 2009 illustre la forte déconnexion observée durant la crise entre l'évolution du salaire de base et celle du salaire moyen. Le SMB et le SHBO n'incluant pas la part variable des rémunérations, la chute marquée de la croissance du SMPT en 2009 reflète en partie l'utilisation accrue de la part variable des rémunérations par les employeurs afin d'ajuster le coût du travail à la conjoncture défavorable et à l'inflation faible de cette année. Le SMPT étant également plus sensible aux modifications de la structure de l'emploi salarié, il a aussi été affecté par la destruction de nombreux emplois non qualifiés durant la crise. Les effets de structures et la hausse de la part variable des salaires expliquent vraisemblablement la hausse plus rapide du SMPT par rapport au SMB et au SHBO en 2011.

Si l'on tient compte de l'évolution des prix, la reprise de l'inflation en 2010 implique une relativement faible croissance des salaires réels : entre le premier trimestre et le quatrième trimestre 2010, la croissance du SMB réel en rythme annuel a ainsi diminué de 0,34 % à 0,12 %. La poursuite de la hausse du niveau des prix à la consommation (IPC) en 2011 a diminué la croissance annuelle du salaire réel à 0,09 % au troisième trimestre 2011.

Graphique
Glissement annuel SMB, SMTP et IPC



Source : Ministère du Travail, Dares

¹ Le SMB est calculé à structure de qualification constante. Il ne comprend pas les primes et les gratifications, ni la rémunération des heures supplémentaires. Le SMPT rapporte l'évolution de la masse salariale totale aux effectifs. 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).

.../...

En comparaison avec les principaux pays européens, la France est un des rares pays où le coût moyen du travail a augmenté en termes réels depuis 2009. Entre le quatrième trimestre 2009 et le troisième trimestre 2011, le coût moyen du travail a ainsi baissé en termes réels de 1,65 % en Italie, 1,50 % en Espagne et 4,60 % au Royaume-Uni alors qu'il augmentait de 0,20 % en Allemagne et de 1,17 % en France. Les différences de profondeur de la récession entre ces pays expliquent une partie de ces différences.

L'évolution plus rapide des salaires en France est également liée au fait que le salaire minimum français garantit une revalorisation des bas salaires au moins égale à l'inflation. La hausse de l'IPC ayant dépassé le seuil de 2 % entre novembre 2010 et octobre 2011, le SMIC a ainsi été revalorisé de 2,11 % de manière anticipée au 1^{er} décembre 2011 puis de 0,33 % en janvier 2012. Pour la sixième fois consécutive, la revalorisation du SMIC décidée fin 2011 s'en est tenue aux dispositions automatiques, s'abstenant de donner un « coup de pouce ». La croissance du SHBO réel sur la période ayant été faible, le SMIC n'a augmenté en termes réels que de 0,2 % entre janvier 2011 et janvier 2012.

2|2 Évolutions monétaires et financières en 2011

Une croissance modérée de la masse monétaire

Après avoir connu une phase de redressement durant la seconde moitié de l'année 2010 et au premier semestre 2011, le taux de croissance annuel de l'agrégat M3 de la zone euro (cf. tableau 2) a fléchi pour revenir à 1,5 % fin 2011,

retrouvant quasiment son niveau de 2010 (1,7 %). La contribution française à l'agrégat européen a crû de 3,1 % en 2011, ralentissant nettement par rapport à sa forte reprise de l'année précédente (6,6 % en 2010). Après déduction des avoirs des « Autres intermédiaires financiers », le ralentissement est moins marqué, la contribution française à l'agrégat M3 progressant de 4,6 % en décembre 2011, au lieu de 5,6 % en 2010.

Les modifications intervenues dans les rémunérations relatives des principaux types de placements ont

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 cvs à fin décembre 2011	Taux de croissance annuel brut ^{b)}			Encours non cvs à fin décembre 2011	Taux de croissance annuel ^{b)}		
		Décembre 2009	Décembre 2010	Décembre 2011		Décembre 2009	Décembre 2010	Décembre 2011
Agrégats monétaires ou principaux actifs monétaires (en données cvs) ^{c)}								
Billets et pièces en circulation	843,0	6,3	4,8	6,2				
+ Dépôts à vue	3 943,0	13,5	4,3	0,7	580,0	6,8	7,6	4,4
= M1	4 786,0	12,2	4,4	1,6				
+ Autres dépôts monétaires	3 805,0	- 8,9	- 0,3	2,1	715,0	- 5,3	2,9	8,8
dont : dépôts à préavis ≤ 3 mois	1 958,0	15,1	6,2	1,9	559,0	3,1	3,5	7,3
dépôts à terme ≤ 2 ans	1 846,0	- 24,0	- 6,4	2,2	156,0	- 27,4	0,5	14,7
= M2	8 591,0	1,6	2,3	1,8				
+ Instruments négociables	1 150,0	- 11,7	- 2,1	- 0,7	437,0	- 14,5	4,1	- 7,5
dont : titres d'OPCVM monétaires	535,0	- 2,0	- 15,2	- 5,2	290,0	- 0,2	- 11,7	- 9,5
titres de créances ≤ 2 ans	207,0	- 50,0	- 13,6	24,0	112,0	- 56,6	98,7	- 4,2
= M3	9 740,0	- 0,4	1,7	1,5				
Contribution française à M3 ^{d)}					1 811,0	- 4,8	6,6	3,1

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

influencé les évolutions respectives des différentes composantes de M3, dans la zone euro comme en France. Par rapport au point bas atteint en 2010, la légère remontée des taux d'intérêt à court terme a accru le coût d'opportunité de la détention des actifs les plus liquides peu ou pas rémunérés, dépôts à vue et numéraire. Elle a engendré un net ralentissement de la croissance de M1 dans la zone euro (1,6 % en 2011, après 4,3 % en 2010) et une sensible décélération des dépôts à vue en France, qui ont crû de 4,4 % en 2011, après 7,6 % en 2010.

Dans la zone euro, les sociétés non financières (SNF) ont réduit leurs encours de dépôts à vue tandis que les ménages ont privilégié les placements liquides, plus rémunérateurs. La hausse de la rémunération des dépôts à court terme inclus dans M2 – M1 a relancé leur croissance (1,9 % en 2011 après – 0,4 % en 2010). En France, les encours de livrets ont progressé vigoureusement à la suite des deux hausses du taux du livret A intervenues en février et en août qui ont été répercutées également sur les conditions offertes sur les livrets ordinaires.

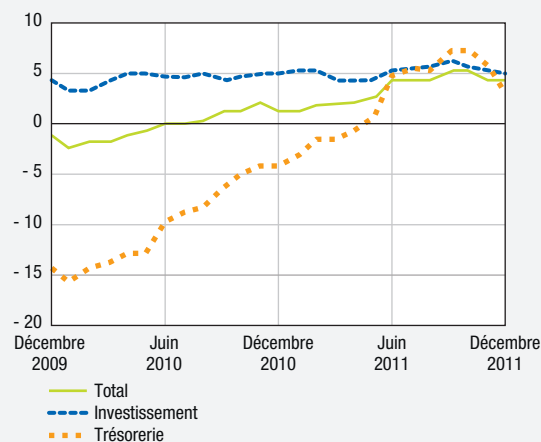
Dans la zone euro, l'encours des dépôts constitutifs de M3 – M2, après avoir connu de larges fluctuations en cours d'année, a légèrement fléchi fin 2011 par rapport à son niveau de fin 2010 (– 0,7 %). Au second semestre 2011, la croissance des instruments négociables a été affectée par les turbulences financières. Les avoirs des « Autres intermédiaires financiers » ont été gonflés jusqu'en novembre par le large recours des banques de la zone euro aux pensions. Confrontées à des difficultés à se financer en blanc, celles-ci ont notamment contracté des prêts garantis par l'intermédiaire des chambres de compensation³, s'assurant ainsi contre le risque de contrepartie. Les OPCVM monétaires ont continué de faire l'objet de retraits nets, dans la zone euro comme en France, du fait de leur faible rendement.

En France, progression à un rythme soutenu des crédits au secteur privé non financier

En France, le taux de croissance annuel des crédits aux SNF, redevenu positif depuis la mi 2010, s'est sensiblement renforcé d'une année sur l'autre, passant de 1,2 % en 2010 à 4,4 % en 2011 (cf. graphique 8). Les crédits aux SNF ont été sensiblement plus

Graphique 8
Crédits aux SNF, France

(taux de croissance annuel en %)



Source : Banque de France

dynamiques en France, en dépit de leur léger ralentissement au quatrième trimestre, que dans le reste de la zone euro (0,4 % en 2011, après – 0,3 % en 2010).

Jusqu'en mai 2011, la croissance annuelle des encours de crédit à l'habitat a continué de se renforcer en France puis s'est atténuée progressivement au second semestre pour s'établir à 6,3 % en fin d'année, après 8,0 % en 2010. La progression de ces crédits est ainsi restée nettement plus forte en France que dans la zone euro.

Les crédits de trésorerie accordés aux particuliers ont quant à eux également augmenté, en France, mais de façon sensiblement plus modérée (d'environ 2 % en rythme annuel tout au long de l'année), alors qu'ils se sont contractés de 2 % dans l'ensemble de la zone euro. Au sein de celle-ci, la croissance de l'ensemble des crédits accordés aux ménages a été de plus en plus soutenue au premier semestre 2011 avant d'atteindre un pic de 3,4 % en milieu d'année et de s'essouffler au second semestre, pour s'établir à 1,6 % en fin d'année, après 2,9 % en 2010.

³ Les chambres de compensation sont des organismes n'ayant pas nécessairement le statut d'établissements de crédit – mais en France LCH Clearnet SA est une banque – et dont l'activité principale est la compensation d'opérations interbancaires. Elles font partie, dans les statistiques monétaires, du secteur des « Autres intermédiaires financiers ».

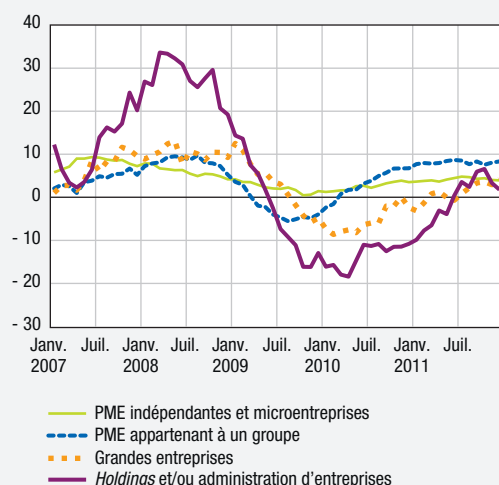
Encadré 6

Le financement des entreprises en 2011

Au second semestre 2011, la crise de la dette souveraine et le ralentissement de l'activité économique ont pesé sur les conditions de l'activité bancaire sans pour autant, selon les données disponibles à fin 2011, entraîner un phénomène de « rationnement » du crédit aux entreprises.

Graphique A
Ensemble des crédits

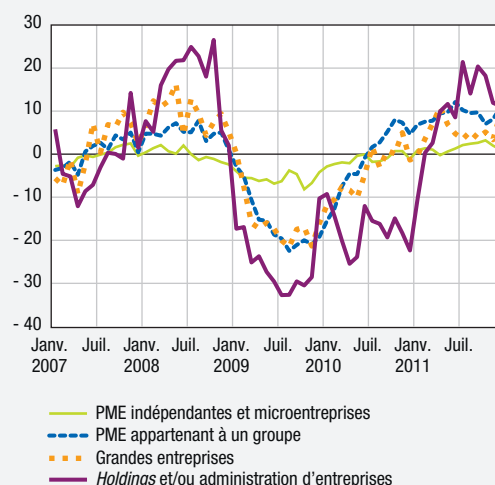
(encours, variations sur un an, en %)



Source : Banque de France

Graphique B
Crédits à moins d'un an

(encours, variations sur un an, en %)



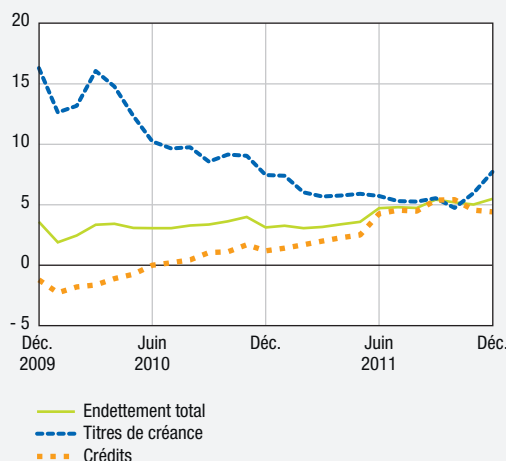
Source : Banque de France

En dépit d'une remontée des taux sur les crédits aux entreprises, de l'ordre d'un demi-point sur l'ensemble de l'année, quelle que soit la taille d'entreprise, les encours de crédits déclarés à la Centrale de Risques ont progressé de 5,0 % en 2011 pour l'ensemble des entreprises, contre + 1,7 % en 2010. Ce redressement est assez général pour toutes les catégories d'entreprises et s'accompagne même d'un retournement de tendance, d'une part, pour les concours accordés aux *holdings* puisque 2011 marque une progression de + 1,8 % après une contraction de 10,8 % en 2010 et, d'autre part, pour les grandes entreprises avec une progression de + 4,1 % en 2011 après - 2,4 % en 2010. L'évolution des encours de crédits aux PME est dans la moyenne (+ 5,0 %) et elle affiche une progression par rapport à l'année précédente (+ 4,3 % en 2010). Bien que l'écart se soit réduit, sur l'ensemble des maturités, les encours de crédit aux PME indépendantes et appartenant à un groupe, ont progressé plus vite que les encours de crédit aux grandes entreprises (cf. graphique A).

Par ailleurs, les enveloppes de crédits ouverts et non tirés se sont légèrement contractées (- 0,4 % en décembre 2011), témoignant de l'utilisation effective en 2011 des ressources constituées en 2010. L'encours global des crédits mobilisés et mobilisables a ainsi augmenté de 3,7 % en 2011, comme en 2010.

Graphique C
Endettement des SNF, France

(taux de croissance annuel en %)



Source : Banque de France

.../...

Toutefois, la croissance des crédits aux sociétés non financières (SNF) est moins forte au second semestre 2011. Cela s'explique, pour une part, par la réduction des besoins en fonds de roulement des entreprises. En regard de ce tassement de la demande, quelques banques ont, selon l'enquête trimestrielle de la Banque de France sur la distribution du crédit, un peu resserré leurs critères d'octroi des prêts aux entreprises.

Ce moindre accroissement des crédits s'est accompagné d'une nette augmentation au quatrième trimestre des émissions de titres de créance des SNF, qui ont bénéficié de conditions de marché plus favorables.

Au total, l'endettement des SNF a augmenté de 5,5 % en 2011, après 3,1 % en 2010 (cf. graphique C).

Encadré 7

Placements financiers et endettement des ménages français

En 2011, les ménages ont réorienté leurs placements financiers au profit des livrets d'épargne

Depuis la mi-2010, les souscriptions nettes de contrats d'assurance-vie des ménages français diminuent régulièrement. Au total, compte tenu de la baisse des rémunérations capitalisées, leur flux annuel de placements auprès des entreprises d'assurance est revenu de 81,2 milliards d'euros en 2010 à 32,2 milliards en 2011 (cf. tableau).

Les ménages ont réorienté leur épargne vers les placements bancaires dont les flux annuels sont passés de 32 milliards en 2010 à 53 milliards en 2011. Ce déplacement des préférences s'est effectué surtout en faveur des livrets d'épargne, et plus particulièrement des livrets A et des livrets soumis à l'impôt dont la collecte nette a atteint respectivement 17,0 et 20,6 milliards en 2011. En revanche, l'érosion des encours des livrets d'épargne populaire (LEP) s'est poursuivie tout en s'atténuant (- 2 milliards après - 3,9 milliards en 2010).

Dans le même temps, les ménages ont réduit fortement leurs ajouts aux encaisses de dépôts à vue. Ils ont aussi continué de montrer une appétence limitée pour les placements sous forme de titres d'OPCVM, de titres de créance ou en actions, ces produits étant moins dénués de risques et offrant une rémunération parfois moindre que les livrets d'épargne.

L'attrait du livret A, instrument de placement à la fois totalement liquide, garanti, et bien rémunéré, a été sensiblement renforcé par les deux hausses de son taux — de 1,75 % à 2,0 % en février, puis à 2,25 % en août. Les livrets fiscalisés ont également bénéficié, par contagion, d'une hausse progressive de leur rémunération, dont la moyenne est passée de 1,6 % à 2,0 % d'une fin d'année à l'autre.

En 2011, le taux d'épargne des ménages a légèrement augmenté, s'élevant à 16,1 % après 15,9 % en 2010, la progression de leurs dépenses de consommation finale (2,3 %, après 2,5 % en 2010) étant restée en deçà de celle de leur revenu disponible brut (+ 2,6 %, après 2,0 %). Au total, le comportement des consommateurs-épargnants a donc été particulièrement prudent en 2011.

Le recours à l'endettement des ménages ne faiblit pas en 2011

Les flux net d'endettement des ménages, principalement sous forme d'emprunts pour l'habitat, se sont maintenus à un niveau élevé, comparable à celui de 2010 (59,1 milliards après 61,6 milliards). Ce dynamisme persistant a accompagné l'augmentation du taux d'investissement des ménages en logements, qui est passé de 8,7 % du revenu disponible brut en 2010 à 9,1 % en 2011, ainsi qu'un volume toujours important¹ de transactions sur le marché des logements anciens.

Placements financiers des ménages français

(flux annuels en milliards d'euros)

	2009	2010	2011
Placements financiers	107,2	116,8	100,9
Dépôts à vue et numéraire	22,3	18,6	9,7
Placements bancaires	- 6,2	16,6	49,3
dont : livrets d'épargne	12,7	16,1	36,9
Principaux placements financiers	91,1	81,6	41,9
dont : contrats d'assurance-vie	76,9	77,4	33,3
parts d'OPCVM	- 8,8	- 15,3	- 13,1
titres de créance			
et actions cotées	5,8	4,2	6,1
actions non cotées	17,2	15,3	15,6
Endettement	38,4	61,6	60,9

Source : Banque de France, Comptes financiers

¹ En septembre 2011, le nombre de vente annualisé dans le logement ancien s'élevait à 828 000 contre 739 000 un an auparavant (Sources : CGEDD d'après DGFIP (MEDOC) et bases notariales).

3| LA RÉPONSE MONÉTAIRE DE L'EUROSISTÈME

3|1 Les décisions de politique monétaire conventionnelles

En ce qui concerne les mesures conventionnelles de politique monétaire, le Conseil des Gouverneurs a modifié les taux directeurs de la BCE à quatre occasions en 2011 (cf. graphique 9). Le 13 avril 2011, il a décidé d'augmenter les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, des facilités de prêt marginal et de dépôt de 25 points de base, à 1,25 %, 2 % et 0,5 % respectivement. Il y a eu une nouvelle augmentation de 25 points de base de ces trois taux le 13 juillet. Les deux augmentations étaient motivées par des prévisions quasiment unanimes signalant une reprise économique solide à l'horizon de 2012-2013, qui justifiait une normalisation progressive de conditions monétaires très accommodantes.

La recrudescence à l'été 2011 des tensions sur les marchés et la révision à la baisse des perspectives économiques ont conduit le Conseil des Gouverneurs à ramener les taux directeurs à leurs niveaux antérieurs à juillet (le 9 novembre) puis

à procéder à une nouvelle diminution de 25 points de base le 14 décembre pour les ramener à leurs niveaux de début d'année (i.e. 1,00 %, 1,75 % et 0,25 % respectivement).

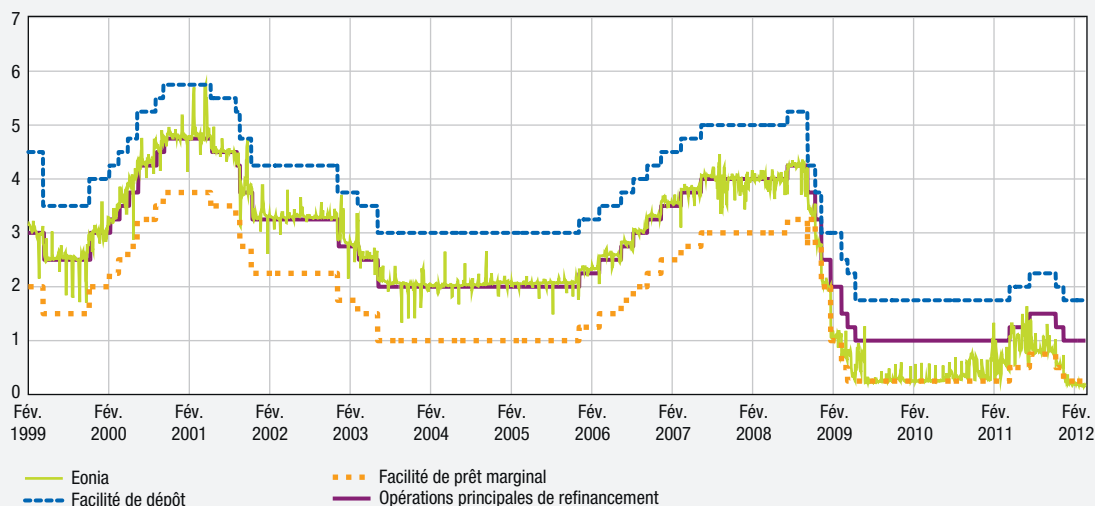
La largeur du corridor de taux d'intérêt a été maintenue à 150 points de base (75 points de part et d'autre du taux des opérations principales de refinancement).

3|2 Les décisions de politique monétaire non conventionnelles

L'amélioration des conditions de marché au premier semestre 2011 a facilité la transmission de la politique monétaire

L'environnement de la politique monétaire s'est nettement amélioré au cours des six premiers mois de 2011. Sur le marché de la dette souveraine, les taux souverains ont en effet affiché une stabilité, voire une détente à l'exception des pays périphériques (Grèce, Irlande et Portugal). Cette embellie a permis une réamorçage du marché interbancaire sur le segment des échanges sécurisés qui a retrouvé des volumes proches de ses plus hauts niveaux historiques. En conséquence, l'encours de refinancement accordé par les banques centrales de l'Eurosystème s'est contracté à

Graphique 9
Taux directeurs de l'Eurosystème



Source : Banque centrale européenne

un niveau inférieur à 500 milliards d'euros dès le début du mois de février 2011 et s'est maintenu sous ce niveau jusqu'à la fin du mois de juillet 2011. Le point bas a été atteint au cours du mois de mai 2011, à 447 milliards. Cependant, si le volume de l'encours renoue alors avec les niveaux observés avant la crise financière, la structure par terme fait apparaître encore un poids prépondérant des opérations de long terme. Conséquence de la restauration de ces mécanismes de transmission, le taux de l'Eonia a retrouvé des niveaux proches du taux directeur (cf. graphique 9).

L'amélioration des conditions de liquidité s'est accompagnée d'une normalisation des conditions d'acceptation des actifs en garantie des opérations de refinancement. L'Eurosystème a annoncé fin 2010 qu'à compter de janvier 2011 il serait mis fin aux mesures dites « d'élargissement des garanties » prises en octobre 2008, et concernant en particulier les titres libellés en devises et certaines obligations bancaires non sécurisées. De plus, le cadre opérationnel de politique monétaire a entériné l'abaissement du seuil minimal de notation des titres à l'échelon 3 de la qualité de crédit, soit l'équivalent d'une notation « BBB », moyennant des décotes plus sévères sur les catégories les moins liquides. Par ailleurs, les conditions d'acceptation des *asset-backed securities* (ABS) ont également été durcies au 1^{er} mars avec notamment la règle relative à l'exigence d'une double notation. Toutefois, dans un contexte de persistance des tensions sur les dettes souveraines de l'Irlande et du Portugal, l'Eurosystème a décidé de suspendre l'exigence de notation minimale pour les titres émis ou garantis par ces États (respectivement les 31 mars et 7 juillet 2011) requise pour l'acceptation de ces titres en garantie des opérations de politique monétaire.

L'Eurosystème a renforcé son dispositif afin de faire face à l'intensification des tensions sur le marché de la dette souveraine intervenue au second semestre

À partir de l'été 2011, les pressions sur les dettes souveraines se sont accrues et ont touché de nouveaux pays. Parallèlement, les conditions d'accès au marché interbancaire se sont nettement durcies. Afin de contrer le risque de resserrement du crédit aux ménages et à l'économie réelle et de garantir une transmission efficace de la politique monétaire, l'Eurosystème a décidé non seulement de poursuivre la politique d'allocation



complète à taux fixe mais aussi de déployer de nouvelles mesures non-conventionnelles (cf. encadré 8 : « Effets des mesures non conventionnelles »).

Ainsi, l'Eurosystème a décidé d'alléger les contraintes de liquidité des banques en mettant en place des opérations d'échéance plus longue : une opération de refinancement d'une échéance de six mois le 10 août 2011 (50 milliards d'euros de soumissions), puis une opération d'une échéance d'un an le 27 octobre 2011 (57 milliards) et une opération à trois ans lancée le 22 décembre 2011. Celle-ci a rencontré une très forte demande puisque 489 milliards d'euros ont été alloués (dont 47 milliards issus du report de l'opération à un an). Une seconde opération a été menée le 29 février 2012 pour 529 milliards. Ces deux dernières opérations, d'ampleur inédite, ont permis aux banques de renforcer leur position de liquidité et de satisfaire une partie de leurs besoins de refinancement de moyen terme liée aux échéances de leur dette obligataire, comme en témoigne le resserrement des écarts de rendement observé à la fois sur les taux du marché interbancaire et sur les marchés de protection (cf. encadré 8, graphique B). L'injection nette des deux opérations à trois ans a représenté 234 et 284 milliards respectivement, compte tenu des échéances des autres opérations de refinancement. Conséquence de l'allongement des échéances, les crédits à échéance de six mois et plus concentraient près des deux tiers de l'encours de refinancement au 31 décembre 2011 (cf. graphique 10).

L'accroissement des difficultés des banques de la zone euro à se refinancer s'est également manifesté sur le marché des devises (dollar américain) auquel l'accès est devenu plus difficile à partir de l'été 2011. L'Eurosystème a donc maintenu les opérations hebdomadaires de fourniture de liquidité en dollars puis a réactivé en novembre 2011 celles d'une échéance de trois mois. Cette mesure s'est accompagnée d'une baisse du taux appliqué à l'ensemble de ces opérations. La marge appliquée en complément de l'*Overnight Index Swap* (OIS) a été divisée par deux, passant 100 à 50 points de base. Le montant alloué lors de ces opérations en dollar a nettement augmenté, puisque l'encours atteignait 85 milliards de dollars à la fin de l'année 2011, alors qu'il était quasiment nul en début d'année.

La nette augmentation de l'encours de refinancement a pour corollaire un accroissement des besoins en garanties exigées en contrepartie. Conscient de ces besoins, l'Eurosystème a décidé le 8 décembre 2011 un nouvel élargissement – temporaire – des actifs éligibles. Le seuil de notation minimale a été abaissé pour les opérations de titrisation (ABS) ayant pour sous-jacents les crédits aux PME ou l'immobilier résidentiel. Des mesures complémentaires ont été prises par certaines banques centrales, dont la Banque de France, afin de promouvoir

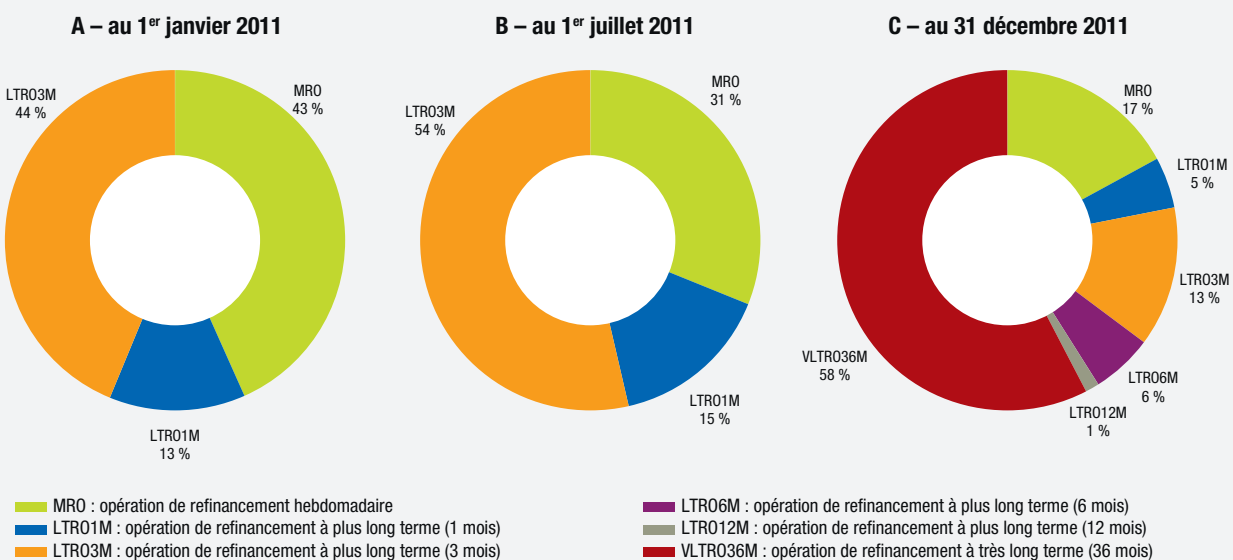
l'usage des créances privées, constituées essentiellement de crédits aux entreprises, comme garantie des opérations de refinancement. Par exemple, les créances portant sur l'immobilier résidentiel des particuliers ont été temporairement acceptées. Parallèlement, le Conseil des Gouverneurs a décidé de réduire le ratio applicable aux réserves obligatoires de 2 % à 1 % à compter du 18 janvier 2012, ce qui a eu pour effet de réduire de 100 milliards d'euros les besoins structurels de liquidité des banques de la zone euro.

S'agissant des autres mesures non conventionnelles, les achats dans le cadre du programme d'achat de titres (SMP) ont repris à partir du mois d'août 2011. Le programme qui s'était stabilisé aux alentours de 75 milliards depuis le mois de janvier 2011 a dépassé 100 milliards dès le 15 août 2011 puis 200 milliards le 7 décembre 2011. Au 31 décembre 2011 il s'élevait à 211 milliards. Le montant des opérations hebdomadaires de retrait de liquidité visant à stériliser ces achats a évolué de la même façon.

Enfin, le 6 octobre 2011, l'Eurosystème a décidé un second programme d'achats d'obligations bancaires sécurisées (CBPP2) pour un montant de 40 milliards. Les achats ont débuté le 1^{er} novembre 2011 et devraient s'achever à la fin du mois d'octobre 2012.

Graphique 10
Structure de l'encours de refinancement en zone euro

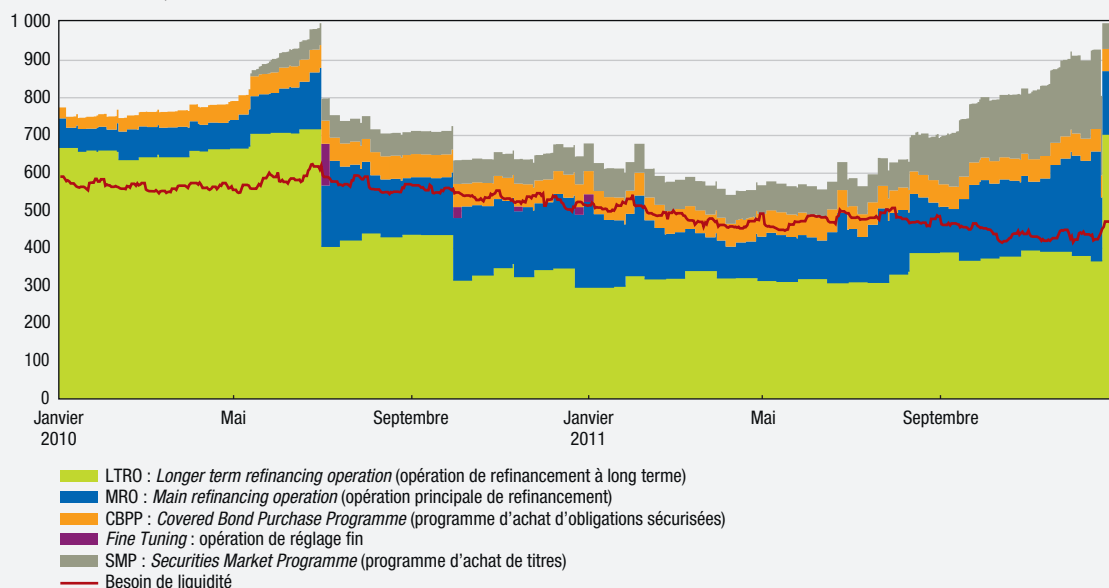
(en %)



Source : Banque centrale européenne

Graphique 11
Évolution de l'encours de refinancement dans la zone euro

(montants en milliards d'euros)



Source : Banque centrale européenne

À l'instar du premier programme mis en place entre le 1^{er} juillet 2009 et le 30 juin 2010 pour un montant de 60 milliards, l'objectif est de revitaliser un segment essentiel au refinancement du secteur bancaire.

Le déploiement de ces différentes mesures a accru la fonction d'intermédiation des banques centrales. L'excédent de liquidité a augmenté de façon

significative au cours de l'année 2011, comme en témoigne l'augmentation significative du recours à la facilité de dépôt notamment en seconde partie d'année. En conséquence, l'Eonia s'est éloigné du taux directeur au cours du second semestre pour se stabiliser aux environs de 10 points au-dessus du taux de la facilité de dépôt (cf. graphique 9 « Taux directeurs de l'Eurosystème »).

Encadré 8

Effets des mesures non conventionnelles

En 2011, l'extension de la crise de la dette souveraine a causé une augmentation des primes de risque sur les titres souverains de certains pays de la zone euro et entraîné une détérioration globale des conditions de financement du système bancaire, pouvant conduire à un risque de *credit crunch*, une paralysie du marché interbancaire et une série de faillites en chaînes. Dans ce contexte, l'Eurosystème a déployé un ensemble de mesures visant à améliorer le refinancement : en particulier, l'allongement de la durée des refinancements et l'élargissement de la gamme de titres acceptés en garantie des opérations de refinancement. De ce fait, le ratio entre l'actif total de l'Eurosystème et le PIB nominal a atteint fin 2011 plus de 26 %, contre 18,5 % dans le cas de la Fed.

Pour faire face aux tensions accrues sur le marché interbancaire et sur celui de la dette souveraine à partir de l'été 2011, la BCE a repris ses achats de titres publics dans le cadre du SMP et allongé l'échéance des opérations de fourniture de liquidité.

.../...

Le SMP (*Securities Market Programme*) annoncé en mai 2010 a pour but de rétablir l'efficacité des canaux de transmission de la politique monétaire unique, mis à mal par les turbulences et dysfonctionnements apparus sur les marchés financiers. Suite à l'accroissement des tensions sur les marchés de titres souverains en août 2011, le SMP a été renforcé pour faire face aux augmentations des primes de risques sur les dettes souveraines de certains pays de la zone euro et au risque de contagion à toute la zone. L'annonce de l'intensification des achats en août 2011 a conduit à une baisse initiale significative (environ – 100 points de base) des écarts de taux italiens et espagnols vis-à-vis des taux allemands d'échéance comparable. Par ailleurs, les achats semblent réduire la volatilité des cours.

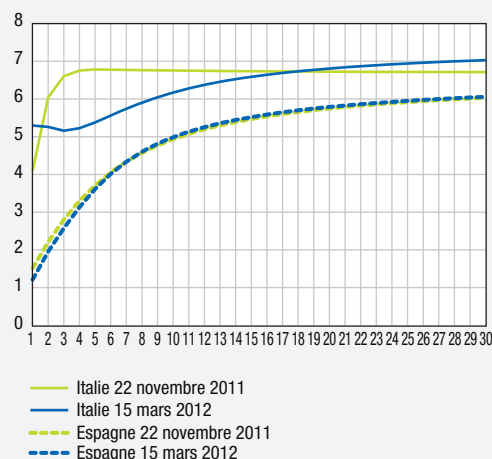
Par ailleurs, la BCE a poursuivi ses opérations de fourniture de liquidité à plus longue échéance (cf. 3|2). Elle a en outre innové en décidant en décembre deux opérations à très longue échéance de trois ans (*very long term operation* – VLTRO), avec allocation complète et option de remboursement anticipé au bout d'un an, la première en décembre 2011 et la seconde en février 2012. L'extension inédite de l'échéance à une durée de trois ans permet de fournir aux banques un approvisionnement en liquidité sur un horizon plus long et, de ce fait, de limiter temporairement les risques de défaut et de rationnement du crédit. Les VLTRO de décembre 2011 et février 2012 ont eu pour effet de resserrer les prix observés sur les marchés de protection (*credit default swaps* – CDS) ainsi que les écarts entre les taux du marché non sécurisé (Euribor) et les taux de *swaps overnight* (*overnight swap index* – OIS) (cf. graphique B). Par ailleurs, ces opérations à très longue échéance devraient permettre aux banques de renforcer progressivement leur résistance. Une enquête *ad hoc* auprès des banques sur la distribution du crédit (conduite en février 2012) montre que cette opération a contribué significativement à améliorer leur liquidité (pour 56 % des banques interrogées), le coût de leur refinancement (49 %) et leur rentabilité (36 %). L'impact sur les conditions d'octroi de nouveaux crédits est à ce stade difficile à évaluer.

En complément des opérations de refinancement à 36 mois annoncées en décembre 2011, le périmètre des garanties éligibles a été élargi du fait de l'assouplissement de certains critères liés aux actifs structurés et de la gamme de créances privées, cette dernière mesure étant appliquée selon des critères spécifiques aux banques centrales nationales (cf. 3|2). Cette extension devrait faciliter l'accès à la liquidité pour toutes les banques, y compris celles de petite taille, dans un contexte de marché interbancaire inopérant.

Ces mesures ont très probablement conduit à une détente de certaines primes de risque comme le suggère le graphique A qui montre une baisse très marquée des taux exigés par les investisseurs pour détenir de la dette publique italienne ou espagnole. Une répercussion de ces baisses de taux aux emprunteurs privés dans ces pays facilite le rétablissement d'un fonctionnement normal de la politique monétaire dans l'ensemble de la zone euro et marque donc l'efficacité des mesures non conventionnelles adoptées par l'Eurosystème.

Graphique A Taux d'intérêt publics espagnols et italiens en fonction des maturités

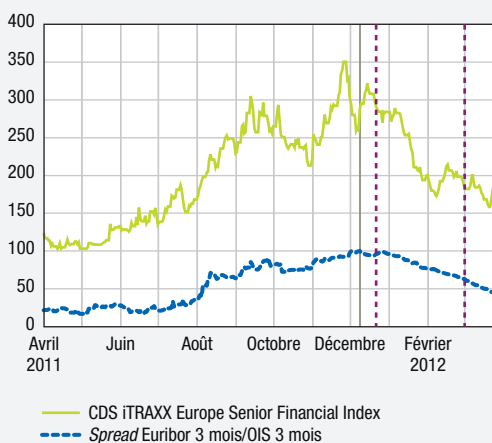
(taux en % et maturité en années)



Source : Banque des règlements internationaux

Graphique B Effet des VLTRO 3 ans sur les écarts de rendement Euribor 3 mois/OIS 3 mois et sur les *spreads* des *swaps* de défaut

(en points de base)



Note : la ligne verticale pleine représente l'annonce des VLTRO 3 ans, le 8 décembre 2011 ; les deux lignes verticales en pointillés représentent l'adjudication de ces deux opérations, les 21 décembre 2011 et 29 février 2012.
Sources : Bloomberg, Markit

4| FACILITER 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 de France, a participé à plusieurs interventions sur les marchés et, en collaboration avec l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), au renforcement de la réglementation et de la supervision prudentielle.

Assurer la stabilité financière

L'année 2011 a été caractérisée par des tensions marquées sur le marché des dettes souveraines dans la zone euro et le financement du secteur bancaire.

Suite aux plans de soutien accordés aux banques et aux plans de relance budgétaire mis en place depuis 2008, de nombreux États ont été confrontés à d'importantes difficultés suscitées par l'accroissement d'un endettement jugé difficilement soutenable par les investisseurs.

En réponse à ces difficultés, les instances européennes ont été très actives et ont mis en place des mesures variées parmi lesquelles :

- des plans de soutien aux États conditionnés à des réformes internes (plans de soutien au Portugal et à l'Irlande avec le FMI ; deuxième plan d'aide à la Grèce avec la participation des créanciers privés acceptant d'effacer une partie de leurs créances) ;
- le renforcement des fonds de soutien européens et leur pérennisation ;
- l'action de la BCE à travers la relance du programme d'achat de titres (SMP) et le prêt exceptionnel de liquidités à trois ans en décembre.

Ces interventions ont permis de limiter les écarts de taux d'intérêt entre les titres souverains de la zone euro, évitant un mouvement de panique sur les marchés financiers.

Renforcer la supervision financière

En 2011, les travaux pour renforcer la supervision financière se sont poursuivis.

L'ACP a opéré un suivi rapproché de l'exposition des entreprises assujetties au risque souverain, en participant, sous l'égide de l'Autorité bancaire européenne (ABE) à la définition et à la mise en œuvre de l'exercice de renforcement des fonds propres des banques françaises.

Sur le plan réglementaire, un certain nombre de projets de réglementation sont en cours de négociation. En effet, dans le prolongement de la publication par le Comité de Bâle, fin 2010, des textes sur le renforcement de la résilience des banques, fruit d'une négociation internationale dans laquelle ses représentants ont joué un rôle très actif, l'ACP a continué, en 2011, à participer aux travaux des différentes instances, en Europe ou à Bâle, en charge de l'élaboration des normes réglementaires et de la coopération entre superviseurs. La Banque de France et l'ACP ont contribué aux réflexions visant à affiner certains points des textes publiés en 2010, qu'il s'agisse en particulier de la définition des fonds propres, du traitement prudentiel des expositions sur les contreparties centrales ou des mesures sur le ratio de liquidité, en s'appuyant notamment sur les résultats des études d'impact conduites – en France et dans les autres pays membres du Comité de Bâle – auprès des principales banques. En Europe, la mise en place progressive du projet de règlement « CRR » à partir de 2013 conduira à un renforcement des fonds propres et à une structure de financement plus équilibrée, reposant sur des ressources stables.

Les travaux sur l'identification des « institutions systémiques », initiative lancée par le G20, se poursuivent. La Banque de France et l'ACP ont participé aux travaux menés par le Comité de Bâle sous l'égide du Conseil de la stabilité financière sur l'identification des banques systémiques. (cf. 4|4 « La coordination internationale des politiques économiques »). Pour les organismes d'assurance, la méthodologie d'identification est en cours d'élaboration par l'Association internationale des contrôleurs

d'assurance (AICA) dont l'ACP est membre. Outre les indicateurs retenus dans le secteur bancaire (activités transfrontières, taille, interconnexion, non substituabilité, complexité), l'AICA a souhaité introduire un indicateur supplémentaire, relatif aux activités non traditionnelles des assurances par exemple les activités de *mono liners*. Mais la frontière entre activités traditionnelles et non traditionnelles est difficile à tracer.

L'ensemble de ces actions a pour objectif un renforcement global de la supervision financière qui se poursuivra en 2012.

4|2 La maîtrise des finances publiques

Après une détérioration marquée du déficit durant la crise, les finances publiques de la zone euro ont entamé un processus d'ajustement qui a permis de réduire le déficit public à 6,4 % du PIB en 2010 puis à 4,1 % en 2011.

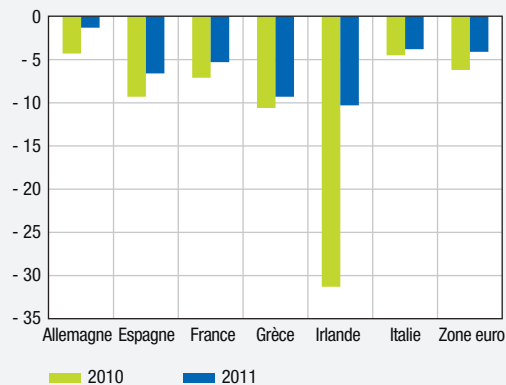
Sous les effets conjoints d'une croissance économique mieux orientée et de la mise en œuvre de mesures de consolidation budgétaire, l'ensemble des pays de la zone euro, à l'exception de Chypre, a enregistré une amélioration de sa situation budgétaire entre 2010 et 2011 (cf. graphique 12).

L'Irlande a enregistré la plus importante réduction de déficit public (– 19,1 points de PIB en 2011). Toutefois, cette évolution résulte presque exclusivement du poids des mesures exceptionnelles de sauvetage du secteur financier irlandais engagées en 2010. Parmi les principaux pays de la zone euro, seule l'Allemagne affiche un solde nettement inférieur au seuil de 3 % en 2011 et a réalisé son objectif initial d'ajustement budgétaire : – 1,0 %.

En dépit de ces efforts pour réduire les déficits, le ratio de dette publique de la zone euro devrait continuer de croître et passer de 85,6 % du PIB en 2010 à 88 % en 2011.

Graphique 12
Déficits publics

(en % du PIB)

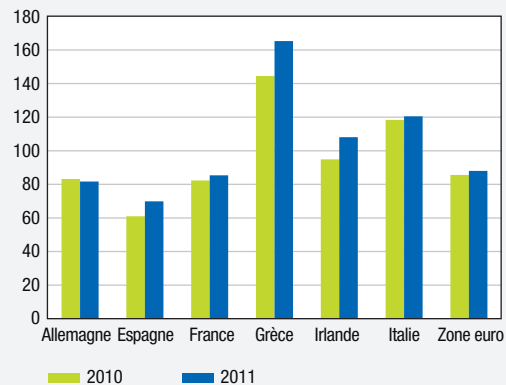


Source : Commission européenne

Les niveaux d'endettement atteints dans les principaux pays de la zone euro (cf. graphique 13) sont parfois supérieurs à 90 % du PIB. La situation de ces pays est toutefois très diverse. L'Italie se caractérise par un niveau de dette élevé mais aussi par un solde primaire (hors charge de la dette) largement excédentaire. Ainsi, l'endettement public italien n'a progressé que de 2,1 points de PIB en 2011.

Graphique 13
Dette publique

(en % du PIB)



Source : Commission européenne

Encadré 9

Les finances publiques françaises en 2011

État des finances publiques en 2011

La crise économique et le plan de relance qui a suivi ont fortement dégradé la situation des finances publiques françaises : le déficit public a atteint 142 milliards d'euros, soit 7,6 % du PIB en 2009, ce qui représente 15,2 % des recettes totales des administrations publiques. Depuis, le retrait des mesures exceptionnelles prises en 2010 et le plan de consolidation adopté en 2011 ont conduit à une diminution notable du déficit qui ne présente plus que 10,2 % des recettes en 2011 (soit 5,2 % du PIB). La charge de la dette étant stable sur la période 2009-2011, autour de 5 % des recettes, cette amélioration est le reflet de la baisse du déficit primaire qui s'est réduit de moitié : 5,1 % des recettes en 2011 après 10,4 % en 2009. La consolidation a été obtenue principalement par l'accumulation de mesures en recettes : le taux de prélèvements obligatoires passerait de 42,5 % du PIB en 2010 à 43,9 % en 2011. L'effort provient majoritairement de l'augmentation des impôts sur le revenu et le patrimoine (+ 0,7 point, à 11,3 % du PIB en 2011). La dynamique des dépenses, quant à elle, est infléchie grâce au gel des dépenses en valeur et aux réformes de la santé et des retraites. Cependant, l'effet de ces mesures sur le ratio de dépenses sur PIB est jusqu'à présent peu visible : en 2011, ce ratio n'a diminué que de 0,6 point par rapport à 2010, atteignant 56 % du PIB.

En comparaison avec nos principaux partenaires européens, la charge de la dette se révèle comparable à celle de l'Espagne (6,8 % des recettes en 2011) alors que l'Italie consacre le dixième de ses recettes au paiement des charges de la dette. À l'inverse, le déficit primaire est très important en Espagne (17,4 % des recettes) alors que l'Italie, quant à elle, dégage un excédent primaire.

À la faveur d'une accélération du PIB et d'une réduction du déficit, l'écart entre le solde effectif et le solde stabilisant le rapport dette sur PIB s'est réduit. Ainsi, le ratio de dette publique sur PIB n'a progressé que de trois points en 2011 pour atteindre 86,0 %, soit 1 717 milliards d'euros, dont 178 milliards de titres à court terme (BTF). Le taux d'intérêt apparent sur la dette française (intérêts versés sur dette) suit une tendance baissière et a atteint 3,3 % en 2011. Avec une maturité moyenne de sept ans, l'Agence France Trésor prévoit d'émettre pour 178 milliards de titres à moyen et long terme. Les variations de taux à l'émission ne se transmettent que progressivement sur les taux apparents, à proportion des émissions brutes dans l'encours de dette publique.

Les principaux plans de consolidation

Dans son effort de ramener les finances publiques sur la trajectoire prévue (déficit à 3 % du PIB en 2013), le gouvernement a annoncé deux plans de consolidation présentés le 24 août et le 7 novembre (voir tableau ci-dessous).

Les mesures annoncées le 24 août visent principalement à réduire certains avantages fiscaux avec un rendement individuel relativement peu élevé. On peut citer :

- la limitation de la possibilité pour les entreprises de reporter leurs déficits et la majoration exceptionnelle de l'impôt sur les sociétés pour les grandes entreprises jusqu'en 2013 ;
- la hausse de 1,2 % des prélèvements sociaux sur les revenus du capital ;
- l'aménagement du régime d'imposition des plus-values immobilières ;
- la suppression ou la réduction de certaines dérogations en matière de contribution sociale généralisée.

Le plan du 7 novembre a marqué une rupture par rapport au plan précédent en choisissant de mettre en œuvre des mesures dont le rendement est élevé : hausse de la TVA à taux réduit de 5,5 % à 7 % et gel du barème de l'impôt sur le revenu. Le gouvernement a ainsi répondu d'une manière plus tranchée à un contexte macroéconomique dégradé.

Répartition des mesures de consolidation

(en écart à l'année précédente)

	2011	2012	2013
Total des mesures en recettes	11,4	27,6	32,8
dont mesures antérieures au 24/08	10,4	12,4	12,4
dont mesures du 24/08	1,0	10,0	9,5
dont mesures du 07/11		5,2	7,9
Total des mesures en dépenses	11,2	23,9	35,0
dont mesures antérieures au 24/08	11,0	21,1	30,3
dont mesures du 24/08		1,0	1,0
dont mesures du 07/11	0,2	1,8	3,7

Source : Ministère de l'Économie et des Finances

Encadré 10

La réforme de la gouvernance de l'UE et de la zone euro

Après la fin des négociations du trilogue institutionnel (Commission, Conseil et Parlement européens), les six nouveaux textes législatifs relatifs au renforcement de la gouvernance économique dans l'UE (*six-pack*) sont entrés en vigueur le 13 décembre 2011. Ils devraient renforcer de manière sensible la gouvernance de la zone euro et de l'UE, à condition d'être appliqués de manière stricte.

- Dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance, l'évolution de la dette sera désormais autant prise en considération que le seuil de 3 % de déficit public. En principe, une procédure pour déficit excessif sera engagée 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^e de la différence avec le seuil de 60 % pendant une période de trois ans. Des sanctions financières renforcées sont prévues au titre des volets préventif et correctif du Pacte.
- La directive du Conseil sur les nouvelles exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres définit des règles minimales, notamment en matière de comptabilité, de statistiques et de pratiques dans le domaine des prévisions économiques, mais aussi de pluri-annualité des cadres nationaux budgétaires et de transparence de la procédure budgétaire.
- Enfin, une nouvelle procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques excessifs prévoit, sur la base d'un tableau de bord de dix indicateurs économiques externes et internes, des analyses régulières pouvant aboutir à une « procédure concernant les déséquilibres excessifs ». Si un État membre de la zone euro persiste à ne pas donner suite aux recommandations du Conseil dans le cadre de cette procédure, des sanctions peuvent être imposées.

En outre, les conclusions du sommet de la zone euro du 26 octobre, les propositions législatives de la Commission du 23 novembre et les conclusions du Conseil européen en format zone euro du 9 décembre (nouveau « traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'Union économique et monétaire »), à condition d'être adoptées rapidement, renforceront de manière substantielle certaines des nouvelles procédures à peine entrées en vigueur.

- Le nouveau traité signé par 25 États membres de l'Union le 30 janvier 2012 prévoit que la règle de la « majorité qualifiée inversée » sera introduite à tous les stades de la procédure pour déficit excessif (cette nouvelle règle de vote signifie qu'une recommandation de la Commission est réputée adoptée à moins qu'une majorité qualifiée de pays ne s'y oppose dans les dix jours). De même, les États signataires du traité introduiront dans leur droit national des règles d'équilibre budgétaire, de préférence au niveau constitutionnel, et auront le droit de saisir la Cour de justice de l'Union européenne contre un autre signataire qui ne respecterait pas cette règle d'équilibre (avec la possibilité ultime d'une sanction par la Cour de justice pouvant aller jusqu'à 0,1 % du PIB du pays concerné). Enfin, des sommets spécifiques de la zone euro se tiendront au moins deux fois par an, leur président étant désigné par les chefs d'État et de gouvernement de la zone euro en même temps que le président du Conseil européen et pour la même durée.
- Les deux nouvelles propositions législatives de la Commission (*two-pack*) prévoient de renforcer le pouvoir intrusif de la Commission en amont de l'adoption d'un budget national et tout au long de sa mise en œuvre pour les pays risquant de dévier de leur trajectoire de réduction des déficits et de l'endettement publics. Elles prévoient aussi que les pays de la zone euro faisant l'objet de procédures pour déficit excessif seront soumis à un processus graduel de suivi qui permettra à la Commission d'être constamment informée et d'évaluer la capacité d'un pays à respecter ses engagements budgétaires, au lieu d'attendre la date limite fixée pour corriger le déficit excessif. Enfin, elles prévoient une surveillance accrue d'un pays à risque même s'il ne fait pas l'objet d'un programme d'ajustement : la Commission pourra recommander au Conseil qu'un pays posant un risque pour sa propre stabilité financière et celle de la zone euro demande officiellement une aide financière internationale.



4|3 La stimulation de la croissance par les réformes structurelles dans les pays de la zone euro

L'importance des réformes structurelles pour augmenter la résilience des économies, leur croissance potentielle et leur compétitivité est largement renforcée dans un contexte de consolidation des finances publiques. En outre, ces réformes structurelles doivent soutenir la croissance à moyen terme sans être préjudiciables à court terme à cette consolidation.

La littérature universitaire montre que les contraintes réduisant la flexibilité sur le marché du travail ou la concurrence sur le marché des biens et services ont un fort impact sur la mobilisation de la main d'œuvre et la croissance de la productivité. Une diminution de ces contraintes pourrait donc engendrer des gains économiques relativement importants.

En effet, les rigidités sur les marchés des biens et services et du travail influencent l'économie à travers divers mécanismes. Tout d'abord, elles affectent la création et le partage des rentes, ce qui peut avoir un impact négatif sur les incitations des entreprises à innover ou à rechercher tout autre gain de performance. De plus, la réglementation peut créer des barrières à l'entrée sur les marchés et de manière plus générale freiner l'allocation optimale des ressources. Ceci peut élever le taux de chômage, en particulier le taux de chômage de long terme, abaisser les taux d'activité et ralentir la croissance des entreprises les plus productives.

Si les réglementations anticoncurrentielles sont donc préjudiciables à long terme, leur suppression peut s'avérer relativement coûteuse à court terme. Par exemple, une flexibilisation du marché du travail peut conduire à une augmentation brutale des destructions d'emploi alors que les créations peuvent être moins rapides.

Face à ce besoin de réformes, la littérature universitaire nous donne des indications sur la stratégie optimale à tenir : il importe dans un premier temps de réduire les rigidités sur le marché des biens et services. Ainsi, les rentes de situation se contractent, diminuant les oppositions aux réformes institutionnelles à mener sur le marché du travail. À cet égard, les secteurs manufacturiers sont bien moins réglementés que les services marchands, alors que ces derniers ont une part prépondérante dans l'activité économique et sont d'importants producteurs de consommations intermédiaires des autres activités.

C'est d'ailleurs ce rôle de production de biens et services intermédiaires des entreprises de services qui rend considérable l'impact de leur réglementation sur la productivité des autres secteurs de l'économie. En effet, la réglementation renforce le pouvoir de marché des entreprises productrices de biens et services intermédiaires qui peuvent alors s'accaparer une part des rentes des entreprises utilisatrices de ces biens et services. Ces entreprises utilisatrices sont donc moins incitées à réaliser des gains de performance qui pourraient être ponctionnés. À terme, leur productivité s'en trouve donc réduite. De manière plus générale, il est possible de quantifier pour chaque pays l'influence de la réglementation des services marchands sur la productivité de l'ensemble de l'économie. Il semblerait qu'en France, comme en Allemagne, une réforme des professions réglementées (comptables, architectes, ingénieurs et juristes...) engendrerait des gains de productivité particulièrement importants.

L'Espagne et l'Italie ont engagé un programme de réformes encore plus ambitieux puisqu'il touche les domaines du marché des biens, de celui du travail, de la fonction publique et des systèmes de retraites. Notamment, pour le marché des biens, ces réformes consistent à réduire considérablement les barrières à l'entrée de certaines professions réglementées. Pour le marché du travail, elles consistent à réduire la forte dualité entre la flexibilité extrême de certaines catégories de salariés et les protections dont bénéficient d'autres catégories.

Encadré 11

L'impact de la crise sur la croissance potentielle

Dans une approche en fonction de production, la croissance potentielle est déterminée par l'évolution des quantités de facteurs (capital et travail) et de l'efficacité de ces facteurs mesurée par la productivité globale des facteurs (PGF). Or, ces sources de croissance pourraient être affectées à divers horizons par la crise.

L'impact de la crise sur le stock de capital pourrait être rapide et durable. En effet, la baisse prolongée de l'investissement et la mise au rebut définitive du capital des entreprises en faillites peuvent conduire à un abaissement durable du capital productif. Du côté de l'emploi, la forte hausse du chômage et la réduction permanente de l'activité dans certains secteurs peuvent conduire au maintien prolongé et à un niveau élevé du chômage, indépendamment de l'évolution de la conjoncture.

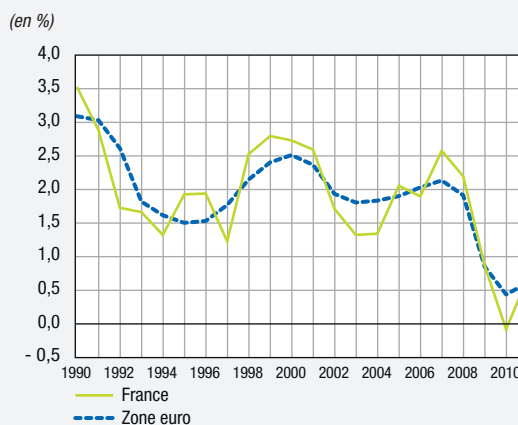
À court terme, la crise pourrait réduire l'efficacité du capital et du travail (la PGF), en raison du vieillissement du capital provoqué par la chute de l'investissement. À plus long terme, la crise pourrait avoir des effets progressifs et durables sur la PGF, si les entreprises étaient amenées, par exemple, à restreindre leurs dépenses de recherche et développement du fait de contraintes financières.

À la lumière de ces canaux de transmission possibles de la crise sur le PIB potentiel, trois scénarios peuvent être considérés : (a) un scénario « trou d'air », dans lequel le PIB potentiel et sa croissance ne sont pas durablement affectés par la crise, (b) un scénario dans lequel le niveau du PIB potentiel est durablement affecté par la crise, car sa croissance ne retrouve que progressivement son niveau d'avant-crise et (c) un scénario dans lequel le PIB potentiel et sa croissance sont simultanément affectés à long terme ¹.

D'après les évaluations réalisées par les services de la Banque de France, la croissance potentielle actuelle pour la zone euro a été fortement touchée par la crise (cf. graphique) : elle s'établissait en moyenne à 2,1 % par an avant la crise (période 1990-2007) et à 1,0 % par an après la crise (période 2008-2011). Ce fléchissement marqué de la croissance potentielle s'explique principalement par le recul significatif de la contribution de la productivité globale des facteurs, résultant d'un vieillissement de l'âge du capital induit par le ralentissement de l'investissement. Il s'explique également par une remontée du taux de chômage d'équilibre, notamment en Espagne et en Italie. La croissance potentielle subit un choc comparable en France.

Cependant, à plus long terme, les nombreuses analyses des crises financières passées, appuyées par des études économétriques, conduisent à privilégier uniquement un effet « sur le niveau » du PIB potentiel (scénario b) dans les économies avancées (cas de la Norvège par exemple en 1987). Les mesures de soutien au système financier qui ont rétabli la confiance des investisseurs, ainsi que les réformes structurelles en cours, devraient en revanche limiter le risque que la croissance du PIB potentiel ait été durablement affectée par la crise (scénario c). Ainsi en France et dans la zone euro, la croissance du PIB potentiel retrouverait son rythme tendanciel à un horizon de sept ans.

Graphique
La croissance potentielle pour la zone euro
et pour la France



Source : Banque de France

¹ Lemoine (M.) et Pavot (J.) (2009) : Les effets de la crise sur la croissance à long terme, Banque de France – Questions actuelles, n° 2, octobre



4/4 La coordination internationale des politiques économiques

Le G20 s'est imposé, en réponse à la crise, comme le principal forum de la coopération économique et financière entre les grandes économies. La France en a assuré la présidence en 2011, le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et la Banque de France étant en charge d'organiser et de présider les travaux du G20 Finances. La crise des dettes souveraines en Europe a concentré l'attention lors du sommet des chefs d'État et de gouvernement réunis à Cannes les 3 et 4 novembre 2011 ; mais, ce sommet a aussi permis d'aboutir à un consensus sur des sujets souvent perçus comme difficiles.

La coopération économique au sein du G20 a pris corps en 2011, avec l'adoption à Cannes d'un « plan d'action » concourant à l'objectif collectif d'une

croissance forte, durable et équilibrée. Les membres de la zone euro se sont engagés à cette occasion à prendre toutes les mesures nécessaires pour résoudre la crise des dettes souveraines. De même, afin de renforcer les pare-feu, les membres du G20 se tiennent prêts à augmenter les ressources du FMI si besoin. Les pays disposant de marges de manœuvre budgétaires se sont engagés à laisser jouer leurs stabilisateurs automatiques, ainsi qu'à prendre des mesures discrétionnaires pour soutenir leur demande intérieure en cas d'aggravation de la crise. La Chine a fait part de sa détermination à assouplir son taux de change et graduellement réduire son rythme d'accumulation de réserves. Elle s'engage aussi à rééquilibrer son modèle de croissance vers la consommation.

Le « processus d'évaluation mutuel », mécanisme institutionnel de coopération entre pays du G20, a été précisé et renforcé. Le G20 a ainsi adopté des lignes directrices pour identifier les pays connaissant des

déséquilibres macroéconomiques internes et externes, afin de prendre les mesures préventives ou correctrices nécessaires. Sept pays ont été identifiés dans ce cadre. Le G20 a aussi lancé un mécanisme de revue par les pairs, afin de garantir la bonne mise en œuvre des engagements annoncés par chaque pays.

La présidence française s'est également efforcée de faire avancer la réforme du système monétaire international. Le sommet de Cannes a donné lieu à plusieurs résultats concrets sur les mécanismes de gestion de crise : l'adoption de « conclusions » communes sur la gestion des flux de capitaux, visant à prévenir le protectionnisme financier tout en limitant les effets négatifs de la volatilité de ces flux ; l'adoption de « principes » pour la collaboration entre le FMI et les accords financiers régionaux ; un accord sur une nouvelle facilité permettant au FMI de fournir de la liquidité à court terme aux pays disposant de fondamentaux solides affectés par un choc extérieur ; un plan d'action pour développer les marchés obligataires en monnaie locale. Le G20 envisage aussi la possibilité de revoir la composition du panier du DTS (droit de tirage spécial) avant sa prochaine revue prévue en 2015, si une monnaie remplit les critères de participation avant ce terme.

Dans le domaine fiscal, l'action du G20 a conduit à la signature de plus de sept cents accords d'échange de renseignements. Le Forum Global a évalué cinquante-neuf juridictions et en a identifié onze présentant des carences sérieuses.

En matière de réforme financière, le G20 s'est concentré sur la mise en œuvre dans l'ensemble des pays et des zones des décisions prises depuis 2008 ; elles font désormais l'objet d'un suivi systématique, dans le cadre d'un tableau publié par le Conseil de stabilité financière (CSF). Le G20 de Cannes a adopté les conclusions des travaux du CSF sur les institutions financières systémiques, qui incluent notamment des obligations accrues de supervision, la préparation de régimes de résolution pour anticiper une éventuelle faillite, ou encore le renforcement des capacités d'absorption des pertes. Le CSF a publié une liste de vingt-neuf institutions bancaires concernées ; cette liste sera renouvelée chaque année.

Enfin, le G20 a renforcé la gouvernance et les moyens du Conseil de stabilité financière. Il lui octroie la personnalité juridique et davantage d'autonomie financière, tout en préservant ses liens efficaces existants avec la Banque des règlements internationaux.

Missions et activités de la Banque de France en 2011



Les missions confiées à la Banque de France s'articulent autour de trois grands axes : les missions au service de la collectivité nationale, les missions de l'Eurosystème et de supervision et l'action en faveur de la stabilité financière au plan international.

• Les missions au service de la collectivité nationale regroupent une large variété d'activités, principalement :

- le diagnostic sur l'économie et son financement ;
- le suivi des entreprises, au travers de leur cotation, qui a conduit la Banque à prendre en charge la médiation du crédit au moment de l'écèlement de la crise financière ;
- l'émission et l'entretien de la monnaie fiduciaire ;
- la sécurité des moyens de paiement et des infrastructures de marché ;
- la protection du consommateur ;
- l'instruction des dossiers de surendettement.

• En tant que banque centrale membre de l'Eurosystème, la Banque de France est responsable, au côté des dix-sept autres banques centrales de l'Eurosystème, de la stabilité monétaire et financière de la zone euro.

• L'action en faveur de la stabilité financière s'exerce principalement à travers la participation à de nombreuses enceintes internationales, en coopération avec les autres acteurs concernés (banques centrales, mais également superviseurs financiers, ministères des Finances, institutions internationales...).

1| LES MISSIONS AU SERVICE DE LA COLLECTIVITÉ NATIONALE

1|1 Le diagnostic sur l'économie et son financement

L'Enquête mensuelle de conjoncture (EMC)

La Banque de France conduit une activité d'analyse de la conjoncture économique, qui lui permet de fournir à l'Eurosystème et aux décideurs publics un diagnostic sur l'économie française, constitué d'indicateurs, de prévisions et d'études structurelles, et de publier des

enquêtes de conjoncture sur son site internet⁵. Pour ce faire, par l'intermédiaire de son réseau de succursales et d'antennes économiques, la Banque de France réalise tous les mois auprès d'un panel large de chefs d'entreprise des enquêtes portant sur :

- l'industrie et les services marchands, avec des soldes d'opinion mensuels ;
- le commerce de détail, avec des indices en volume de chiffres d'affaires.

En complément, la Banque de France conduit trimestriellement des enquêtes d'opinion sur la situation financière dans l'industrie et les secteurs du commerce de gros et de la construction. La vision nationale est complétée par des synthèses régionales mises en ligne chaque mois.

Au cours des dernières années, la Banque de France a élargi l'EMC au suivi des services à la personne, faisant ainsi passer la représentativité des services de 48 % à 63 % de la valeur ajoutée des services marchands (hors immobilier et services financiers). En quatre ans, l'échantillon des entreprises de services interrogées s'est accru d'environ 300 unités, pour passer à 2 700 entreprises. Depuis septembre 2011, les résultats publiés sont désaisonnalisés (sur la base des données collectées durant trois ans).

Nouvelle publication sur le financement des micro-entreprises et enrichissement des données sur les PME

La Banque de France a mis en place à compter de juin 2011 une nouvelle collecte statistique auprès des principaux groupes bancaires visant à recenser les crédits accordés aux micro-entreprises (encours et crédits nouveaux). Les très petites entreprises ou TPE, définies comme les entreprises dont le chiffre d'affaires ne dépasse pas 2 millions d'euros, constituent la grande majorité des petites et moyennes entreprises ; leur encours de crédits s'élevait à 211 milliards d'euros à fin 2011. Les résultats agrégés de cette collecte sont commentés dans le *Stat Info* « Financement des micro-entreprises » disponible sur le site internet de la Banque.

⁵ <http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/conjoncture-et-croissance/enquetes-de-conjoncture-mensuelles.html>

La Banque de France publie par ailleurs trois *Stat Info* consacrés aux PME. Deux sont mensuels, portant sur les défaillances d'entreprises résidant en France et sur les crédits accordés aux entreprises. Ils sont accompagnés depuis 2011 par un *Stat info* trimestriel structuré sur trois axes :

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

Cet ensemble permet d'appréhender l'impact de la crise sur les entreprises, et particulièrement sur les PME.

1|2 Le suivi des entreprises

La cotation des entreprises

La Banque de France cote plus de 260 000 entreprises chaque année sur la base de documents comptables sociaux ou consolidés. Le système de cotation traduit une appréciation globale de la Banque de France sur la capacité d'une entreprise à honorer ses engagements financiers à l'horizon de trois ans. Excluant le recours à des procédés totalement automatisés (*scoring*),

Encadré 12

La cotation, une appréciation synthétique composée de deux éléments

- La cote d'activité représente une tranche de chiffre d'affaires (lorsque ce dernier est connu, significatif et suffisamment récent), figurée par une lettre, de A (niveau d'activité égal ou supérieur à 750 millions d'euros) à M (inférieur à 100 000 euros).
- La cote de crédit représente l'appréciation sur le risque de solvabilité qui, par ordre de qualité décroissante, prend les valeurs 3++, 3+, 3, 4+, 4, 5+, 5, 6, 7, 8, 9 ou P, une cote 0 étant attribuée en l'absence d'information défavorable et de documentation comptable récente. Les cotes 7 à 9 reflètent la présence d'incidents de paiement effets et la cote P est attribuée aux entreprises en procédure collective (redressement ou liquidation judiciaire).

la Banque de France applique une approche « à dire d'expert » basée sur l'examen individuel et approfondi de la situation financière et extra-financière de l'entreprise ou du groupe considéré. Cette démarche d'analyse avec un horizon de référence de trois ans tend à limiter autant que possible l'incidence des facteurs ancrés dans le court terme.

Dans le cadre du dispositif de contrôle des risques mis en place pour la conduite des opérations de politique monétaire, le système de cotation de la Banque de France a reçu l'agrément de l'Eurosystème (statut d'ICAS « *In-house Credit Assessment System* ») pour évaluer la qualité de signature des créances apportées en garantie dans les opérations de refinancement bancaire. L'Eurosystème a défini des critères d'éligibilité propres aux ICAS et examine régulièrement leurs performances par rapport aux seuils de qualité du crédit⁶. À partir de 2012, pour apprécier ces performances, la notion de « défaut » au sens de l'accord Bâle II (« défaut bâlois⁷ ») se substitue à celle de « défaillance⁸ », sans modifier le niveau de ces seuils de qualité. Ce nouveau requis a conduit la Banque à élaborer un dispositif de collecte auprès des banques des « défauts bâlois » avérés et à adapter sa méthodologie.

La Banque de France étant également inscrite sur la liste des organismes externes d'évaluation du crédit, sa cotation peut être utilisée par les établissements de crédit pour le calcul de leurs fonds propres réglementaires. Cette reconnaissance atteste par ailleurs qu'elle respecte les critères internationaux d'évaluation du risque de crédit : objectivité et indépendance dans l'attribution de la cotation, examen régulier de celle-ci, transparence et publicité de la méthode.

Par ailleurs, la cotation Banque de France peut servir d'outil d'aide à la décision pour les banques. Parallèlement, elle constitue pour les entreprises une appréciation externe servant de repère pour se

6 À savoir une probabilité de défaut à 1 an inférieure ou égale à 0,10 % pour les cotes de classe 3 et à 0,40 % pour les cotes 4+.

7 Un débiteur particulier est en situation de « défaut » lorsque l'un ou l'autre des événements suivants, ou les deux, se sont produits :

- l'établissement de crédit estime que, sauf recours à des mesures telles que la réalisation de la garantie (s'il y en a une), le débiteur ne s'acquittera probablement pas intégralement de ses obligations de crédit envers lui, son entreprise mère ou l'une de ses filiales ;
- l'arriéré du débiteur sur une obligation de crédit significative envers l'établissement de crédit, son entreprise mère ou l'une de ses filiales est supérieur à 90 jours.

8 La défaillance s'assimile à l'ouverture d'une procédure collective (redressement judiciaire ou liquidation judiciaire).

Encadré 13

Chiffres clés de la cotation Banque de France

- 262 955 bilans sociaux d'entreprises résidentes, non financières ou assimilées, analysés au 31 décembre 2011
- Environ 4 300 comptes consolidés analysés au 31 décembre 2011

Cote	Nombre d'entreprises au 31/12/2011	Répartition au 31/12/2011	Taux de défaillance en 2011
3++	8 896	3,38 %	} 0,02 %
3+	21 741	8,27 %	
3	30 236	11,50 %	
4+	40 251	15,31 %	0,18 %
Sous-total	101 124	38,46 %	

Source : Banque de France

positionner sur une échelle de risques. Elle peut ainsi servir au chef d'entreprise dans son dialogue avec les banques et favorise une plus grande transparence, condition d'un accès au crédit plus facile.

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 du crédit, ont poursuivi leur action de conciliation entre les établissements financiers (banquiers, assureurs crédit et sociétés d'affacturage) et les chefs d'entreprises. En lien avec les analystes de la médiation nationale, les équipes territoriales de la médiation ont eu à traiter près de deux fois moins de dossiers qu'en 2010 (4 535 dossiers reçus contre 8 192), malgré une légère reprise observée depuis l'automne 2011. Cette évolution s'explique par la prise en charge croissante de dossiers par les « tiers de confiance » de la médiation (représentants bénévoles des associations

professionnelles), un meilleur traitement interne des demandes de crédit par les banques et une distribution de crédits aux PME relativement soutenue en 2011.

Malgré la complexité croissante des dossiers, le taux de médiation réussie s'est établi à 59 % en 2011. Les PME restent les principales bénéficiaires de la procédure puisque 96 % des dossiers acceptés en 2011 concernaient des entreprises de moins de 50 salariés.

Depuis novembre 2008, plus de 33 300 dossiers ont été déposés par des entreprises en difficulté, dont 82 % ont été déclarés éligibles à la procédure. La médiation a permis à plus de 15 000 entreprises de bénéficier de plus de trois milliards d'euros de crédits afin de poursuivre et développer leur activité, permettant de sauver ou de conforter environ 260 000 emplois.

L'accès au financement bancaire

Une convention destinée à améliorer l'accès au crédit des TPE a été signée le 1^{er} avril 2011 par Frédéric Lefebvre, secrétaire d'État chargé des PME, avec Oséo et la Siagi, (société de caution mutuelle de l'artisanat et des activités de proximité). Son objectif était d'apporter des garanties aux entrepreneurs individuels à responsabilité limitée (EIRL) afin de leur faciliter l'obtention de nouveaux crédits.

La Banque s'était engagée, dans ce cadre, à organiser des réunions départementales sur cette problématique. Après une première rencontre à Strasbourg en juin 2011, plus de soixante-dix autres manifestations départementales ont suivi, réunissant près de 4 000 représentants de TPE.

1|3 La fabrication des billets et l'entretien de la monnaie fiduciaire

La fabrication des billets

L'année 2011 a été pour la direction générale de la Fabrication des billets (DGFB) une année de transition, en matière de volumes produits et d'organisation industrielle ; elle a également été caractérisée par l'accélération du programme de préparation de la future gamme euros.

La médiation en chiffres – 2011

- 4 535 dossiers reçus, dont 78 % déclarés éligibles
- 3 888 dossiers instruits
- 1 885 entreprises confortées dans leurs activités
- 28 758 emplois préservés



En matière de volumes produits et livrés, le niveau 2011 est en repli par rapport à l'année précédente, à la suite, notamment, d'une contraction passagère des marchés à l'exportation.

Au plan industriel, l'imprimerie de Chamalières a connu un changement majeur du fait d'un recentrage sur ses deux lignes de production en feuilles, et de l'arrêt définitif de la dernière ligne de production en continu. En parallèle, les performances techniques et qualité de l'imprimerie sont restées stables au niveau des meilleurs imprimeurs mondiaux. Côté papeterie, la production de papier fiduciaire pour les billets en euros s'est consolidée, non seulement pour l'imprimerie

de la Banque, mais aussi pour d'autres imprimeurs de l'Eurosystème. Un investissement significatif dans une machine de sécurisation a été engagé pour répondre aux contraintes techniques de la fabrication du papier de la future gamme de billets en euros. Néanmoins, l'exercice 2011 de la papeterie a été impacté par le double effet de la très importante hausse du coût du coton sur les marchés et par la faiblesse du plan de charge global, ce qui a pesé sur la rentabilité de l'ensemble.

Sur le plan européen, la DGFB a travaillé en 2011, en étroite 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. Dans la suite des travaux de développement des futurs signes de sécurité et d'origination (c'est-à-dire de mise au point technique et graphique) menés en 2010,

Fabrication des billets – résultats 2010 à 2011

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

	Volumes annuels produits et livrés	Effectifs
Résultats 2010	2,45	940
Résultats 2011	2,25	924

Source : Banque de France

Données clés 2011

- 7,4 milliards de billets triés
- 7,8 milliards de billets délivrés aux guichets
- 7,5 milliards de billets reçus aux guichets
- 2,1 milliards de pièces mises en circulation

la DGFB a conduit la production pilote de la première coupure de la future gamme.

À moyen terme, les priorités opérationnelles de la DGFB sont dans la ligne stratégique des années passées, et se concentrent sur l'excellence technique et l'optimisation de son équilibre financier. La feuille de route de la DGFB repose sur trois priorités stratégiques :

- continuer l'optimisation de l'outil industriel afin de rester le premier producteur public de l'euro en volume, à l'état de l'art technique face à la concurrence. En particulier, l'amélioration de la rentabilité de l'approvisionnement papetier doit être la priorité opérationnelle des prochains exercices ;
- poursuivre l'amélioration systématique de la productivité par la maîtrise de la qualité de production, l'optimisation du fonctionnement des machines et l'adaptation des organisations de travail aux contraintes des plans de charge des exercices à venir (notamment liées à l'émission de la future gamme euros) ;
- agir sur tous les postes de charges, notamment en optimisant les approvisionnements par le recours systématique à la mise en concurrence des fournisseurs et en comprimant les dépenses de fonctionnement.

L'entretien de la circulation fiduciaire

Les billets

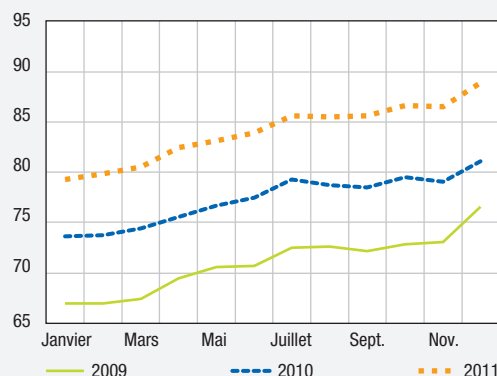
Les émissions nettes de billets⁹ en France ont augmenté à un rythme soutenu en 2011 (+ 7,7 milliards d'euros, soit + 9,5 % en glissement annuel) pour atteindre 88,8 milliards d'euros à fin décembre 2011. Cette progression est supérieure à celle constatée en 2010 (+ 5,9 %).

Cette augmentation est également supérieure à celle constatée pour l'ensemble de la zone euro (+ 5,8 % après + 4,1 % en 2010), au sein de laquelle les émissions nettes

⁹ Depuis le 1^{er} janvier 2002, le terme « circulation » est réservé à la désignation de l'ensemble des billets en euros émis au sein de l'Eurosystème. Pour les statistiques nationales, il est remplacé par la notion d'« émission nette », définie comme la différence entre le cumul des prélèvements et celui des versements enregistrés aux guichets de la banque centrale nationale depuis la première émission de chaque coupure.

Graphique 14
Émissions nettes françaises de billets

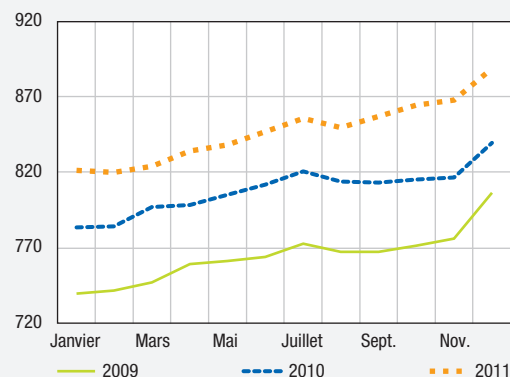
(en milliards d'euros)



Source : Banque de France

Graphique 15
Émissions nettes européennes de billets

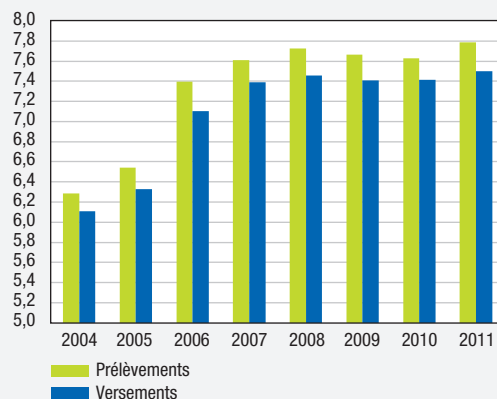
(en milliards d'euros)



Source : BCE

Graphique 16
Flux de billets en euros aux guichets de la Banque de France et de l'IEDOM

(en milliards de billets)



Source : Banque de France

ont atteint 888,6 milliards d'euros à fin décembre 2011. À fin 2011, les émissions nettes françaises représentent 22,6 % du total européen en volume et 10,0 % en valeur.

Contrastant avec la situation constatée dans l'ensemble de la zone euro, les coupures de transaction (5 euros, 10 euros, 20 euros et 50 euros) alimentent l'essentiel de

Encadré 14

Le recyclage des billets et des pièces en euros en 2011 ¹

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 2011, 36 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 2011, 152 implantations sur le territoire métropolitain traitaient des pièces susceptibles d'être versées à la Banque de France. 58 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 diligentes 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 suite de la publication, le 16 septembre 2010, de la 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, l'année 2011 a été marquée par une évolution du cadre juridique français qui régit les opérations de traitement des billets en vue de l'alimentation d'automates en libre-service. Cette adaptation des textes s'est traduite par des modifications du *Code monétaire et financier* ainsi que par la publication d'une décision du gouverneur de la Banque de France le 16 septembre 2011.

À la fin de l'année 2011, 57 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. 5 095 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 195 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, à l'exception d'une situation grave de non-respect des obligations réglementaires qui a abouti à la résiliation de la convention d'un prestataire d'établissement de crédit.

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

Conformément aux dispositions de l'article R122-6 du *Code monétaire et financier*, la Banque a continué à apporter son concours aux établissements qui le souhaitent afin de former les agents à la distribution manuelle des billets en agences. Ainsi, 2 185 agents appartenant au personnel des établissements de crédit ont été formés en 2011 par la Banque de France.

La mise en œuvre du recyclage des billets et du traitement des monnaies métalliques dans les départements d'outre-mer (Guadeloupe, Guyane, Martinique, Réunion, Mayotte) et collectivités d'outre-mer (Saint-Barthélemy, Saint-Pierre et Miquelon, Saint-Martin)

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 collectivités d'outre-mer. À fin 2011, 6 conventions relatives à la distribution au moyen d'automates en libre-service de billets recyclés avaient été signées. L'IEDOM a procédé à un contrôle dans l'un des 31 sites concernés. 10 conventions relatives au « traitement automatique des monnaies métalliques » étaient en vigueur, concernant au total dix sites de production.

¹ Bilan établi en application des articles R123-3 du Code monétaire et financier

la croissance française des émissions nettes en valeur : elles ont, en effet, progressé de 11,2 % contre 7,6 % dans l'Eurosystème au cours de la période sous revue. À l'inverse, les coupures de thésaurisation (100 euros, 200 euros et 500 euros) ont affiché une hausse inférieure à la progression moyenne de la zone euro (3,0 % en valeur contre 4,5 % pour l'Eurosystème).

Pour ce qui concerne les flux, les prélèvements aux guichets de la Banque et de l'IEDOM se sont élevés à 7,8 milliards de billets (+ 2,1 %), pour une contrevaletur de 184,3 milliards d'euros. Les versements de billets ont atteint 7,5 milliards de billets (+ 1,2 %) pour 176,6 milliards d'euros.

D'une année à l'autre, le volume annuel de billets triés a progressé de 127,8 millions de coupures (+ 1,8 %) pour atteindre 7,4 milliards de billets.

Les échanges des billets en francs

Les retours de billets en francs se sont poursuivis. Une forte activité a été observée au cours du dernier mois de l'année en liaison avec la fin des échanges de la dernière gamme de billets (17 février 2012). Sur douze mois, les échanges de coupures en francs ont porté sur un volume de près de 888 000 billets pour une contrevaletur de 35,1 millions d'euros. À fin 2011, il restait 56,4 millions de billets en circulation pour une contrevaletur de 566,7 millions d'euros, compte tenu des versements déjà effectués à l'État sur culots d'émission.

Les monnaies métalliques

L'année 2011 a été marquée par un nouveau repli des sorties nettes de monnaies métalliques (40,7 millions de pièces soit - 4,2 %). Ce reflux touche l'ensemble des pièces à l'exception de celles de 10 centimes et de 50 centimes.

Les sorties nettes de « pièces rouges » et de 20 centimes enregistrent leur plus bas niveau historique sur la

période 2005-2011. La baisse des sorties nettes de 20 centimes coïncidant avec la hausse de celles de 10 centimes suggère une substitution progressive de l'utilisation du 20 centimes au profit du 10 centimes.

1|4 La sécurité des moyens de paiement et des infrastructures de marché

La sécurité des moyens de paiement

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

Après avoir procédé à l'évaluation en 2008-2009 de tous les systèmes français de paiement par carte au regard du cadre de surveillance de l'Eurosystème, la Banque de France a contribué à celle des systèmes internationaux actifs en France au sein des groupes d'évaluation coopératifs de l'Eurosystème.

Elle a poursuivi ses travaux sur les modalités de mise en œuvre des cadres harmonisés de l'Eurosystème en matière de surveillance des virements et des prélèvements et a participé au lancement de travaux similaires pour les opérations de monnaie électronique. Participant au Forum européen sur la sécurité des paiements de détail (réuni pour la première fois en janvier 2011), qui rassemble les superviseurs en vue de développer une approche commune sur les risques et les actions à mener, la Banque de France assure la présidence d'un groupe de travail sur la sécurisation des paiements en ligne.

Sur un plan national, la Banque de France a conduit une mission d'évaluation du niveau de sécurité du prélèvement SEPA auprès de grandes banques françaises. Elle a parallèlement initié en 2011 des discussions visant au déploiement de solutions d'authentification forte chez les commerçants afin de sécuriser les paiements par carte sur leurs sites de vente en ligne. Ces travaux, menés dans le cadre de l'Observatoire de la sécurité des cartes de paiement ¹⁰ dont la Banque de France assure le

¹⁰ L'Observatoire de la sécurité des cartes de paiement a été créé par la loi n° 2001-1062 du 15 novembre 2001 relative à la sécurité quotidienne. Les dispositions légales relatives à l'Observatoire figurent à l'article L. 141-4 du Code monétaire et financier. Ses missions en font une instance destinée à favoriser l'échange d'informations et la concertation entre toutes les parties concernées (consommateurs, commerçants, émetteurs et autorités publiques) pour le bon fonctionnement des systèmes de paiement par carte.

secrétariat, ont ainsi contribué à une augmentation significative de la part des transactions bénéficiant de tels dispositifs.

Dans le cadre de la procédure d'agrément des établissements de paiement qui relève de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), la Banque de France est également en charge de formuler un avis portant sur la sécurité des moyens techniques envisagés ou mis en œuvre et sur l'organisation générale de la sécurité, des contrôles et de la lutte contre la fraude. Sept avis ont ainsi été communiqués en 2011 à l'autorité nationale d'agrément.

La Banque de France a enfin poursuivi ses activités de veille technologique, dans un contexte marqué par une accélération des innovations dans les domaines des paiements sans contact, par carte prépayée ou mobiles, que ces derniers soient utilisés comme moyen ou terminal de paiement. Elle a en outre, comme les années précédentes, collecté des données qualitatives et quantitatives auprès des émetteurs et gestionnaires de moyens de paiement, afin d'analyser l'évolution du paysage des moyens de paiement en France et de s'assurer que ces derniers répondent aux objectifs de sécurité qu'elle a définis.

La mise en œuvre du SEPA (Espace unique de paiement en euros)

L'année 2011 a vu la poursuite des discussions au niveau européen en vue de l'adoption d'un règlement fixant au 1^{er} février 2014 la date-butoir pour la migration définitive au virement et au prélèvement SEPA et la disparition des instruments nationaux équivalents. Un texte a ainsi été arrêté le 20 décembre 2011 par les institutions européennes (Commission européenne, Parlement européen, Présidence de l'UE) et il est prévu que le règlement soit adopté en mars 2012.

La Banque de France anime les travaux du Comité national SEPA¹¹ qu'elle co-préside avec la Fédération bancaire française. Le Comité suit attentivement la migration de la France à SEPA et a constaté que la migration des entreprises demeure encore faible. Ainsi, à fin 2011, seuls 22 % des virements en France étaient effectués au format SEPA, émis en majeure partie par les administrations. En ce qui concerne le prélèvement SEPA, les volumes restent peu significatifs, tant au

niveau français qu'europpéen, avec moins de 1 % de l'ensemble des prélèvements. Le Comité national a donc décidé de lancer à l'automne 2012 une action de sensibilisation auprès des entreprises en vue de respecter la date-butoir européenne.

La surveillance des infrastructures de marché

La Banque de France assure également la surveillance des infrastructures de marché, la sécurité et la résilience des systèmes de paiement étant une condition nécessaire à la stabilité financière (cf. *infra*).

En 2011, la Banque de France a également 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, de la chambre de compensation LCH. Clearnet SA. L'évaluation sera finalisée début 2012.

Par ailleurs, la Banque de France a procédé à l'évaluation du système de paiement de détail établi en France, CORE (FR), géré par la société STET. Ce système est le plus important système de paiement de détail européen, en volume et en valeur.

Enfin, dans le cadre de la surveillance coopérative de l'Eurosystème, la Banque de France a participé en 2011 à l'évaluation de Euro1, qui est un des systèmes européens de paiement de gros montant, au regard des principes fondamentaux en matière d'importance systémique.

1|5 La protection du consommateur et la gestion des fichiers d'intérêt général

L'année 2011 a été la première année de pleine application des améliorations qui ont été apportées au Fichier national des incidents de paiement relatifs aux particuliers (FICP).

¹¹ 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.

Encadré 15

**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 (FNCI) 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 2011

- 60,8 millions de consultations du FCC
- 2,5 millions de personnes enregistrées au FICP
- 133 millions de consultations du FNCI

L'alimentation au fil de l'eau et l'information des établissements en temps réel de la situation des personnes connaissant des difficultés de remboursement ont été mise en œuvre. L'accès permanent aux bases de données garanti aux établissements de crédit leur permet de satisfaire à l'obligation qui leur est faite, depuis le 1^{er} mai 2011, de consulter le FICP lors de l'octroi d'un crédit à la consommation.

La loi sur le crédit à la consommation a également conduit la Banque de France à mettre en place une procédure écrite de réponse au droit d'accès au FICP exercé par les particuliers concernés, la remise d'un relevé étant désormais autorisée.

Par ailleurs, dans le cadre des dispositions de la loi Lagarde relative au crédit à la consommation, la Banque de France a participé aux travaux du comité chargé de préfigurer la création d'un registre national des crédits aux particuliers. Le rapport issu de ces travaux a été remis au gouvernement et au Parlement, puis publié sur le site internet du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie.

1|6 Le traitement du surendettement

La tenue du secrétariat des commissions de surendettement

La loi Lagarde relative au crédit à la consommation comporte un volet portant réforme du traitement du surendettement. Cette réforme, qui est entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2010, poursuit un objectif de rationalisation et d'accélération de la procédure. Les commissions et leurs secrétariats, assurés par la Banque de France, ont fait un plein usage des nouvelles dispositions dans un contexte marqué par un accroissement du nombre de dossiers déposés (+ 6,6 % par rapport à 2010).

La Banque de France a déployé d'importants moyens pour assurer la mise en œuvre de la loi, faire face à la hausse des dépôts et traiter les dossiers dans des délais conformes aux demandes des pouvoirs publics. À cet égard, les délais fixés par ces derniers pour le traitement des situations ont été respectés. La Banque a également formulé des propositions auprès de l'ensemble des commissions en vue d'harmoniser les pratiques de traitement des situations, démarche qui a rencontré une large adhésion des commissions et a débouché sur des progrès très significatifs.

La synthèse des rapports d'activité des commissions portant sur l'année 2011 a été réalisée en application des dispositions de l'article L.331-12 du *Code de la consommation*. Elle est présentée ci-après (encadré 16), ainsi qu'en annexe au présent *Rapport annuel*.

Encadré 16

Rapport d'activité annuel

Conformément aux dispositions de l'article L.331-12 du *Code de la consommation*, chaque commission de surendettement établit un rapport d'activité annuel, portant sur le nombre de dossiers traités, les mesures prises, la typologie de l'endettement et les difficultés de toute nature rencontrées. Ces rapports sont transmis à la Banque de France, chargée d'en établir la synthèse dans son rapport annuel. Cet exercice, nouveau, porte sur 2011, première année de pleine d'application de la récente réforme du dispositif introduite par la loi du 1^{er} juillet 2010 portant réforme du crédit à la consommation ¹.

¹ Les dispositions relatives au surendettement sont entrées en vigueur le 1^{er} novembre 2010.

Une procédure profondément renouvelée, des dépôts en hausse

Au cours de l'année 2011, les commissions de surendettement des particuliers ont été saisies de 232 493 dossiers, soit une progression de 6,6 % par rapport à l'année 2010. Cette hausse fait suite à une quasi-stabilité en 2010 (+ 0,8 %) et à un accroissement important en 2009 (+ 14,8 %).

L'essentiel de l'augmentation s'est produit au cours du premier semestre, les dépôts étant revenus à partir de l'été à des niveaux proches de ceux constatés l'année précédente.

En 2011, les commissions et leurs secrétariats ont ainsi dû assimiler et mettre en œuvre les nouvelles dispositions législatives tout en traitant un nombre accru de dossiers. Les commissions ont augmenté la périodicité de leurs réunions et la Banque de France, qui assure leur secrétariat, a engagé sur 2010 et 2011 d'importants moyens afin de mettre en œuvre les dispositions de la nouvelle loi et de traiter les dossiers dans des délais appropriés aux caractéristiques des différentes situations. Le délai maximum de trois mois désormais imparté aux commissions pour procéder à l'orientation des dossiers a ainsi été respecté dans la quasi-totalité des cas en dépit de l'afflux de dossiers constaté début 2011.

Les secrétariats ont intensifié les actions d'information et de concertation auprès de l'ensemble des travailleurs sociaux et des associations, dans le prolongement des actions initiées fin 2010. Pour rappel, parmi les

Encadré 17

La procédure de rétablissement personnel

La procédure de rétablissement personnel est destinée à apporter une solution adaptée aux situations financières les plus difficiles, c'est-à-dire « irrémédiablement compromises » selon les termes légaux, et qui ne peuvent être traitées par un réaménagement des dettes.

Cette procédure, qui est placée sous le contrôle des juges, se traduit par l'effacement de la plupart des dettes, après vente éventuelle du patrimoine. La réforme de 2010 a étendu le rôle des commissions de surendettement dans la mise en œuvre de cette procédure.

principales nouvelles dispositions mises en œuvre, figurent notamment les effets de la recevabilité, l'établissement de l'arrêté du passif, la nouvelle durée maximale des mesures, la possibilité pour la commission d'imposer des mesures et celle de recommander un rétablissement personnel sans liquidation judiciaire.

Modalités de mise en œuvre de la loi : une harmonisation des pratiques et la recherche d'une efficacité accrue

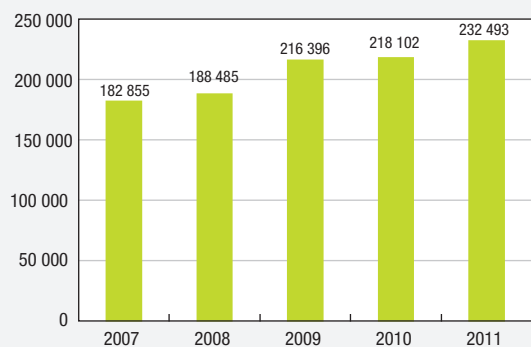
Les commissions ont optimisé leurs pratiques en conformité avec les orientations définies par la circulaire ministérielle du 29 août 2011. Celle-ci demande en effet aux commissions de travailler selon des principes harmonisés, afin de limiter les écarts constatés en matière de recevabilité, d'orientation, ou de solutions mises en œuvre. Le travail d'harmonisation effectué depuis deux ans par les commissions et la Banque de France a d'ores et déjà entraîné une réduction des disparités sur plusieurs points de procédure.

Les commissions ont également accru leur coopération avec les différents organismes publics, dans un souci d'efficacité.

Les commissions ont de plus limité le recours à des mesures de nature à provoquer des « redépôts ¹² »

Graphique 17
Dossiers déposés auprès des commissions

(en nombre)



Source : Banque de France

¹² Sont qualifiés de « redépôts » les dossiers déposés par des personnes ayant déjà saisi la commission par le passé, quelle qu'ait été l'issue de cette précédente saisine.

Encadré 18

La circulaire ministérielle du 29 août 2011

Cette circulaire, publiée sous le double timbre du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie d'une part, du ministère du Budget, des Comptes publics et de la Réforme de l'État d'autre part, rappelle les objectifs de la réforme :

- accélérer la procédure et la rendre plus efficace, afin de mieux accompagner les personnes qui connaissent des difficultés d'endettement ;
- favoriser la mise en place de solutions adaptées et pérennes et éviter les cas de dépôts successifs de dossiers (« redépôts ») et l'accumulation de mesures provisoires ou d'attente ;
- assurer la protection des personnes surendettées tout au long de la procédure et lors de la mise en place des mesures de traitement ;
- renforcer l'homogénéité et la cohérence du traitement des situations de surendettement dans un souci d'équité, sans que cela empêche la prise en compte des situations individuelles.

La circulaire comprend également en annexe le modèle de règlement intérieur à utiliser par les commissions.

de dossiers. En effet, une forte proportion de ces derniers (environ 50 %) intervient au terme de mesures provisoires, mises en place dans l'espoir d'un retour à meilleure fortune. Or, il est constaté que lorsque le débiteur saisit à nouveau la commission, sa situation financière n'a le plus souvent guère évolué. Aussi les commissions n'ont-elles désormais recours à des mesures d'attente que lorsque les perspectives d'amélioration sont

Encadré 19

Une coopération renforcée entre services publics

Cette orientation se traduit notamment par une collaboration avec les commissions de coordination des actions de prévention des expulsions (CCAPEX), la prise en compte de la situation des débiteurs en recherche de travail vis-à-vis du Pôle Emploi – les commissions n'ayant pas sur ce point à ajouter aux vérifications effectuées par cet organisme – et la sollicitation systématique des directions départementales des finances publiques aux fins d'évaluation de la situation patrimoniale en cas d'orientation en procédure de rétablissement personnel.

probables et évitent-elles, en cas de redépôt à l'issue d'une première mesure provisoire, toute nouvelle mesure similaire.

La typologie de l'endettement

La Banque de France publie trimestriellement un baromètre du surendettement portant notamment sur les données relatives à l'endettement. Les données ci-après sont issues de la version à fin 2011 de ce baromètre.

En moyenne, chaque dossier de surendettement comporte 9,3 dettes. L'endettement moyen par dossier avoisine 37 000 euros. Les dettes financières (crédits) sont présentes dans 95 % des dossiers et représentent 83 % du montant de l'endettement total contenu dans les dossiers. Au sein de cette catégorie des dettes financières, les crédits immobiliers sont présents dans un peu moins de 9 % des dossiers, les crédits à la consommation dans près de 90 % des situations, et les découverts dans 59 % des cas. Les dettes de charges courantes sont présentes dans 75 %

Tableau 2
Typologie de l'endettement

	Part dans l'endettement global	Endettement moyen (en euros)	Dossiers concernés	Nombre moyen de dettes
Dettes financières	83,6 %	32 500	94,7 %	5,5
Dettes de charges courantes	8,9 %	4 300	76,6 %	3,7
Autres dettes	7,5 %	5 500	50,8 %	2,3
Endettement global	100,0 %	36 800	100,0 %	9,3

*Note : Nombre moyen de dettes et endettement moyen par dossier, pour les dossiers comportant de telles dettes
Source : Banque de France, baromètre du surendettement, 4^e trimestre 2011*



des dossiers et représentent environ 9 % du montant total des dettes. Ces proportions sont relativement stables sur l'ensemble de l'année 2011. Des données détaillées sont consultables sur le site internet de la Banque de France ¹³.

2| LES MISSIONS DE L'EUROSISTÈME ET DE SUPERVISION

La Banque de France exerce, en tant que membre de l'Eurosystème et du Système européen de banques centrales, toutes les activités d'une banque centrale nationale. Elle contribue pleinement à la définition et à la mise en œuvre de la politique monétaire commune, en apportant son analyse sur le diagnostic conjoncturel et les évolutions monétaires en France et dans la zone euro ; elle prend part aux opérations de politique monétaire et au refinancement des banques au plan national, selon le principe de décentralisation qui prévaut dans l'Eurosystème.

Elle joue également un rôle moteur dans le cadre de l'intégration européenne, en apportant sa contribution

aux grands projets d'infrastructures communes conduits sous l'égide du SEBC.

Enfin, la Banque de France exerce au travers de l'ACP, qui lui est adossée, la mission de supervision des établissements de crédit, des assurances et des mutuelles.

2|1 Les prévisions, les statistiques, les études et la recherche à l'appui de la politique monétaire

Les prévisions d'activité et d'inflation

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 publication de l'enquête mensuelle de conjoncture s'accompagne ainsi de la publication

¹³ <http://www.banque-france.fr/la-banque-de-france/missions/protection-du-consommateur/surendettement/barometre-du-surendettement.html>

d'une prévision de croissance du produit intérieur brut (PIB) à l'horizon d'un trimestre (Indicateur synthétique mensuel d'activité, ISMA)^{14, 15}. 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 euro¹⁶.

La Banque de France dispose ainsi de son diagnostic économique propre sur la France et la zone euro, qui s'est révélé particulièrement utile lors des phases conjoncturelles troublées de ces dernières années.

La production et la publication des statistiques monétaires et financières

La préparation des décisions de politique monétaire s'appuie également sur l'analyse monétaire, fondée sur une large gamme d'indicateurs, notamment l'agrégat monétaire le plus large (M3), ses composantes et ses contreparties.

Dans le cadre du dispositif statistique de l'Eurosystème, la Banque de France collecte et analyse les évolutions pour la France. Pour sa part, la Banque centrale européenne centralise les contributions nationales, calcule et diffuse les agrégats de la zone euro.

Les sources utilisées pour élaborer les indicateurs monétaires au mois ou au trimestre sont les bilans des banques (y compris les banques centrales de l'Eurosystème) et ceux des autres établissements de crédit et des OPCVM monétaires.

Le dispositif de collecte des données de bilan s'applique principalement aux institutions financières monétaires (IFM), conformément aux règlements de la BCE¹⁷, dont les modalités d'application en France ont été fixées par décision¹⁸ du gouverneur. Il concerne les succursales et filiales des établissements de crédit dont le siège ou la maison mère est localisé à l'extérieur du territoire français. En vertu de cette règle, la population déclarante comprend notamment les succursales et filiales d'établissements de crédit d'autres pays de l'Union européenne.

Depuis juin 2011, la Banque de France met à disposition du public le portail Webstat, une base de données interactive accessible depuis son site internet¹⁹. Ce portail donne accès à des milliers de séries issues de la Banque de France et de grands organismes internationaux partenaires, comme la BCE ou Eurostat, et en simplifie l'utilisation. Il dispose d'une aide en ligne illustrée d'exemples pratiques pour accéder rapidement à l'information nécessaire.

Établissement de la balance des paiements

La Banque de France établit la balance des paiements de la France et sa position monétaire extérieure. Ces documents statistiques rassemblent l'ensemble des transactions économiques et financières de l'économie française avec le reste du monde, et permet donc d'apprécier l'insertion de la France dans son environnement extérieur. La balance des paiements de la France est utilisée pour l'élaboration d'autres agrégats statistiques, nationaux (PIB, revenu national) ou internationaux (balance des paiements de la zone euro). Elle contribue également depuis 2011 aux indicateurs de détection des déséquilibres macroéconomiques, dans le cadre des mesures prises par l'Union européenne en réponse à la crise.

Depuis 2009, la Banque de France conduit une enquête annuelle sur les échanges internationaux de services auprès d'un échantillon de sociétés non financières, dans le but de compléter les informations transmises régulièrement par les entreprises soumises à la «déclaration directe générale». Cette enquête se substitue aux déclarations bancaires interrompues depuis le début de l'année 2011 et participe à la détermination des postes de services hors voyages de la balance des paiements.

¹⁴ <http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/conjoncture-et-croissance/enquetes-de-conjoncture-mensuelles.html>

¹⁵ « L'indicateur synthétique mensuel d'activité (ISMA) : une révision » Olivier Darné et Véronique Brunhes-Lesage, document de travail Banque de France n° 171, juillet 2007, <http://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/la-recherche/documents-de-travail/document/171.html>

¹⁶ Les prévisions pour la zone euro sont publiées quatre fois par an dans les numéros de mars, juin, septembre et décembre du Bulletin mensuel de la BCE ; cf. <http://www.banque-france.fr/eurosystème-et-international/la-bce/le-bulletin-mensuel-de-la-bce.html>

¹⁷ N° 2423/2001 relatif au bilan consolidé du secteur des IFM (BCE/2001/13) et n° 63/2002 relatif aux statistiques de taux d'intérêt (BCE/2001/18)

¹⁸ Décision n° 02-01

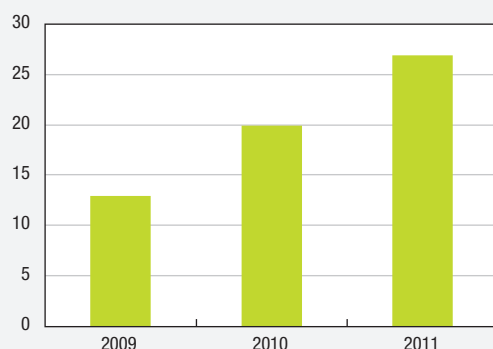
¹⁹ <http://webstat.banque-france.fr/fr/>

Encadré 20

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

Le volume d'activité de la Fondation Banque de France a continué d'augmenter sensiblement en 2011. La Fondation a organisé vingt-sept séminaires, contre une vingtaine en 2010, et a reçu la visite d'une dizaine de chercheurs invités. Les chercheurs invités ont pu échanger activement avec les équipes de recherche de la Banque de France et dans certains cas développer des coopérations.

**Nombre de séminaires organisés
par la Fondation**



Le premier atelier de macroéconomie organisé sous l'égide de la Fondation Banque de France s'est tenu le 25 novembre 2011 à la Banque de France. Ce nouvel atelier, organisé en partenariat avec plusieurs centres de recherche français (Crest, Polytechnique, PSE, TSE, Sciences Po) a pour objet de réunir régulièrement des macroéconomistes travaillant en Europe pour présenter et discuter de leurs travaux. Les présentations sont réservées pour moitié aux économistes ayant achevé leur doctorat au cours des six dernières années. Six travaux ont été sélectionnés parmi 120 candidatures.

La Fondation a octroyé quatre bourses de recherche, de 30 000 euros chacune, à l'issue d'un processus de sélection très compétitif. Ces bourses de recherche permettent de financer des recherches de haut niveau publiées dans les meilleures revues internationales. Ainsi, les plus récentes recherches financées par la Fondation ont été publiées dans l'*American Economic Review*, le *Quarterly Journal of Economics*, l'*American Economic Journal* et le *Journal of Monetary Economics*.

.../...

Enfin, la Fondation a poursuivi son action de soutien aux jeunes chercheurs de l'université française. Elle a attribué trois prix en faveur de jeunes chercheurs en économie, d'un montant de 14 000 euros, essentiellement sous la forme d'un rachat d'obligation de services, et octroyé son prix de thèse lors du Congrès annuel de l'Association française de sciences économiques, en septembre 2011, récompensant la meilleure thèse en économie monétaire, financière et bancaire.

La recherche et les publications

Les activités de recherche en économie menées à la Banque de France participent à la préparation de la décision de politique monétaire, à la préparation des réunions internationales (G20, G7, BRI, FMI...), au débat national de politique économique et au diagnostic en matière de stabilité financière. Ces activités permettent de développer des outils de diagnostic conjoncturel ou de prévision macroéconomique à moyen terme, des modèles dédiés à évaluer l'impact de la politique monétaire, des estimations de la croissance potentielle et de l'effet des réformes structurelles sur la croissance de moyen terme.

En 2011, les activités de recherche se sont attachées à prendre en compte les interrogations soulevées par la crise : mise en cause des outils pour mieux intégrer les liens entre comportements réels et financiers, notamment en enrichissant les modèles d'équilibre général dynamiques stochastiques d'une modélisation du secteur financier ; relation entre bulles de prix d'actifs et politique monétaire ; croissance potentielle et réformes structurelles... La présidence française du G20 a par ailleurs demandé une réflexion de fond sur le Système monétaire international, la coordination internationale des politiques économiques ou les prix des matières premières.

Le nombre des publications d'économistes de la Banque dans des revues académiques (recensées au *Journal of Economic Literature*) a progressé avec 54 publications en 2011 contre 51 en 2010 et 20 en 2006. La Banque de France poursuit sa progression dans les classements internationaux et nationaux, se plaçant au 194^e rang mondial et au 9^e rang français des institutions économiques (comprenant universités, institutions internationales, banques centrales...) selon le classement IDEAS de la Réserve fédérale de Saint-Louis.

Une dizaine de conférences de haut niveau ont été organisées, permettant des débats entre universitaires (entre autres, A. Auerbach, G. Corsetti, C. Goodhart, R. Perotti, K. Rogoff, N. Roubini, J. Tirole...) et responsables de haut niveau (quatorze intervenants au colloque international du 4 mars étaient du niveau gouverneur ou sous-gouverneur de banque centrale, commissaire européen ou ministre des Finances).

Partenariats de recherche

Les partenariats avec l'Université ont été renforcés, au travers de conventions formalisées avec la Fondation Banque de France (cf. encadré) ou de collaborations spontanées. La Banque de France a signé des conventions avec les trois premiers départements d'économie français puisqu'aux deux partenariats existants (École d'économie de Toulouse depuis 2008, École d'économie de Paris depuis 2009) s'est ajouté récemment Sciences Po. Les relations avec l'Université se développent également sur des projets de recherche (vingt-trois publications en coopération en 2011), de la participation des chercheurs Banque de France à des conférences universitaires ou d'échanges de personnels.

2|2 La participation aux projets d'infrastructure de l'Eurosystème

Un projet européen d'infrastructure de marché : Target2 Titres

Le projet Target2 Titres (*Target2 Securities* ou T2S) vise à créer une plateforme technique paneuropéenne unique pour le règlement et la livraison des transactions sur titres. Target2 Titres couvre la fonction de règlement-livraison actuellement assurée par les dépositaires centraux de titres. Cette plateforme est une réponse à la fragmentation actuelle des filières de règlement-livraison en Europe. Avec un modèle de règlement intégré en monnaie banque centrale qui traitera l'euro et certaines autres devises européennes, la plateforme doit être mise en production en plusieurs vagues, à partir de mi-2015.

Les principales entités en charge de la gouvernance du projet sont le Conseil des gouverneurs de la BCE et le

Comité pour le programme Target2 Titres, instance de pilotage du projet en charge de formuler et transmettre au Conseil des gouverneurs les recommandations sur les orientations stratégiques et de conduire la relation avec les acteurs du marché. Ces acteurs sont représentés dans plusieurs instances : le groupe consultatif qui intègre des représentants des banques, des dépositaires centraux et des banques centrales afin de suivre la mise en œuvre du projet selon les besoins exprimés par les marchés ; les groupes nationaux d'utilisateurs qui sont les relais locaux ; et enfin le groupe de contact des dépositaires centraux, qui a pour fonction notamment d'étudier les relations contractuelles entre l'Eurosystème et les dépositaires centraux.

L'année 2011 a été largement consacrée à la préparation du contrat cadre entre l'Eurosystème et les dépositaires centraux de titres. Le projet d'accord a été présenté aux dépositaires centraux en novembre 2011 en vue d'une signature par ces derniers au cours du premier semestre 2012. Par ailleurs, un accord entre l'Eurosystème et les banques centrales des pays européens non membres de la zone euro (*Currency Participation Agreement*) a été finalisé. Il stipule les droits et obligations de l'Eurosystème et des banques centrales des pays européens extra-zone euro en ce qui concerne le règlement des devises autres que l'euro dans Target2 Titres et doit également être signé en 2012.

La Banque de France est fortement impliquée dans ces travaux préparatoires, en termes juridiques et de gouvernance, dans les deux instances. Par ailleurs, elle assume un rôle central de coordination au sein du groupement des quatre banques centrales (Banque de France, Bundesbank, Banca d'Italia, Banco de España) qui construisent cette plateforme pour le compte de l'Eurosystème. L'année 2011 a été marquée par la publication des spécifications détaillées pour consultation du marché. Une nouvelle version de ces spécifications a été réalisée en fin d'année, prenant en compte les remarques reçues.

2|3 La supervision prudentielle

L'Autorité de contrôle prudentiel, résultant de la fusion des autorités d'agrément et de contrôle des secteurs de l'assurance et de la banque, a été adossée

à la Banque de France lors de sa création en 2010. Sa mission est de veiller à la préservation de la stabilité financière, grâce à la supervision des établissements de crédits et des assureurs, et à la protection des clients des banques, des assurés et des bénéficiaires de contrats d'assurance.

Un contrôle renforcé de l'ACP pendant la crise

L'année 2011 a été marquée par une dégradation de la situation économique et des marchés financiers nécessitant une surveillance renforcée de la part des superviseurs. Les inquiétudes relatives à l'exposition des établissements financiers sur certains États de la zone euro sont montées en intensité à l'été 2011. Elles ont été renforcées dans le contexte de la dégradation de la note des États-Unis, de la chute des marchés boursiers et des difficultés de refinancement en dollars des grands établissements de crédit français.

L'ACP a été très active sur de nombreux sujets.

Une action pédagogique pour informer les agents économiques

L'ACP a largement communiqué au cours de l'année afin d'améliorer l'information des agents économiques sur la situation des banques et des organismes d'assurance. L'objectif était de combattre les rumeurs, erreurs d'analyse ou approximations.

Un contrôle spécifique des principales zones de vulnérabilité

L'ACP, a tout au long de l'année 2011, imposé un niveau d'exigence élevé en matière de surveillance des risques des entités qu'elle contrôle, afin de maintenir la confiance dans le système financier. Dans le secteur bancaire, la situation de la liquidité des établissements de crédit a fait l'objet d'un suivi accru, grâce notamment à des échanges réguliers avec les trésoriers. Dans le domaine de l'assurance, un examen très rapproché de l'évolution de la collecte en matière d'assurance-vie a été mis en place. Les organismes d'assurance-vie, dans le cadre d'un exercice dit « d'atterrissage » ont eu à fournir plusieurs informations afin d'apprécier par anticipation et selon différents scénarios, l'impact des turbulences sur leur solvabilité au 31 décembre 2011.

Un suivi actif de la préparation des personnes contrôlées aux nouvelles réglementations

L'ACP a beaucoup travaillé sur le suivi de la préparation des établissements de crédit à Bâle III et des organismes d'assurance à Solvabilité II, avec plusieurs études d'impact. Dans le cadre du Comité de Bâle et du G20, des collectes statistiques ont été mises en place par l'ACP pour identifier les établissements ayant un caractère « systémique », et qui, par leur taille, peuvent être à l'origine de phénomènes de contagion, et les surveiller de manière rapprochée.

Une surveillance renforcée des établissements

L'ACP a participé directement à la surveillance macroprudentielle au sein de diverses enceintes nationales et internationales visant à analyser les vulnérabilités du système financier et les développements des marchés, tout en coopérant à l'élaboration des normes. D'autre part, l'exemplarité des comportements revêtant un rôle particulièrement important en période de crise, l'ACP a veillé à la mise en œuvre de l'encadrement des pratiques en matière de rémunération des professionnels de marché.

Le contrôle des pratiques commerciales de l'ACP en 2011

L'Autorité de contrôle prudentiel veille au respect, par les personnes qu'elle contrôle, des règles destinées à assurer la protection de leur clientèle, touchant tant à la publicité, à l'information précontractuelle et au devoir de conseil, qu'au déroulement du contrat jusqu'à son dénouement. Elle s'assure également de l'adéquation des procédures et des moyens mis en œuvre à cet effet. Une direction spécifique, la direction du Contrôle des pratiques commerciales, est en charge de ces missions au sein de l'Autorité.

En 2011, l'ACP a mené de nombreux contrôles auprès d'établissements de crédit, d'organismes d'assurance ou d'intermédiaires, portant sur des thématiques variées telles que le contrôle interne, le traitement des réclamations ou la qualité du conseil fourni. Certains d'entre eux ont été menés en liaison avec l'AMF, dans le cadre du pôle commun ACP-AMF. Les enseignements tirés de ces contrôles, la veille effectuée par les équipes de l'ACP sur les publicités, les nouveaux produits et services bancaires ou d'assurance ainsi que les réclamations

reçues des clientèles des banques et des assurances, permettent à l'ACP d'identifier certaines pratiques « contestables », susceptibles de porter préjudice aux intérêts de la clientèle. Afin d'y remédier, l'ACP définit des règles de bonnes pratiques, applicables aux personnes qu'elle contrôle, au travers de recommandations.

Cinq recommandations relatives à la protection de la clientèle ont ainsi été publiées par l'ACP au cours de l'année 2011 :

- la recommandation portant sur la gestion par les établissements de crédit de comptes mandants de syndicats de copropriété (15 février 2011) ;
- la recommandation portant sur les communications à caractère publicitaire des contrats d'assurance-vie en unités de compte composées de titres obligataires et autres titres de créance (23 mars 2011) ;
- la recommandation sur la commercialisation de contrats d'assurance-vie en unités de compte constituées de titres de créance émis par une entité liée financièrement à l'organisme d'assurance (6 mai 2011) ;
- la recommandation sur la commercialisation des contrats d'assurance-vie liés au financement en prévision des obsèques (17 juin 2011) ;
- la recommandation sur le traitement des réclamations (15 décembre 2011).

L'ACP est également force de propositions dans le domaine de la protection de la clientèle au niveau international. Elle contribue régulièrement aux travaux menés au sein des différentes autorités européennes de supervision (AEAPP – Autorité européenne de l'assurance et des pensions professionnelles – ou ABE – Autorité bancaire européenne –) et a participé en 2011 à ceux dirigés par le G20.

L'ACP s'est également vu confier par Christine Lagarde, ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, la vérification du respect, par les établissements de crédit membres de la Fédération bancaire française, des engagements pris

afin de favoriser la mobilité bancaire, qui a donné lieu à une enquête auprès de 344 établissements. Celle-ci a permis de conclure à un respect partiel de la norme. Des améliorations sont notamment souhaitables pour mieux informer la clientèle sur la mobilité bancaire ainsi que sur les démarches et les frais qu'elle engendre. Les établissements devront mettre en place des indicateurs rendant compte de l'utilisation de ce service et des modalités réelles de mise en œuvre. Enfin, le contrôle du respect des engagements pris par les banques devra être mieux intégré au périmètre d'intervention du contrôle interne, conformément aux dispositions de l'article 5 du règlement n° 97-02 du CRBF. Les résultats complets de cette vérification sont rassemblés dans un rapport, publié sur le site internet de l'ACP.

3| L'ACTION EN FAVEUR DE LA STABILITÉ FINANCIÈRE AU PLAN INTERNATIONAL

3|1 L'appui à la présidence française du G20, la coprésidence du G20 Finances

Tout au long de l'année 2011, la Banque de France a coprésidé avec le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie les travaux de la filière finances du G20 et du G7. Elle a ainsi pris une part active à la définition des propositions de la présidence française, aux analyses de fond, à l'organisation des débats et à la logistique des événements.

Le gouverneur a coprésidé avec le ministre les réunions plénières du G20 Finances et du G7 finances ; le second sous-gouverneur a coprésidé avec le directeur général du Trésor les réunions des suppléants. Des représentants de la Banque ont participé aux groupes de travail du G20 sur le système monétaire international, la coordination macroéconomique, ou les matières premières.

Une « *task force* » dédiée a été créée au sein de la Banque, pour animer et coordonner ces travaux, préparer les réunions des G20 Finances et G7 Finances et en assurer le secrétariat. Cette



structure transversale s'est appuyée sur un large réseau de correspondants thématiques et logistiques dans les unités concernées de la Banque.

Ainsi, les services de la Banque ont organisé en 2011, avec leurs homologues de la direction générale du Trésor, quatre réunions des ministres et gouverneurs du G20 (deux à Paris et deux à Washington), deux réunions des ministres et gouverneurs du G7 (la première à Washington en avril, la seconde à Marseille les 9 et 10 septembre), six réunions des suppléants G20, ainsi que de multiples réunions des groupes de travail du G20 en collaboration avec la présidence de ces groupes. De même, la Banque a pris part à l'organisation du séminaire de haut niveau sur le système monétaire international à Nankin en Chine le 31 mars, organisant elle-même un colloque G20 sur la microfinance le 8 juillet au Sénat, avec de nombreuses personnalités, dont Muhammad Yunus, prix Nobel de la Paix.

Afin de contribuer à l'éducation économique du grand public, la Banque de France a créé un site internet sur le système monétaire international ²⁰ afin de présenter des articles de référence, des actualités et des contributions d'universitaires ou de responsables de la politique monétaire.

Contribution au groupe d'étude du G20 sur les matières premières – Rapport Nakaso

Sur la suggestion de la présidence française, le G20 Finances a décidé la constitution d'un groupe d'étude sur les marchés des matières premières, présidé par le sous-gouverneur de la Banque du Japon. La Banque de France en a assuré le secrétariat, conjointement avec la Banque du Japon, ainsi que la rédaction d'une très grande partie du rapport du groupe. Celui-ci détaille les principaux facteurs à l'origine de l'évolution des prix sur ces marchés et en évalue les conséquences économiques. Le rapport ne formule pas de mesures concrètes en termes de régulation mais conclut à la nécessité de garantir le bon fonctionnement des marchés internationaux de matières premières (physiques et dérivés) pour permettre une croissance économique durable à l'échelle mondiale.

Le rapport a été publié sur le site internet du G20 et sur celui de la Banque de France ²¹ et a fait l'objet d'une présentation lors du Sommet de Cannes des 4-5 novembre 2011.

3|2 La participation aux instances de régulation européennes et internationales

La Banque de France apporte son expertise au sein des instances européennes et internationales chargées de l'amélioration et de la mise en œuvre de la régulation et de la stabilité financière.

Le Comité européen du risque systémique

La banque participe au CERS (*European Systemic Risk Board* – ESRB). Créé en décembre 2010, ce comité est devenu pleinement opérationnel au début de l'année 2011, après la mise en place des différentes instances qui le composent, notamment son comité d'assistance technique et son comité

²⁰ <http://www.global-currencies.org/smi/fr/index.htm>

²¹ <http://www.global-currencies.org/smi/fr/telechar/Divers/G20-Study-Grou-rapport-Nakaso-final.pdf>

scientifique. La Banque de France est représentée dans tous les sous-groupes. Grâce à son expertise, elle est force de proposition sur les différents thèmes abordés.

En accord avec le mandat reçu, le CERS s'est concentré sur le suivi et l'analyse des trois principaux risques qu'il avait identifiés pour l'année 2011 : le risque de défaut d'un pays membre de la zone euro ; les difficultés des banques à se refinancer ; et les risques induits sur la croissance économique. En effet, dans un environnement aussi intégré que celui de l'Union européenne, la conjonction de ces trois préoccupations fait craindre l'apparition d'un risque de contagion, l'un des canaux d'apparition du risque systémique.

Parallèlement, le CERS a étudié les aspects macroprudentiels des nouvelles réglementations européennes (concernant en particulier la directive sur les exigences en capital réglementaire et la liquidité et celle portant sur les infrastructures de marchés).

En outre, le CERS a publié trois recommandations :

- la première recommandation (le 21 septembre) a trait aux prêts en devises étrangères accordés aux ménages et aux petites entreprises, qui comportent un risque de change (dont les emprunteurs ne sont pas toujours conscients) et dont le financement fait souvent appel au marché des *swaps*. Le CERS recommande aux superviseurs d'assurer un suivi de ces prêts et d'imposer aux établissements qui les octroient une gestion rigoureuse du risque (en termes de tarification, d'exigence en fonds propres et de capacité de refinancement en devises) ;
- la deuxième recommandation (le 22 décembre) vise le refinancement bancaire en dollars qui se caractérise par des échéances à court terme et dépend pour l'essentiel de fonds monétaires américains dont la base (les investisseurs) est très volatile. Le CERS recommande donc aux superviseurs nationaux de veiller à ce que les établissements qu'ils surveillent aient une gestion adaptée des risques liés à ce refinancement ;
- dans sa troisième recommandation (22 décembre), le CERS appelle les États à désigner une autorité chargée de mettre en place un cadre macroprudentiel au niveau

national afin de préserver la stabilité financière. À cet effet, il préconise de respecter certains critères (tels que l'indépendance de l'autorité) afin d'assurer pleinement l'effectivité de la politique menée et de mettre en place des instruments de politique macroprudentiels (à l'instar des « coussins contra-cycliques »).

Négociations européennes sur les normes réglementaires (Bâle III, Solvabilité II)

L'Autorité de contrôle prudentiel participe activement aux travaux des différentes instances, en Europe ou à Bâle, en charge de l'élaboration des normes réglementaires et de la coopération entre superviseurs.

Ainsi, elle a pris part aux travaux préparatoires à la publication, par la Commission, au mois de juillet, des projets de textes « CRD 4 » (directive et règlement) transposant Bâle III en droit européen, tout en continuant à apporter à la direction générale du Trésor tout le soutien nécessaire dans le cadre des discussions au Conseil.

L'ACP a par ailleurs pleinement accompagné la montée en puissance de l'ABE et de l'AEAPP, opérationnelles depuis le début de 2011, en participant à leurs différents groupes de travail, et en en présidant certains.

Elle a pris part au test de résistance (*stress test*) coordonné par l'ABE et à l'exercice de renforcement des fonds propres.

Conseil de stabilité financière, Comité de stabilité financière

La Banque de France a pris une part très active à la définition d'un cadre international de gestion de crise des établissements systémiques, au sein des groupes de travail du Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board* – FSB) et du Comité de stabilité financière en lien avec le Trésor, l'ACP et les établissements bancaires concernés. Elle a assuré son rôle d'autorité de place *via* ses collaborations avec l'Autorité des marchés financiers et l'animation du groupe de place Robustesse.

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, ce qui contribue 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 rendu obligatoire d'ici fin 2012 au plus tard. Dans ce contexte, la Banque de France a contribué en 2011 aux négociations relatives à l'élaboration et la finalisation du 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*). La Banque de France a participé en 2011 au groupe de travail qui a commencé à élaborer sous l'égide de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) et en coopération avec le SEBC, les standards techniques relatifs aux chambres de compensation d'instruments financiers. Ces standards techniques doivent être finalisés d'ici septembre 2012.

Au plan international, la Banque de France participe aux travaux de renforcement des normes applicables à l'ensemble des systèmes d'échange et d'infrastructures de marché (contreparties centrales, dépositaires centraux et systèmes de règlement-livraison de titres, systèmes de paiement, registres centraux de données). Ces travaux, menés conjointement par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« CPSS-IOSCO »), ont donné lieu durant toute l'année 2011 à une révision générale des normes pour une finalisation prévue en 2012.

La Banque de France a coprésidé (avec le *Securities and Exchange Board* indien et la *Commodity Futures Trading Commission* américaine) le groupe de travail CPSS/IOSCO mandaté par le FSB pour définir les principes de *reporting* dans des registres centraux de données des transactions sur produits dérivés conclues de gré à gré. Elle est également membre du Forum des régulateurs pour les produits dérivés négociés de gré à gré. Créé en 2009, celui-ci rassemble des banques centrales, des autorités de

Encadré 21

Stabilité financière : quelques données pour 2011

- deux exercices d'évaluation des risques du système financier français
- pilotage d'un numéro de la *Revue de la stabilité financière* « Déséquilibres mondiaux et stabilité financière »
- cinq articles publiés dans des revues à comité de lecture (trois dans des revues internationales)
- vingt présentations lors de colloques ou conférences de recherche

contrôle bancaire et des régulateurs de marché de plusieurs pays qui coopèrent sur des approches homogènes.

Développement de statistiques en faveur de la stabilité financière

En 2009, le groupe des vingt pays avancés et émergents avait demandé au FMI et au FSB de recenser les lacunes statistiques existantes dont la correction pourrait contribuer à une meilleure compréhension du système financier. Le FMI et le FSB ont proposé vingt recommandations de renforcement des collectes statistiques visant à (i) mieux repérer les risques du système financier international, (ii) mieux comprendre les interconnexions financières entre les pays, et (iii) détecter les vulnérabilités des économies nationales aux différents chocs. Il est également recommandé d'améliorer la diffusion des statistiques.

En 2011, le FMI et le FSB ont tenu des consultations bilatérales avec chacun des pays du G20 afin de préciser les possibilités d'avancer dans le sens de ces recommandations. Des progrès sensibles ont été accomplis, notamment dans la mise à disposition des indicateurs de stabilité financière.

Contribution aux débats académiques

La Banque de France s'attache à développer ses études et ses programmes de recherche sur la stabilité financière afin d'asseoir son audience dans les milieux académiques (cf. *supra*). Dans ce but,

elle est intervenue régulièrement en 2011 dans des séminaires et des conférences en France et à l'étranger. Elle a également publié des articles de recherche dans des revues françaises et internationales et organisé deux séries de séminaires consacrés à la stabilité et à la réglementation financières, l'un dans le cadre de son partenariat avec l'École d'économie de Toulouse, l'autre en collaboration avec Sciences-Po Paris.

Enfin, la Banque de France a poursuivi en 2011 son effort d'information et de communication sur les grands thèmes liés à la stabilité financière avec la publication en février de sa *Revue de la stabilité financière*, consacrée aux déséquilibres mondiaux et à la stabilité financière. Ce numéro, présenté en février lors d'un G20 Finances à Paris, a réuni des contributions des gouverneurs des banques centrales membres du G20.

La gouvernance et la stratégie, la gestion des ressources humaines et financières

LE COMITÉ DE DIRECTION

De haut en bas :

Hervé Le Guen,
directeur des Services juridiques

Nathalie Aufauvre,
*adjointe au secrétaire général,
secrétaire du Comité*

George Peiffer,
directeur général de la Fabrication des billets

Jacques Fournier,
directeur général des Statistiques

Denis Beau,
directeur général des Opérations

Didier Elbaum,
contrôleur général

Danièle Nouy,
*secrétaire général de l'Autorité
de contrôle prudentiel*

Frédéric Peyret,
directeur général des Ressources humaines

Christian Noyer,
gouverneur

Anne Le Lorier,
premier sous-gouverneur

Robert Ophèle,
second sous-gouverneur

Armand Pujal,
secrétaire général

Henri Jullien,
*directeur général des Activités fiduciaires
et de Place*

Pierre Jaillet,
*directeur général des Études
et des Relations internationales*

Nicolas de Sèze,
*directeur général de l'IEDOM et de l'IEOM,
empêché, ne figure pas sur la photographie*



1| LA GOUVERNANCE

1|1 Les organes exécutifs

Le gouverneur et les sous-gouverneurs

Le gouverneur, 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^{er} novembre 2009.

L'indépendance de la Banque de France, a pour corollaire l'indépendance du gouverneur, qui est membre du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE), et des sous-gouverneurs. L'article L 141-1 du *Code monétaire et financier* prévoit en effet que, dans l'exercice des missions qu'elle accomplit au titre de sa participation au Système européen de banques centrales (SEBC), la Banque de France, en la personne de son gouverneur et de ses sous-gouverneurs, ne peut ni solliciter ni accepter d'instructions du gouvernement ou de toute autre personne.

Le gouverneur assure les fonctions exécutives de direction de la Banque de France. Il préside le Comité de direction, qui regroupe l'ensemble des responsables de domaines, ainsi que le Comité des carrières qui donne son avis sur la désignation des cadres supérieurs de l'entreprise.

Le gouverneur exerce également la présidence de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), 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 de risques et de performances des activités de marché, veille au respect des limites d'encadrement de ces opérations et examine les rapports d'audit, de contrôle ou d'activité intéressant son domaine de compétence.

La réflexion collégiale trouve également sa place dans les fonctions dites de support, par le biais de deux comités placés sous l'autorité du secrétaire général : le groupe de stratégie informatique,

Encadré 22

L'implantation de la Banque de France à fin 2011



Les succursales sièges de direction régionale sont identifiées par des majuscules (ex : LILLE)

qui a pour mission de définir la politique à court et moyen terme 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.

L'organisation du réseau et le Collège des directeurs régionaux

Le réseau de la Banque de France compte aujourd'hui quatre-vingt-seize succursales départementales (dont vingt-deux sièges de direction régionale), auxquelles sont rattachées vingt-deux antennes économiques et sept centres de traitement du surendettement. Les services liés à la gestion de la circulation fiduciaire sont assurés dans soixante-six de ces établissements ainsi que dans quatre centres spécialisés. À ces unités permanentes sont adjoints quatre-vingt-cinq bureaux d'accueil et d'information dont les jours et heures d'ouverture sont adaptés au rythme de fréquentation et qui permettent aux usagers d'établir un contact direct avec la Banque de France concernant le surendettement, l'accès aux fichiers d'incidents de paiement ou le droit au compte.

L'organisation du réseau de la Banque de France repose sur deux niveaux :

- la région, échelon de gestion dont le directeur régional, directeur de la succursale installée au chef-lieu de région, coordonne et supervise l'activité des différentes succursales départementales implantées dans la région, en veillant à l'homogénéité et à la qualité des travaux réalisés ;
- le département, échelon opérationnel constitué de la succursale départementale et, éventuellement, des unités spécialisées rattachées, en charge de la mise en œuvre des objectifs assignés au réseau, au plus près des interlocuteurs habituels de la Banque de France (banques, entreprises, particuliers, collectivités locales et autorités administratives).

Le directeur régional assure également la gestion des ressources humaines et des moyens budgétaires, ainsi que le contrôle de gestion de sa région. Il dispose auprès de lui de pôles de compétences spécialisés et d'une structure spécifique de supervision des opérations et des procédures, le service régional de contrôle et de maîtrise des risques.

Compte tenu de leurs responsabilités, les directeurs régionaux sont les interlocuteurs privilégiés des dirigeants de la Banque 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.

1|2 Les 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* 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 terme de la Banque de France. Il est ainsi amené, chaque année,

à examiner le plan d'entreprise défini pour l'exercice suivant et à se faire présenter, en cours d'exercice, l'état d'avancement des grands projets en cours. Il examine également le projet de rapport sur l'exécution du Contrat de service public. Il veille à doter la Banque de France des moyens nécessaires à l'exercice des missions qui lui sont dévolues au titre de sa participation au SEBC.

Comme pour le gouvernement de la Banque, les membres du Conseil général autres que le gouverneur et les sous-gouverneurs sont indépendants : l'article L 142-3 précise que le Conseil général vérifie que les activités professionnelles exercées par ses membres respectent le principe d'indépendance de la Banque de France.



LE CONSEIL GÉNÉRAL

De gauche à droite :

Michel Felce ; Henri de Richemont ; François Calvarin ; Serge Lepeltier ; Anne Le Lorier ; Christian Noyer ; Robert Ophèle ; Jean-Philippe Thierry ; Philippe Auberger ; Hervé de Villeroché ; Élisabeth Ducottet ; Bernard Maris

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.

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 2011. 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 2010 ;

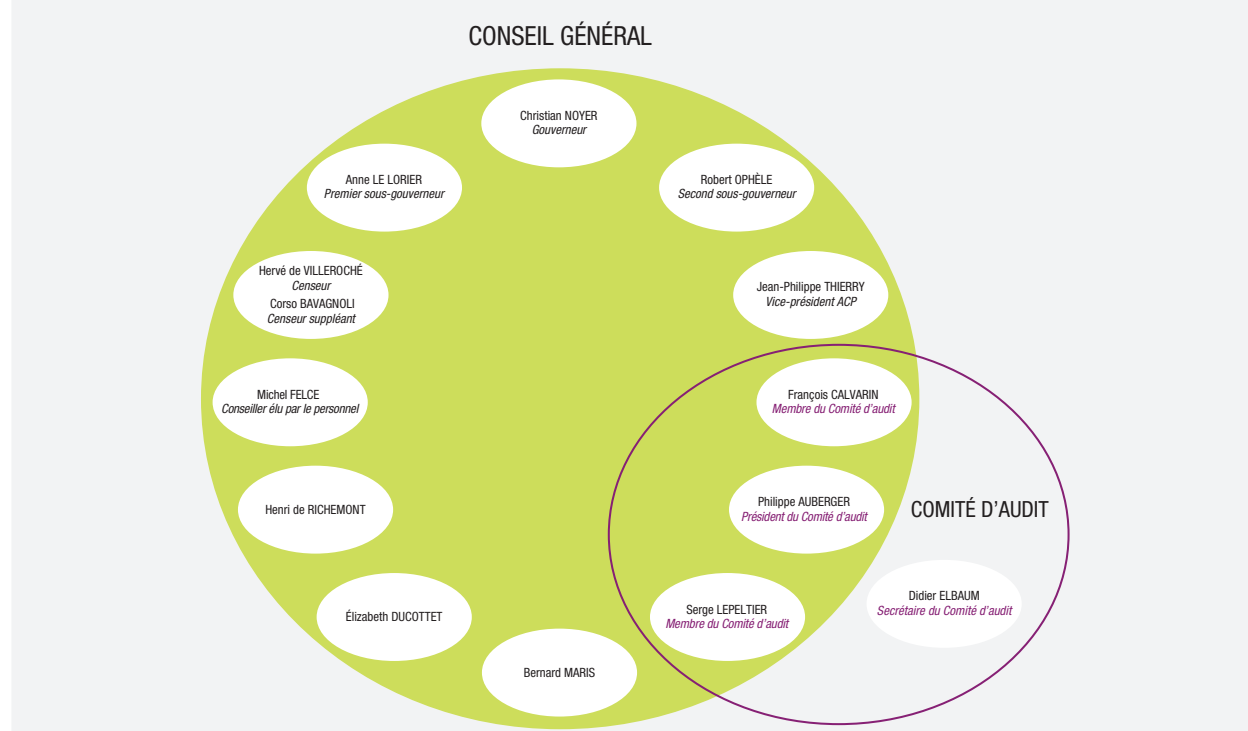
- en matière d'audit interne, le Comité a pris connaissance des principaux constats des missions d'audit interne ainsi que des suites données aux plans d'action élaborés par les audités et a examiné le programme d'audit de l'année 2012, sur lequel il a donné un avis favorable ;

- 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, placement des fonds propres de la Banque).

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.

Le Conseil général et le Comité d'audit



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, dans le cadre de sa charte, de s'assurer de la qualité et de l'efficacité des processus de management, de maîtrise des risques et de contrôle interne 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 se 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 et le directeur de l'Audit des services centraux sont membres permanents du Comité des auditeurs internes du SEBC (*Internal Auditors Committee* – IAC) qui se réunit plusieurs fois par an à la BCE. Ils y préparent, avec leurs homologues des autres banques centrales nationales et de la BCE, le programme d'audit du SEBC et supervisent la réalisation des missions. La Banque de France préside le groupe de travail chargé de décliner, pour l'IAC, le cadre de maîtrise des risques applicable aux activités Eurosystem. Les conclusions des travaux de l'IAC sont adressées au Comité d'audit et au Conseil des gouverneurs de la BCE.

Les représentants de l'audit interne participent aux travaux conduits dans le cadre des conférences et groupes de travail organisés sous l'égide de la Banque des règlements internationaux entre les chefs des départements d'audit interne d'une quinzaine de pays avancés, en vue notamment d'identifier les meilleures pratiques professionnelles. De plus,

de nombreuses délégations d'auditeurs internes, en provenance d'instituts d'émission de pays en développement, viennent se former à Paris et des inspecteurs de la Banque de France mènent des missions d'assistance technique à l'étranger.

Enfin, le contrôleur général de la Banque de France joue un rôle important dans l'animation du réseau des chefs d'audit interne des banques centrales des pays francophones qui, après Paris en 2008, Rabat en 2009, et Beyrouth en 2010, a tenu sa quatrième Conférence à Dakar, à l'invitation de la BCEAO.

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, en évaluant l'ensemble des risques opérationnels ainsi que les dispositifs de contrôle interne et les plans d'action visant à réduire ces risques ;
- adopter les meilleures pratiques parmi celles en vigueur au sein du SEBC et celles préconisées par le comité de Bâle dans ce domaine.

Elle dispose en outre, pour les risques relatifs à son système d'information, d'une organisation, d'une méthodologie et de procédures d'évaluation similaires à celles adoptées par le SEBC.

L'organisation retenue est décentralisée et s'articule de la façon suivante :

- au sein de la direction de la Prévention des risques, rattachée au contrôleur général, un pôle spécialisé dans l'évaluation des risques opérationnels définit la méthodologie, assure une mission générale d'expertise auprès des autres directions générales, et coordonne la réalisation des rapports aux autorités de la Banque ; un autre pôle assure la fonction de RSSI – responsable de la sécurité du système d'information – et prescrit, en collaboration avec les services de l'organisation et de l'informatique, les règles relatives à la sécurité de l'information et fournit une expertise sur leurs modalités d'application ;

- dans chaque direction générale, un manager des risques est chargé 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 contribue à ces missions et veille à la bonne mise en œuvre dans les unités du réseau des dispositifs de contrôle ; chaque direction générale ou régionale peut s'appuyer sur un responsable de la sécurité du système d'information, correspondant du RSSI ;

- le Comité de coordination du contrôle interne (3CI) supervise le fonctionnement du dispositif de maîtrise des risques opérationnels. Présidé par le contrôleur général, il réunit les directeurs généraux, les directeurs des Services juridiques et de l'Audit ainsi que les managers des risques ;

- le Comité de direction et le Comité d'audit se font présenter chaque année le rapport sur les risques opérationnels consolidés.

2| LA STRATÉGIE D'ENTREPRISE

Les 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 en matière d'expertise statistique et de capacité à établir des diagnostics économiques pertinents, de force de propositions dans les instances tant européennes (Comité européen des superviseurs bancaires) qu'internationales (G20).

En outre, 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.

Enfin, dans un contexte de dégradation de la situation économique, les activités de secrétariat des commissions de surendettement et de médiation

du crédit ont su faire face au nombre croissant de dossiers à traiter, en conjuguant respect des délais et qualité de service.

2|1 La stratégie d'entreprise du cycle 2008-2012

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, le Comité de direction a arrêté pour la période 2008-2012 un cycle stratégique orienté autour de quatre axes de développement à moyen terme, eux-mêmes déclinés en objectifs retranscrits au travers d'une carte stratégique qui présente sous une forme standardisée la stratégie d'ensemble de l'institution.

Cette carte stratégique est constituée :

- 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 fixée la Banque en matière de responsabilité sociétale d'entreprise.

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

La Banque de France s'est donnée pour ambition d'être influente dans les décisions de politique monétaire. 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 des travaux de recherche reconnus, permettant de développer une capacité d'analyse autonome et des outils de diagnostic, d'analyse et de prévision performants.

En complément, la Banque souhaite continuer à assurer un rôle opérationnel de premier plan dans la mise en œuvre de la politique monétaire. Pour ce faire, elle peut s'appuyer sur son avance en matière de valorisation des garanties remises à l'appui des opérations de politique monétaire, qui lui ont permis de proposer à l'Eurosystème d'assurer des valorisations pour compte commun dans le cadre du projet *Common European Pricing Hub* (CEPH).

En outre, au sein de l'Eurosystème, la Banque de France fait partie des rares banques centrales nationales (avec l'Allemagne, l'Autriche et l'Espagne) à disposer du statut de notateur ICAS – *In-house Credit Assessment System* – propre à l'Eurosystème, qui permet de sélectionner les entreprises « éligibles » sur lesquelles les créances bancaires peuvent être admises en garantie des opérations de politique monétaire, et de faciliter ainsi l'accès des banques commerciales aux opérations de liquidités en monnaie centrale.

Cibler des offres attractives pour l'Eurosystème

Après avoir assuré avec succès la direction de projet de Target2, la Banque de France tient aujourd'hui le même rôle dans le cadre du projet Target2 Titres (*Target2 Securities* – T2S), dont la mise en production est prévue pour 2014. Des objectifs ambitieux ont également été fixés dans le domaine industriel, liés à la création de la nouvelle série de billets, ES2.

Globalement, la Banque de France poursuit une stratégie de ciblage sur les projets considérés comme stratégiques et pour lesquels elle peut apporter une valeur ajoutée à l'Eurosystème.

En parallèle, le développement de nouveaux plateaux informatiques à hautes performances environnementales, répondant de surcroît à des exigences très élevées en matière de disponibilité des deux futures plateformes, permettra de valoriser la capacité de la Banque de France à héberger des applications européennes vis-à-vis du SEBC.

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 dispose depuis octobre 2010 d'une salle des marchés à New York, par laquelle elle a pu élargir la plage horaire sur laquelle la gestion de ses portefeuilles de réserves en devises nord-américaines est conduite. La présence de la Banque de France au cœur d'une des plus grandes places financières internationales constitue un atout précieux pour développer l'expertise de la Banque sur les marchés financiers.

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. Grace à l'adossement de l'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.

La Banque de France doit rester une force de proposition en matière de régulation et continuer à veiller au bon équilibre entre la sécurité des systèmes financiers et le financement de l'économie. Trois objectifs stratégiques sont au service de cette ambition :

Contribuer au renforcement de la réglementation du système financier

La Banque de France, au travers notamment du secrétariat général de l'ACP et de la direction générale des Opérations, a activement pris part aux travaux internationaux sur le renforcement de la réglementation dans le secteur bancaire (« Bâle III ») et dans celui des assurances (« Solvabilité II »).

Il s'agit désormais pour la Banque d'assurer la bonne mise en œuvre des nouvelles réglementations, en associant étroitement les entreprises du secteur financier aux conditions d'implémentation pour garantir leur soutenabilité.

Prévenir les risques systémiques

Pour identifier et anticiper les menaces qui pèsent sur le système financier, 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. Ainsi, le secrétariat général de l'ACP a notamment poursuivi ses 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. Il a dans ce cadre pris part aux exercices coordonnés de *stress tests* pilotés par les instances européennes de supervision.

Réussir l'adossement de l'Autorité de contrôle prudentiel à la Banque

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 particulièrement difficiles. 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 qui interviennent à la Banque centrale européenne et au Conseil européen du risque systémique (ESRB).

Contribuer au bon fonctionnement de l'économie

La médiation du crédit, les missions étendues confiées aux commissions de surendettement, 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 d'assurance, de banque et d'épargne

Si la protection des consommateurs de produits financiers n'est pas une mission historique des banques

centrales, elle est aujourd'hui au cœur des activités confiées à la Banque de France. En supplément de ses activités historiques telles que le service Infobanque, le traitement des dossiers de surendettement ou la gestion des fichiers d'incidents de paiement, elle peut s'appuyer aujourd'hui sur la nouvelle Autorité de contrôle prudentiel pour étendre le champ de ses interventions en matière de protection des particuliers.

Affiner le diagnostic sur l'économie et son financement

De par son expertise sur la connaissance du tissu économique à l'échelle nationale ou locale, les diagnostics de la Banque de France sur l'économie et son financement sont scrutés avec attention aux plus hauts échelons de l'État. Cette expertise est également mise en œuvre dans ses travaux de cotation des entreprises, avec la mise à disposition des banques de sa base FIBEN, mais aussi dans les diagnostics sectoriels GEODE, à destination des entreprises, ou des bassins économiques ACSEL, à destination des collectivités territoriales. La convergence de ces activités, les synergies qu'elles présentent, les effets d'entraînement croisés qu'elles peuvent faire jouer donnent au diagnostic de la Banque sur l'économie et son financement une crédibilité sans équivalent.

Renforcer la sécurité des moyens de paiement

En matière fiduciaire, la bonne circulation des billets et des pièces, mission traditionnelle des banques centrales, demeure une composante essentielle du bon fonctionnement de l'économie. C'est pourquoi la Banque de France a choisi de 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 ;
- pour 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.

Toutes ces actions convergent vers un but unique : assurer la sécurité des billets et des pièces.

La Banque de France doit aussi continuer à garantir aux citoyens français un haut niveau de sécurité en ce qui concerne la monnaie scripturale, dans un contexte de maturité de nouvelles technologies (paiements à distance, paiements sans contact...). Elle joue également un rôle actif pour favoriser le déploiement des moyens de paiement européens SEPA.

Assurer notre indépendance financière

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 ;
- de renforcer ses fonds propres et de poursuivre le provisionnement de ses engagements en matière de retraite, et ce même dans un contexte de taux directeurs historiquement bas – 1 % aujourd'hui, contre plus de 4 % en 2007.

Les efforts en faveur d'une allocation optimale des ressources vont se poursuivre, au travers de trois objectifs stratégiques.

Optimiser les 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.

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 *project manager* dédié, et d'autre part sur la mise en place de réunions du Comité de direction de la Banque dédiées aux grands projets, au cours desquelles le Comité sera appelé à statuer sur les étapes majeures rythmant le déroulement d'un projet, de son lancement à sa clôture.

À fin 2011, le portefeuille de grands projets de la Banque comportait neuf grands projets de toutes natures, allant de projets organisationnels, comme la création de l'ACP, à des projets informatiques (par exemple, *Target2 Securities*), industriels (les nouveaux centres fiduciaires) ou immobiliers (la réorganisation des locaux du siège et de ses annexes).

Offrir le meilleur service au meilleur coût

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

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. Ces actions devraient 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.

Renforcer la structure financière

Le renforcement de la structure financière de la Banque est un élément déterminant pour assurer, dans la durée, sa capacité bénéficiaire quelles que soient les évolutions des taux d'intérêt ou les aléas de marche. Cet objectif s'articule autour de trois 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. Le point mort s'est ainsi établi à moins de 1 % pour la première fois en 2010, et a poursuivi sa baisse en 2011 ;
- 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. La couverture de ces engagements est, à fin 2011, supérieure à 55 % ;

- le renforcement progressif des fonds propres de la Banque, en accompagnement de la progression de la taille de son bilan. Le gouvernement a ainsi donné son accord pour porter le capital de la Banque à 1 milliard d'euros par incorporation de réserves et relever à 2 milliards le plafond de la réserve qui est dotée chaque année à hauteur de 5 % du résultat net.

La réalisation de ces actions s'appuie également sur la recherche d'une plus grande stabilité des résultats de la Banque, à un niveau élevé permettant d'assurer un dividende significatif à l'état actionnaire, par la mise en œuvre d'une politique d'investissement à plus long terme visant à désensibiliser les revenus au cycle de taux d'intérêt.

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.

Renforcer l'adéquation des ressources humaines aux 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'Autorité de contrôle prudentiel 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.

Développer la transversalité

La transversalité est souvent vue comme un concept abstrait. Elle renvoie pourtant à un besoin crucial et concret. Parce que les différents domaines d'activité interagissent les uns avec les autres ; parce que les problèmes posés sont complexes ; parce que trouver des solutions suppose de voir large en s'appuyant sur des points de vue croisés. Les équipes de la Banque ont un véritable vécu du travail transversal, comme l'ont prouvé par exemple la réussite du passage à l'euro ou, plus récemment, la résolution de la crise, qui a 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 ces temps forts dans l'existence de la Banque, doit devenir un réflexe, 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 véritable culture de la transversalité, qui permettra à tous les agents de s'informer, d'échanger et de mieux travailler ensemble jour après jour.

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, de suivi des objectifs et une meilleure reconnaissance des contributions de chacun sont autant de voies pour y parvenir.

Orienter le système d'information vers les besoins du client

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 pour leur permettre de mener à bien leurs projets stratégiques.

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 ».

2|2 Les orientations pour 2020

À l'approche de la fin du cycle stratégique 2008-2012, le Comité de direction a conduit un travail de réflexion prospective pour définir les contours de la Banque de France des années 2020. Cette réflexion visait à fixer un cadre dans lequel s'inscriront les futurs plans stratégiques de la Banque, notamment le prochain plan triennal 2013-2015.



Trois enjeux ont été identifiés par le Comité de direction comme structurants pour l'avenir de la Banque à moyen terme :

- la capacité de la Banque à conforter son influence en France, en Europe et dans le monde ;
- la capacité à construire dans un mouvement coordonné et collégalement la Banque des années 2020 ;
- la poursuite du renforcement de la structure financière de la Banque.

Conforter l'influence de la Banque

Développer l'influence de la Banque a été, au cours des dernières années, une ligne directrice majeure de la stratégie de la Banque. Son action au cours de la présidence française du G20 cette année, la résilience du système financier français ou encore la réussite des missions confiées récemment par les pouvoirs publics sont autant de succès dans cette direction.

Être une banque centrale influente, qui pèse dans les débats, qui propose et qui agit est une ambition

inscrite dans les trois premiers axes de la carte stratégique actuelle de la Banque : conforter notre positionnement dans l'Eurosystème, être un acteur majeur de la stabilité financière et contribuer au bon fonctionnement de l'économie. Elle demeurera un enjeu majeur pour les années à venir afin que la Banque continue de jouer pleinement son rôle dans un contexte profondément renouvelé par la crise.

Les synergies au service de l'influence

La réussite de cette stratégie d'influence passe par un facteur clé : la valorisation des synergies entre les différentes responsabilités et missions confiées à la Banque. La diversité de ses activités lui permet d'offrir une large palette de compétences et de disposer d'une richesse d'information sur l'économie toute entière sans commune mesure avec ses homologues de l'Eurosystème ou toute autre institution publique. L'implication du réseau dans la gestion de la crise ou la contribution au diagnostic économique et financier apportée par le pôle « entreprises » en sont de parfaits exemples. De même, l'évaluation des risques en matière de stabilité financière a bénéficié de l'expérience opérationnelle sur les marchés, des diagnostics tirés de l'exercice de la surveillance prudentielle et du suivi des risques par la direction des Risques des opérations. La crise a ainsi permis de renforcer l'influence de la Banque auprès des pouvoirs publics.

Cette capacité à tirer le meilleur profit des synergies entre les différentes activités doit être encore développée et valorisée. La Banque de France a fait la preuve, sur ces dernières années, de la pertinence de son modèle de banque centrale. Il s'agit désormais de consolider et de renforcer l'efficacité de ce modèle.

Les synergies internes seront un levier puissant pour renforcer le rôle de la Banque de France dans les enceintes internationales. L'enjeu sera de savoir mettre tout le potentiel des activités de recherche au service de la prise de décision et de combiner les savoirs pour mieux anticiper et identifier les risques très en amont. Il s'agit pour la Banque d'une priorité dans les années à venir pour rester une force de proposition.

Renforcer la présence et les liens avec les institutions externes

La Banque de France devra également être en mesure de mieux appréhender les points de vue et les attentes de ses partenaires. Pour ce faire, elle doit pouvoir s'appuyer sur un réseau d'agents détachés qui doit jouer le rôle de véritable tissu relationnel avec les partenaires de la Banque, qu'il s'agisse d'autres banques centrales, d'institutions financières internationales ou européennes ou des Pouvoirs publics français.

Être un acteur de l'intégration européenne

Le modèle de la Banque de France est également une force pour conforter la place de la Banque dans l'Eurosystème, dans un contexte où, après douze ans de fonctionnement, celui-ci connaît une mutation profonde avec une évolution du modèle décentralisé vers une spécialisation et l'émergence, au côté de la BCE, de quelques grands acteurs majeurs. L'enjeu pour la Banque est bien entendu de conforter sa position et d'être au nombre de ceux-là.

La Banque de France est d'ores et déjà un acteur majeur dans les activités de marché, dans les infrastructures de paiement et règlement et dans le fiduciaire. Pour consolider cette position, elle doit développer son activité de clientèle institutionnelle, réussir les grands projets majeurs de l'Eurosystème auxquels elle participe, soutenir activement la Place de Paris, et améliorer encore les performances économiques de sa fabrication des billets afin de jouer un rôle *leader* dans le futur pôle public fiduciaire de la zone euro.

Construire la Banque des années 2020

Le deuxième enjeu stratégique identifié recouvre la construction de la Banque des années 2020. Pour le Comité de direction, la Banque de France des années 2020 devra être une Banque réactive, capable de s'adapter. Ce sera aussi une Banque plus efficace dans ses modes de fonctionnement et de collaboration internes. Ce sera enfin une Banque moderne, « numérique », capable de tirer le meilleur du formidable développement des nouvelles technologies pour pouvoir concentrer l'action et l'expertise de ses agents sur ce qui fait sa réelle valeur ajoutée.

Dans le même temps, le Comité de direction a affiché sa confiance dans le maintien d'un périmètre de missions étendues, qui constitue un ensemble cohérent, robuste et qui a fait ses preuves face à la crise financière.

Les évolutions démographiques attendues au cours de cette décennie seront très structurantes pour le développement de la Banque : entre le début de l'année 2012 et la fin de l'année 2020, plus de 40 % des effectifs auront quitté l'institution.

Ces évolutions constituent pour la Banque un défi, et une double opportunité : celle de repenser en profondeur son organisation, ses processus, ses modes de fonctionnement et de collaboration ; celle également de recruter, à un niveau jamais atteint au cours des dernières années, les profils nécessaires pour construire l'avenir de l'institution et, ce faisant, de rajeunir considérablement la Banque.

Si la feuille de route qui conduira vers la Banque de France des années 2020 n'est pas encore définie, certaines lignes directrices ont d'ores et déjà été arrêtées :

- la confirmation de l'ancrage territorial au niveau du département ;
- la modernisation du réseau des caisses ;
- la garantie d'un niveau de compétitivité globale pour la fabrication des billets ;
- la nécessité de repenser les processus et les modes de fonctionnement, tant sur les métiers opérationnels que sur les fonctions de support, en distinguant ce qui relève d'une relation de proximité (*front office*) et ce qui peut faire l'objet d'un traitement centralisé (*back office*).

Le maintien du maillage territorial à l'échelon départemental

Le maintien d'un maillage départemental paraît le plus approprié, dans la mesure où il permet une proximité évidente aussi bien avec les élus et les représentants locaux de l'État qu'avec les particuliers et les entreprises. Cette proximité s'est avérée essentielle dans le soutien de la Banque au dispositif de médiation du crédit. L'échelon départemental a ainsi fait la preuve de sa pertinence et reste le plus adapté. Il apparaît donc essentiel que le réseau continue d'être fortement investi dans les activités de

cotation des entreprises et de présence de place. Pour cela, les organisations respectives des unités départementales et régionales devront évoluer afin de favoriser le traitement de masse. De plus, les ressources consacrées au traitement du surendettement devront rester maîtrisées afin de ne pas peser sur la mise en œuvre des autres missions de la Banque.

La modernisation du réseau des caisses

La Banque de France poursuit depuis plusieurs années un objectif inchangé en matière d'activité fiduciaire :

- conserver la part nécessaire, c'est-à-dire au moins 50 % du traitement des billets, pour assurer la bonne qualité de la circulation fiduciaire ;
- mais aussi disposer de capacités permettant de renouveler très rapidement une part importante de la circulation en cas de risque majeur.

Dans le même temps, la modernisation et la rationalisation des activités de caisse s'imposent pour deux raisons principales :

- la nécessité de maintenir un niveau de sécurité élevé des installations dans un contexte d'aggravation de la criminalité ;
- l'importance des investissements à faire par l'ensemble de la filière – la Banque comprise – pour se maintenir à l'état de l'art et améliorer les conditions de travail.

Le modèle d'organisation cible pourrait être constitué d'un nombre plus réduit qu'aujourd'hui de caisses modernes et fonctionnelles à forte capacité, permettant à la fois de répondre aux impératifs des missions de banque centrale – assurer la bonne qualité de la monnaie fiduciaire en circulation –, d'améliorer les conditions de travail dans les unités de caisse et de réaliser les gains de productivité nécessaires. C'est l'objet du déploiement de trois grands projets.

Le projet de nouveaux centres fiduciaires

Le projet NCF (nouveaux centres fiduciaires) lancé fin 2009 a pour objectif la création de nouvelles infrastructures fiduciaires fonctionnant suivant un mode industriel, qui permettront à terme d'exercer les activités d'émission et d'entretien de la monnaie fiduciaire aux meilleures

conditions de coût et d'ergonomie au travail. Deux centres sont programmés pour le milieu de la décennie, l'un à proximité de Lille et l'autre dans la proche couronne parisienne. D'autres implantations sont à l'étude.

Les suites du portail électronique d'échange

L'année 2011 a vu l'ouverture réussie mi-novembre du portail électronique d'échange pour le fiduciaire avec la profession baptisé « Interop ». Cette nouvelle interface se substitue progressivement aux échanges-papier pratiqués jusqu'alors ; elle renforce la traçabilité des opérations d'échange entre les acteurs de la filière fiduciaire française en s'appuyant sur des normes applicables au sein de l'Eurosystème. L'usage de ce portail sera généralisé en 2012 et une traçabilité du même type est à l'étude pour optimiser la gestion des valeurs au sein des centres de traitement fiduciaire de la Banque de France.

La modernisation du traitement des valeurs

Fin 2011 a été lancé le projet de renouvellement des équipements utilisés pour le traitement des valeurs ; il s'inscrit dans trois axes structurants :

- industrialiser les traitements par l'introduction d'équipements de haute capacité ;
- optimiser les processus pour gagner en productivité et réduire les coûts ;
- réduire la pénibilité par une réingénierie de l'organisation du travail.

Ces grands projets s'inscrivent pleinement dans le cadre des études lancées début 2012 pour bâtir un réseau fiduciaire modernisé à l'horizon 2020.

Garantir un niveau de compétitivité globale pour la fabrication des billets

La Banque de France poursuit depuis plusieurs années un effort soutenu de modernisation et de consolidation de son activité de fabrication des billets (papeterie, imprimerie). Les efforts doivent être résolument prolongés sur les axes suivants :

- finir d'automatiser un certain nombre de fonctions industrielles, et optimiser les effectifs à la faveur des

prochains départs massifs en retraite, afin de s'établir aux niveaux de productivité des acteurs privés ;

- traiter prioritairement la question de l'avenir industriel de la papeterie, dont l'outil principal est en fin de vie, afin de ne plus peser sur les comptes de l'activité ;
- garantir en toutes circonstances un approvisionnement en billets sécurisés et de haute qualité, à un coût de revient équivalant aux prix de marché ;
- établir des partenariats structurels avec d'autres acteurs fiduciaires publics de la zone euro, afin d'atteindre une masse critique tout en assurant un contrôle public efficient de la fabrication de la monnaie unique.

Repenser les processus et les modes de fonctionnement

Le domaine fiduciaire n'est pas le seul pour lequel des transformations importantes doivent être envisagées. Parmi les fonctions de support, plusieurs projets ont été lancés pour alléger et optimiser le fonctionnement interne de l'institution. De même, des actions de réingénierie sont à l'étude ou en cours dans certains métiers opérationnels, par exemple les services bancaires, le traitement du surendettement ou le domaine des entreprises. Là aussi, il s'agit d'externaliser les tâches à faible valeur ajoutée, de rechercher les simplifications administratives, d'intégrer les nouvelles technologies.

Ces actions de réingénierie nécessiteront une forte mobilisation de la part des équipes de la Banque, afin de revoir l'organisation du travail et les modes de fonctionnement : il ne s'agit pas seulement d'automatiser mais de transformer en profondeur en s'appuyant sur un système d'information nécessairement rénové.

L'informatique et la gestion des ressources humaines vont se trouver au cœur de cette évolution. L'objectif d'une banque plus flexible, plus réactive et disposant des compétences adéquates nécessitera de lancer plusieurs chantiers d'importance, en particulier l'identification des compétences futures, le développement de l'adaptabilité professionnelle et le renforcement de la mobilité professionnelle ou géographique. Ils devront s'accompagner d'actions de conduite de changement importantes.

Poursuivre le renforcement de la structure financière de la Banque

Le renforcement de la structure financière de la Banque était un des objectifs stratégiques pour la période 2008-2012 (voir 2|1). Ce sujet restera un enjeu stratégique de premier plan au cours des années à venir, la crise financière ayant montré l'importance d'une structure financière solide.

Les transformations à venir vont requérir des investissements importants. Grâce à la gestion rigoureuse de ses ressources au cours des années passées, la Banque est en mesure d'investir pour construire son avenir et permettre à cette transformation de s'accomplir dans les meilleures conditions possibles.

Enfin, disposer d'une structure financière renforcée sera une condition nécessaire pour permettre à la Banque de France d'être fidèle au pacte social passé avec ses agents. Toutes les conditions nécessaires à la pérennisation d'un modèle social performant seront alors réunies : un régime de retraite et un système de protection sociale consolidés, et un financement des activités sociales gérées par les différents comités d'établissement assuré sur le long terme.

3| LA GESTION DES RESSOURCES HUMAINES

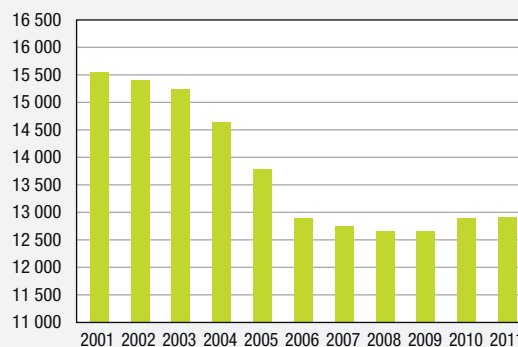
3|1 La dynamique démographique et l'organisation de la Banque

La dynamique démographique doit être mise à profit pour repenser l'organisation de la Banque. Au cours des dix dernières années, le niveau des effectifs de la Banque a été réduit de plus de 18 %. L'effectif total s'établit à 13 025 agents équivalent temps plein au 31 décembre 2011, à un niveau équivalent à celui constaté fin 2010. Il comprend 86,6 % d'agents titulaires, 12,8 % d'agents contractuels et 0,6 % de fonctionnaires (suite à la création de l'Autorité de contrôle prudentiel en mars 2010). Compte tenu de l'évolution de la pyramide des âges, la proportion d'agents de 50 ans et plus approche 55 % des effectifs.

5 000 agents prendront leur retraite d'ici 2020, le rythme des départs s'accroissant dès 2015 pour atteindre environ 750 par an à partir de 2018.

Graphique 18
Évolution de l'effectif total

(effectifs rémunérés en équivalent temps plein au 31 décembre 2011)



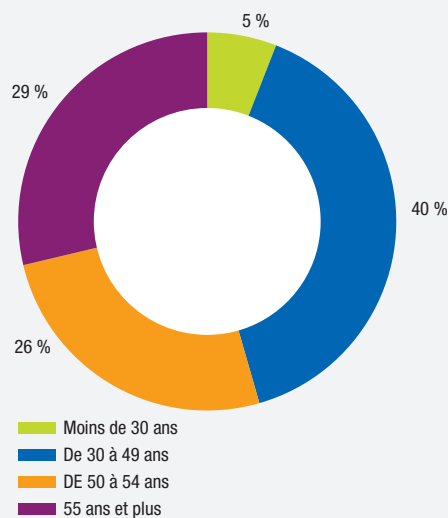
Source : Banque de France

La politique des ressources humaines pour les années à venir est étroitement liée aux évolutions démographiques, qui sont très structurantes pour le développement de la Banque, mais constituent aussi des opportunités pour repenser l'organisation de la Banque de France, les modes de fonctionnement et de collaboration.

Il est donc nécessaire de stimuler l'innovation et d'accompagner le changement, à périmètre constant de missions et d'activités. Comme l'ensemble du secteur public, la Banque de France ne remplacera qu'une

Graphique 19
Répartition de l'effectif total par tranche d'âge

(effectifs rémunérés en équivalent temps plein au 31 décembre 2011)



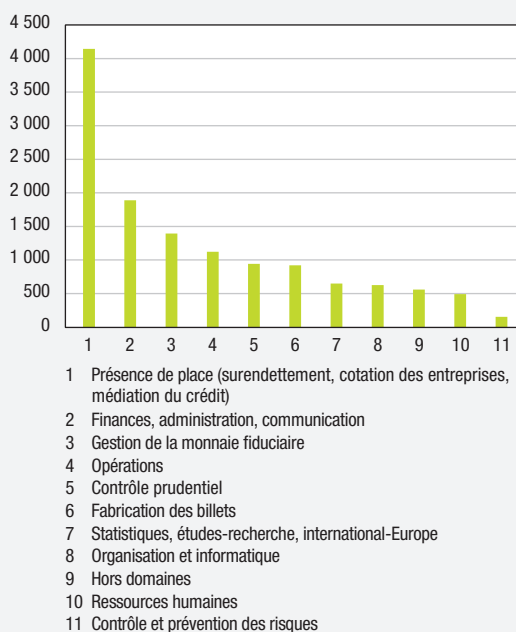
Source : Banque de France

partie des départs à la retraite, avec discernement, en modulant les efforts dans le temps et en fonction des besoins propres à ses différents domaines d'activité.

Les évolutions démographiques sont en particulier l'occasion de recruter des profils adaptés aux besoins de la Banque. Recruter 2 500 agents en huit ans constituerait ainsi un défi en termes d'attractivité de l'Institution auprès des étudiants des grandes écoles et des universités. Les outils de communication des nouvelles générations sont utilisés pour attirer candidats aux concours, contractuels et stagiaires.

Graphique 20
Effectif moyen par domaine d'activité en 2010

(effectifs rémunérés en équivalent temps plein)



Source : Banque de France

Encadré 23

Institution de la République et responsabilité sociale

La Banque de France s'est engagée depuis de nombreuses années dans une politique de ressources humaines active en matière de responsabilité sociale de l'entreprise. Cette implication est particulièrement forte dans trois domaines : l'égalité professionnelle, l'accueil des travailleurs handicapés et le soutien aux jeunes issus de milieux défavorisés. .../...

La Banque a signé pour la période 2009-2012 un accord sur l'égalité professionnelle et a mis en œuvre de nombreuses mesures afin d'agir concrètement en matière d'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes et de favoriser une meilleure conciliation entre vie professionnelle et vie personnelle. Cet engagement s'est concrétisé par la signature de la charte de la parentalité, l'obtention du label « Égalité » décerné en 2009, et par l'organisation de la journée de la parentalité en juin 2011.

La Banque a également une politique active en faveur de l'accès à l'emploi des travailleurs handicapés. Cette action a en particulier pour cadre le Centre d'Adaptation et de Réinsertion par le Travail. En outre, l'accord pour le recrutement, la formation et le maintien dans l'emploi de travailleurs handicapés prévoit des mesures d'accompagnement des travailleurs handicapés, d'aménagement des postes de travail, et s'est traduit par le recrutement de 27 agents handicapés en 2011 contre 9 en 2010.

Concernant l'accueil et le soutien de jeunes issus de milieux défavorisés, la Banque a mis en place de nombreuses opérations, en particulier dans le cadre d'un partenariat avec deux lycées de l'académie de Créteil, afin d'aider les jeunes issus de ZEP (zone d'éducation prioritaire), qui s'est traduit par :

- la mise en place de séances de soutien méthodologique pour les élèves de première et de terminale ; 92 lycéens bénéficient de ce dispositif durant l'année scolaire 2011-2012 (96 lycéens lors du cycle précédent) pour un volume horaire (420 heures) en augmentation de 40 % sur un an ;
- la création d'un tutorat assuré par des agents volontaires au profit de ces mêmes lycéens ;
- la présentation de thèmes économiques et/ou missions de la Banque sous forme d'ateliers pédagogiques (249 lycéens ont été concernés par ces ateliers en 2011) ;
- la participation de professionnels de la Banque à des jurys de préparation aux épreuves orales que doivent présenter les lycéens ou étudiants ;
- l'accueil en stages conventionnés d'étudiants de BTS des établissements partenaires.

De nombreuses opérations ont également été menées dans le réseau avec l'accueil de 376 collégiens et l'implication de vingt-cinq tuteurs ou maîtres d'apprentissage en région accompagnant les étudiants sous contrats d'apprentissage et de professionnalisation.

Dans le même temps, la transformation de l'Institution devra s'appuyer sur les personnels en place, c'est-à-dire sur le développement des compétences, la diffusion de nouveaux modes de travail collaboratifs et d'outils renforçant la valeur ajoutée de chacun. Le développement de la motivation et de l'engagement des agents de plus de 45 ans, qui représentent 70 % des effectifs, constitue un élément clé du succès de la mutation de la Banque et de l'intégration des jeunes générations.

Les agents de la Banque sont affectés à hauteur de 48 % dans les services centraux, de 45 % dans le réseau des succursales et de 7 % dans les sites industriels de fabrication des billets de banque.

3|2 Accompagner et valoriser les collaborateurs seniors

En 2011, un accord d'entreprise sur l'emploi des seniors a été négocié avec les organisations syndicales. S'il recueille suffisamment de signatures, il prendra le relais du plan d'action établi en décembre 2009 pour les agents contractuels seniors, plan qui arrivera à échéance fin 2012.

L'accord s'appuie sur la problématique propre à la Banque : une population senior nombreuse (29 % des agents ont plus de 55 ans), combinée avec un allongement de la vie professionnelle liée à la réforme des retraites. Ces données structurantes ont conduit à fixer des objectifs en faveur d'une gestion plus dynamique des âges et en particulier des seniors, en définissant des actions concrètes favorables à leur motivation et à leur adaptabilité au sein de la Banque.

Au-delà d'un objectif global de maintien dans l'emploi des seniors à hauteur de 27 % des effectifs au terme de l'accord, ce dernier trace des orientations majeures :

- la lutte contre les discriminations liées à l'âge ;
- la motivation et le bien-être au travail des seniors par une anticipation et une dynamisation des carrières, à travers une série d'actions convergentes : entretiens de deuxième et troisième parties de

carrière (respectivement vers 45 ans et 55 ans), développement des compétences professionnelles, encouragement à la mobilité comme facteur d'adaptabilité ;

- la valorisation de l'expérience *via* la transmission des savoirs et des compétences ;
- l'amélioration des conditions de travail et la prise en compte de la pénibilité pour les seniors qui se sont trouvés dans des situations de travail présentant des facteurs de risques ;
- la mise en place d'un dispositif de transition carrière-retraite.

3|3 Préparer et accompagner les évolutions par la prévention des risques sociaux

À la suite des travaux de l'Observatoire paritaire sur la prévention des risques de santé au travail et aux nombreuses propositions issues des groupes de travail sur le management, la reconnaissance au travail, l'usure professionnelle physique et mentale et la gestion des urgences, un projet d'accord sur la prévention des risques psychosociaux (RPS) a été signé avec trois organisations syndicales.

L'accord est articulé autour de quatre axes : mobiliser l'ensemble des acteurs pour une politique de prévention efficace, favoriser la communication, l'écoute et l'expression de tous, comprendre et reconnaître le rôle de chacun, traiter rapidement les situations de crise et capitaliser sur l'expérience acquise. Ces quatre axes sont déclinés en vingt-cinq actions concrètes, pour la plupart assorties d'échéances ou d'indicateurs.

L'écoute et l'expression des agents constituent un axe important de cet accord. Ces actions passent par l'organisation régulière de réunions de service, au cours desquelles peuvent être évoqués les conditions de travail, l'organisation et la charge de travail, par des moments d'échanges informels et par l'encouragement des initiatives. Cette expression encouragée sur l'organisation du travail, comme sur des allègements

de tâches administratives, aidera les hiérarchies à consacrer plus de temps au management, à l'écoute et à la communication.

Dans le même temps, de nouveaux outils sont proposés : des outils de communication pour conforter le sentiment d'appartenance (argumentaires sur les sujets d'actualité majeurs, supports permettant aux managers de faire plus régulièrement un point sur la mise en œuvre de la stratégie de la Banque...), des recueils et guides

de bonnes pratiques (en matière de prévention des risques psychosociaux, d'animation de réunion, d'utilisation de la messagerie...).

L'accord propose également de nouveaux dispositifs comme la mise en place d'un centre de ressources dédié aux managers, lieu d'échanges professionnels (retours d'expérience, diffusion de bonnes pratiques...) et la nomination d'une « Personne ressource », directement rattachée au directeur général des Ressources humaines, point d'entrée hors hiérarchie des agents et des cadres en cas de situation de tension, en complément du réseau d'alerte naturel (encadrement, responsables RH, personnels médicosociaux représentants du personnel).

Encadré 24

Engagement sur le télétravail

L'accord d'entreprise du 23 décembre 2009 sur le télétravail, l'un des tous premiers du secteur public, représente pour la Banque de France et ses agents une opportunité de s'engager dans une nouvelle forme d'organisation de travail. Après une période d'expérimentation en 2010 dans des unités volontaires, et des expériences plus ponctuelles au profit d'agents en situation de handicap ou ayant des difficultés de mobilité, le déploiement du télétravail s'est accéléré en 2011, en particulier dans le réseau des succursales.

Deux tiers des directions générales et l'ensemble des régions sont désormais concernées par cette nouvelle forme d'organisation du travail. Ainsi, plus de 1 800 postes sont éligibles au télétravail et près de 500 conventions ont d'ores et déjà été validées, pour une durée de télétravail généralement égale à une journée par semaine.

Le premier bilan effectué à l'automne 2011 a permis de confirmer l'impact positif du télétravail tant pour les managers et les télétravailleurs que pour leurs collègues. Les objectifs de meilleure conciliation entre vie personnelle et vie professionnelle, de réduction de la fatigue liée aux transports ou encore de plus grande autonomie dans l'organisation de ses missions semblent déjà atteints pour les agents. La nécessité, pour l'encadrement, de repenser l'organisation de l'activité lors de la mise en place du télétravail et, pour les agents qui exercent leurs missions à distance, d'être expérimentés et autonomes, ressortent comme des facteurs essentiels de succès.

Ce premier bilan positif devrait permettre au télétravail de poursuivre son essor en 2012, à la fois dans sa forme actuelle à raison d'un nombre déterminé de journées par semaine, mais également dans des formes plus souples ou occasionnelles qui restent à définir, pour répondre à des besoins plus ponctuels.

Le déploiement du programme pluriannuel de formation en quatre ans de l'ensemble des managers à la prévention des RPS se poursuit. Sur les deux premières années, 53 % des cadres ont été formés. De nombreuses sessions de formations sont également proposées aux personnels non cadres sur la base du volontariat.

3|4 Former et faire évoluer

Dans le contexte des départs massifs de la période 2012-2020 et de la transformation continue des métiers, ce sont très majoritairement les équipes actuellement en place qui vont assurer la continuité de nos missions et de nos activités. Elles devront développer les compétences comportementales qui leur permettront de s'approprier le changement et de faciliter leur mobilité professionnelle. L'adaptabilité des agents va donc devenir un enjeu essentiel de la gestion des ressources humaines, puisqu'elle sera la clé de l'adéquation entre les besoins des domaines et les ressources disponibles. Ceci suppose de fournir aux agents des marges d'initiative et d'autonomie, ainsi que de mettre en place des réseaux collaboratifs de soutien individuel pour mutualiser les savoir-faire et les meilleures pratiques. Une politique ambitieuse d'accompagnement du changement par des formations, le développement des compétences transversales des hiérarchies et des agents sera poursuivie. Enfin, la Banque de France entend valoriser la mobilité grâce à des outils de « navigation professionnelle » tels que la cartographie des

fonctions, les parcours de professionnalisation, la valorisation des acquis de l'expérience et la promotion interne.

4| LA GESTION FINANCIÈRE : UN EXERCICE MARQUÉ PAR LA CRISE DES DETTES SOUVERAINES DE LA ZONE EURO

Au terme d'un exercice que la crise financière, en particulier au sein de la zone euro, a rendu complexe, le résultat ordinaire avant impôt s'est inscrit en forte hausse en 2011, à 5,6 milliards d'euros contre 4,5 milliards d'euros en 2010. Après dotation exceptionnelle de 2,06 milliards d'euros au fonds pour risques généraux et 2,01 milliards d'euros d'impôt sur les sociétés, le résultat net s'établit à 1 570 millions d'euros, en baisse de 989 millions d'euros par rapport à celui de 2010.

D'une manière générale, la Banque de France tire l'essentiel de ses revenus du placement des ressources procurées par sa quote-part dans l'émission de billets de la zone euro. Ces placements prennent la forme de prêts aux établissements de crédit accordés dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire, de titres détenus en portefeuille ou de créances auprès l'Eurosystème. 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 2011, plusieurs éléments ont contribué à la forte hausse du résultat ordinaire :

- la poursuite de la hausse de la circulation fiduciaire en euros, qui accroît le volume des placements de la Banque ;
- une augmentation du niveau moyen de rémunération de ces placements, résultant principalement du programme d'achat de titres de dettes de certains pays de la zone euro décidé par la BCE en réaction à la dégradation du fonctionnement du marché des dettes souveraines de ces pays ;



- une contraction des charges nettes d'exploitation, sous l'effet notamment du remboursement par l'État des prestations de services rendues pour son compte au coût complet à compter de 2011.

4|1 La poursuite d'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 2011 par des mesures exceptionnelles.

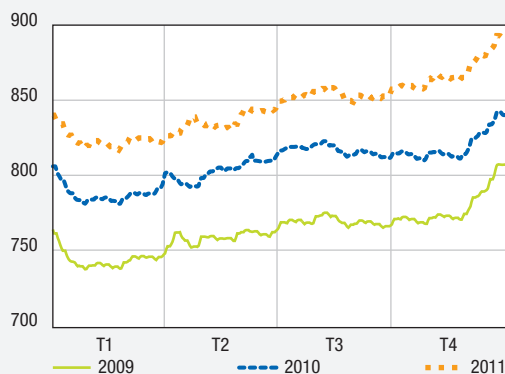
Poursuite de la croissance de la circulation fiduciaire

Dans un contexte de faible reprise de l'activité économique, l'encours global de billets mis en circulation par l'Eurosystème a continué de progresser en 2011 (+ 4,8 %, contre + 5,8 % en 2010).

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 son pourcentage de participation dans le capital de la BCE. Celle-ci a atteint 162 milliards d'euros à fin 2011, en hausse de 8,4 milliards d'euros

Graphique 21
Encours des billets en euros

(encours en milliards d'euros)



Source : BCE

d'une fin d'année à l'autre et lui a procuré, en moyenne annuelle, un supplément de ressources à placer de 6,9 milliards d'euros.

Des mesures exceptionnelles d'octroi de liquidité aux marchés

Dans la continuité des mesures prises depuis 2008 par les banques centrales de l'Eurosystème pour lutter contre les dysfonctionnements du marché monétaire, des opérations de fourniture de liquidité ont été menées tout au long de l'année 2011, sur des maturités allant de un à douze mois, en complément des opérations de refinancement classiques à une semaine et à trois mois. En outre, la BCE a mené en décembre 2011 une opération de refinancement à plus long terme d'une durée de trente-six mois comportant une option de remboursement anticipé après 1 an. Depuis octobre 2008, ces opérations sont effectuées sous forme d'appels d'offres à taux fixes et toutes les demandes sont servies.

Au total, l'encours des prêts en euros consentis par la Banque de France aux établissements de crédit français s'est établi à une centaine de milliards d'euros en fin d'année 2011.

L'octroi de ces très amples liquidités, supérieur au besoin net global du secteur bancaire, s'est accompagné d'importantes reprises de liquidité effectuées en fin de journée auprès de l'Eurosystème *via* le guichet de la facilité de dépôt.

Par ailleurs, afin de réduire les tensions rencontrées sur les marchés monétaires internationaux, la BCE, en coordination avec le Système fédéral de réserve américain, la Banque centrale du Canada, la Banque du Japon, la Banque d'Angleterre et la Banque nationale suisse, a conduit à l'automne 2011 des opérations d'apport de liquidité en dollars d'une durée de trois mois, en complément des opérations hebdomadaires déjà en place.

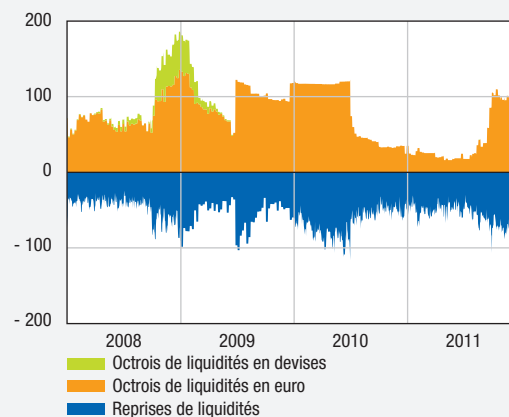
Poursuite des opérations non conventionnelles d'achat de titres

L'Eurosystème a initié en 2009 un premier programme d'achat de titres sécurisés (*Covered Bond Purchase Programme – CBPP*), notamment pour restaurer l'accès des banques à ce mode de financement et améliorer ainsi la transmission de la politique monétaire. Ce programme a pris fin en juin 2010 après avoir atteint la taille cible, soit 60 milliards d'euros. L'encours des titres sécurisés acquis par la Banque de France dans le cadre de ce programme s'établit à 11,5 milliards d'euros.

Un second programme de même type (CBPP2) a débuté en novembre 2011, avec le double objectif de faciliter les conditions de financement des banques et des entreprises et d'encourager les institutions financières à accroître les prêts à leurs clients. Ce programme, qui devrait s'étendre jusqu'en octobre 2012, a pour taille cible

Graphique 22
Octrois et reprises de liquidités par la Banque de France

(encours en milliards d'euros)



Source : Banque de France

40 milliards d'euros. L'encours des titres sécurisés acquis par la Banque de France dans le cadre de ce programme s'est établi à 700 millions d'euros fin 2011.

Un programme d'achat de dettes souveraines (*Securities Market Programme* – SMP) a été mis en œuvre à compter de mai 2010 compte tenu de la situation financière dégradée de certains États de la zone euro. 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 conduit à la constitution de portefeuilles titres pour des montants significatifs : la Banque de France a ainsi acquis en 2011 près de 27 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.

4|2 Une hausse marquée des revenus financiers

En dépit d'un contexte de taux directeurs historiquement bas dans les principaux pays, l'ensemble des revenus financiers et produits nets des activités de la Banque de France a enregistré une forte progression, à 7,76 milliards d'euros en 2011 contre 6,43 milliards d'euros en 2010.

Hausse des revenus monétaires

La majeure partie des revenus financiers de la Banque est constituée des revenus dits monétaires, c'est-à-dire tirés du placement des ressources constituées par l'émission de billets, par le biais

d'opérations avec les banques ou d'acquisition de titres ; ils se sont élevés à 6,25 milliards d'euros pour l'exercice 2011, en forte hausse (+ 1,04 milliard d'euros) par rapport à l'exercice 2010.

Cette hausse des produits monétaires provient principalement des revenus tirés de portefeuilles de titres en euros, qui ont vu leurs encours significativement augmenter en 2011. Ces produits ont également marginalement bénéficié de la hausse temporaire du taux directeur de 1 % à 1,50 %, le taux des opérations principales de refinancement s'étant ainsi élevé à 1,25 % en moyenne sur l'exercice 2011, contre 1 % en 2010. Au total, les produits monétaires en euros s'affichent en hausse de 967 millions d'euros en 2011, à 5,25 milliards d'euros.

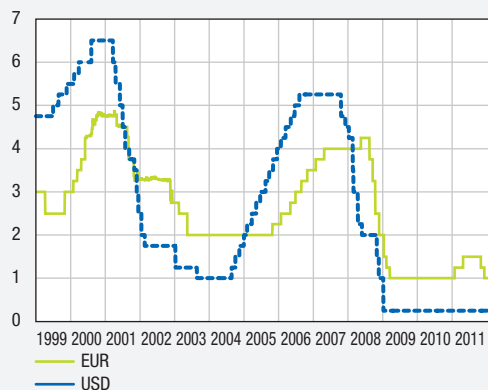
Dans le même temps, dans un contexte persistant de taux directeurs bas dans les principaux pays, les revenus tirés de la détention de réserves de change se sont établis à 996 millions d'euros en 2011, en hausse modérée par rapport à 2010 (+ 71 millions d'euros).

Comme en 2009 et en 2010, un produit exceptionnel a été enregistré en 2011 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 ²². 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 de la valeur des titres et créances remis en garantie de leurs opérations par les contreparties défaillantes et encore détenus par l'Eurosystème.

²² 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, en proportion de 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 1,18 milliard d'euros dans les comptes 2008 de la Banque de France. Depuis, les reprises de provision ont été de 356 millions d'euros en 2009, de 372 millions d'euros en 2010 et de 260 millions d'euros en 2011.

Graphique 23
Taux des opérations principales de politique monétaire

(en %)



Sources : BCE, Système fédéral de réserve

Baisse des dividendes BCE et IEDOM

Les dividendes de l'IEDOM et de la BCE, perçus en 2011, sont en baisse de 113 millions d'euros. La BCE a en effet retenu une partie de son résultat afin de doter sa provision pour risques de change, de taux et de crédit, en liaison avec la hausse des risques portés à son bilan.

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 1,32 milliard d'euros, soit une augmentation de 402 millions d'euros par rapport à 2010.

Cette hausse des produits non monétaires provient principalement de deux éléments :

- l'activité auprès de la clientèle institutionnelle s'est fortement accrue en 2011 ;

- pour la première fois cette année, les prestations fournies à l'État, pour son compte ou à sa demande, ont été remboursées sur la base de leur coût complet prévisionnel.

4|3 Maîtrise des charges d'exploitation dans un contexte de forte activité

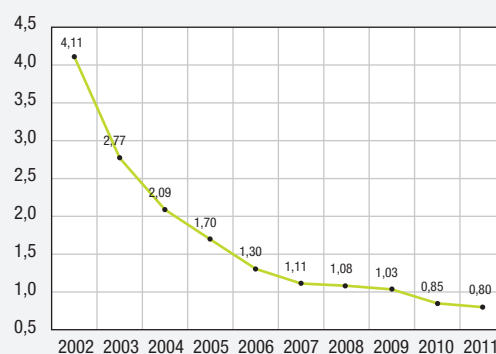
Dans un contexte de très forte sollicitation tout au long de l'année 2011, pour répondre aux conséquences de la crise financière tant à l'échelle locale et nationale qu'européenne, les charges de personnel ont augmenté de façon modérée (en hausse de 2,4 %, avec 1,1 milliard d'euros au titre des actifs et 333 millions d'euros au titre des pensionnés).

Les autres charges d'exploitation ont progressé principalement sous l'effet de la hausse des dépenses informatiques, en liaison notamment avec les projets communs de l'Eurosystème, et, dans une moindre mesure, de l'augmentation des frais postaux. Cette dernière hausse s'explique par la croissance des dossiers de surendettement et les nouvelles procédures mises en place avec la loi Lagarde.

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 0,80 % en 2011 contre 0,85 % un an plus tôt.

Graphique 24
Évolution du point mort de la Banque de France

(en %)



Source : Banque de France

4|4 Renforcement de la structure financière et maintien d'un niveau élevé des versements à l'État

Dans un contexte économique incertain marqué par un accroissement des risques financiers, le renforcement de la structure financière de la Banque a été accentué.

Le renforcement de la structure financière

Entre fin 2010 et fin 2011, les fonds propres de la Banque se sont établis à 9,73 milliards d'euros, en hausse de 2,94 milliards d'euros. Ce renforcement, indispensable au regard de l'accroissement du profil de risque de la Banque peut se décomposer en plusieurs éléments.

En premier lieu, le fonds pour risques généraux (FRG) a été conforté à hauteur de 2,06 milliards d'euros, cette dotation le portant à 3,81 milliards d'euros. Le FRG a vocation à couvrir l'ensemble des risques auxquels la Banque est exposée dans le cadre de ses activités, à l'exclusion du risque de change encouru sur les réserves en or et en devises dont la couverture est assurée par la réserve de réévaluation des réserves en or et en devises de l'État. Le FRG est une ressource utilisable pour faire face à toute occurrence du risque pour lequel le résultat courant ne permettrait pas d'assurer une couverture adéquate.

Or, le risque lié aux opérations de politique monétaire s'est fortement accru en 2011, du fait de la hausse du volume des opérations réalisées au titre de la politique monétaire (refinancement bancaire et programme d'achat de titres), de la concentration des expositions sur certains pays et contreparties et de l'allongement des maturités.

En second lieu, le capital a été porté, aux termes du décret n° 2011-256 du 9 mars 2011, à 1 milliard d'euros, par incorporation de réserves disponibles. D'autres ressources propres ont été renforcées. Ainsi en

est-il de la réserve spécifique, dont le plafond a pu être relevé à l'occasion de l'augmentation de capital. La Banque peut ainsi accompagner dans de bonnes conditions le renforcement de la structure de ses participations, dont celle dans la BCE, qui a elle-même procédé à une augmentation de capital.

L'impôt sur les bénéfices

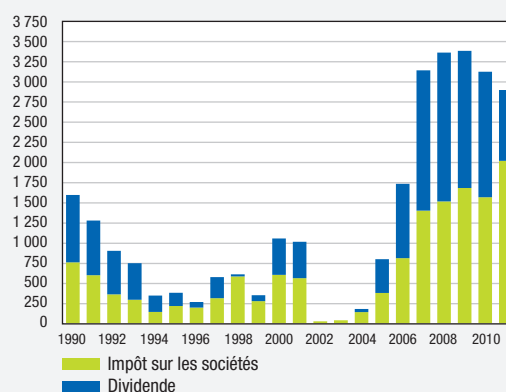
La Banque de France est soumise à l'impôt sur les sociétés et aux contributions additionnelles. L'impôt à verser au titre de l'exercice 2011 est de 2,01 milliards d'euros, soit une progression de 478 millions d'euros par rapport à l'exercice 2010.

Dans sa séance du 13 avril 2012, le Conseil général a décidé de verser à l'État un dividende de 877 millions d'euros. En prenant en compte un impôt sur les sociétés de 2,01 milliards d'euros, le total des versements à l'État au titre de l'exercice 2011 atteint le montant de 2,89 milliards d'euros. Pour la cinquième année consécutive, la Banque de France apporte au budget de l'État une contribution de l'ordre de 3 milliards d'euros.

L'information complète sur les comptes annuels est fournie en annexe et précédée du rapport sur la situation patrimoniale et les résultats.

Graphique 25
Versements de la Banque de France à l'État

(en millions d'euros)



Source : Banque de France

Le développement durable : une responsabilité d'entreprise



La Banque de France a mis en place au cours des dernières années une démarche de responsabilité sociétale structurée, visant à prendre en compte les contraintes et objectifs en matière environnementale et à développer les actions en faveur de la société. Après une phase de réflexion sur sa mise en œuvre opérationnelle, un nouveau palier a été franchi en 2011 avec la poursuite du déploiement de la politique de responsabilité sociétale de l'Institution.

S'appuyant sur un cadre réglementaire et normatif plus exigeant, cette démarche a permis de concrétiser des avancées dans trois domaines principaux : le développement de l'analyse sur le financement d'une économie plus durable, la réduction de son empreinte environnementale et la mise en œuvre d'actions de responsabilité citoyenne, notamment dans le domaine du développement de l'éducation économique et financière du public.

Les résultats obtenus témoignent de la mobilisation de la Banque de France en faveur de ses engagements sociétaux et contribuent à ancrer le développement durable dans son organisation interne comme dans l'exercice de ses missions.

1| LA FINANCE DURABLE

Dans un contexte de globalisation de l'économie mondiale marqué par la volatilité du prix des énergies et des matières premières et la diminution des ressources naturelles, la Banque de France a poursuivi ses travaux d'études relatifs à une croissance soutenable à moindre intensité carbone, plus soucieuse de l'environnement et de la responsabilité sociale. Sa démarche s'est articulée autour de trois thèmes : la microfinance, les implications économiques et financières du développement durable et du changement climatique pour les entreprises industrielles, le financement de la croissance verte.

1|1 La microfinance

La microfinance, qui comporte trois volets, le microcrédit, l'épargne solidaire, et la microassurance, constitue un instrument privilégié de lutte contre l'exclusion sociale et financière, aussi bien dans les pays

développés que dans les pays pauvres ou émergents, mais selon des modalités différentes.

S'inscrivant dans le prolongement de dispositifs anciens (monts-de-piété, mutualisme, tontines...) et bénéficiant d'une large reconnaissance internationale, marquée par le rôle très actif du professeur Mohammad Yunus, prix Nobel de la Paix en 2006, le microcrédit caractérise une approche responsable de la finance directement tournée vers l'économie réelle et orientée vers l'atteinte d'objectifs sociaux.

Le microcrédit, qui bénéficie en outre de l'apport des technologies nouvelles, parmi lesquelles le *mobile banking*, est désormais largement répandu et concerne, selon les dernières statistiques disponibles, 190 millions d'emprunteurs dans le monde.

Ajoutons que les taux de défaut observés dans ce secteur de la finance sont globalement extrêmement faibles illustrant ainsi la viabilité financière des opérations concernées et l'attachement des bénéficiaires à concrétiser des projets porteurs d'avenir et d'espoir.

Cet intérêt croissant a également été illustré, dans le cadre de la présidence française du G20, par la tenue d'un colloque international au Sénat organisé conjointement entre l'Observatoire de la microfinance et le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (cf. encadré). Les problématiques débattues avaient préalablement fait l'objet d'un séminaire organisé conjointement avec la Caisse des dépôts et consignations et l'Observatoire de la microfinance en juin 2011, regroupant chercheurs et praticiens, et permettant l'élaboration de recommandations adressées aux participants du colloque. Les actes du colloque ont été publiés, en langue anglaise et française, en novembre 2011.

L'Observatoire de la microfinance a été créé en 2006, au sein de la Banque de France, afin de développer la connaissance des opérations de microcrédit.

Il est présidé par Michel Camdessus, gouverneur honoraire, et son secrétariat est rattaché à la direction des Particuliers, au sein de la direction générale des Activités fiduciaire et de Place. Il a publié en novembre 2011 son troisième rapport annuel. Compte tenu du contexte international et de la forte réaffirmation du rôle de la microfinance, ce rapport

Encadré 25

**Colloque international G20 sur la microfinance
8 juillet 2011**

À l'occasion de la présidence française du G20, l'Observatoire de la microfinance a organisé, conjointement avec le ministère de l'Économie, des Finances, et de l'Industrie, le 8 juillet 2011 au Palais du Luxembourg à Paris, un colloque consacré aux différents enjeux de la microfinance.

Réunissant une quarantaine d'intervenants internationaux issus de tous horizons (banques centrales, organisations internationales, banques...), les débats ont porté, à la lumière d'un partage d'expériences entre pays du Nord et du Sud, sur les finalités de la microfinance et sur les problématiques de financement et de régulation de ce secteur.

Trois défis majeurs, pour la microfinance, ont également été identifiés :

- renforcer la solidité financière des établissements et de la stabilité du secteur ;
- développer l'accès au financement privé ;
- faire de la réduction de la pauvreté et de l'inclusion sociale un objectif prioritaire.

s'est attaché à analyser les caractéristiques du secteur en Europe et en France.

1|2 L'enquête développement durable menée auprès des entreprises industrielles

Le service du Développement durable de la Banque de France a conduit en 2011 une enquête nationale sur les implications économiques et financières du développement durable et du changement climatique pour les entreprises industrielles. Elle visait à évaluer la prise en compte de ces aspects par les entreprises, à travers notamment l'analyse des décisions d'investissement, des choix énergétiques et de la gestion des risques climatiques.

Un questionnaire a été adressé à près de 3 000 informateurs du secteur de l'industrie, en juin 2011. 648 questionnaires réceptionnés ont été retenus pour l'analyse. Ils représentent 22 % de l'échantillon et près de 33 % des effectifs de ce dernier. La volumétrie du panel de répondants s'avère très satisfaisante pour une enquête facultative portant sur le développement durable.

L'enquête confirme que les entreprises ont intégré le développement durable dans leur mode de gouvernance. Les réponses révèlent une prise en compte grandissante de ces problématiques, un peu plus d'une entreprise sur deux

ayant en effet déjà réalisé des investissements en lien avec le développement durable, notamment dans les domaines de l'efficacité énergétique, du traitement de l'eau, de la gestion et du recyclage des déchets. Les investissements réalisés répondent aussi à un souci de rentabilité, d'acquisition d'un avantage compétitif par l'innovation, d'ouverture à de nouveaux marchés. Ces investissements, majoritairement autofinancés, sont davantage le fait des grandes entreprises, les plus petites connaissant peu les soutiens financiers auxquels elles peuvent prétendre.

Variables en fonction de la situation financière des entreprises, de leur stratégie et des contraintes extérieures, les investissements orientés vers le développement durable sont appelés à se poursuivre : plus de 80 % des entreprises répondantes ayant déjà investi dans ce domaine continueront à le faire au cours des toutes prochaines années tandis que d'autres envisagent de les imiter.

La maîtrise de l'énergie représente un enjeu majeur et croissant pour les entreprises. Les trois quarts du panel de répondants estiment que l'impact du prix des énergies pèse fortement à très fortement sur leurs activités. Ils sont encore plus nombreux à anticiper une sensible hausse du prix des énergies dans les années à venir. Dans un contexte de très forte concurrence internationale, ce renchérissement incite les industriels à améliorer leur efficacité énergétique, à réduire et optimiser les consommations dans tous les domaines et, pour certaines, à privilégier les sous-traitants et fournisseurs de proximité. Parmi les investissements

réalisés ou programmés, la rénovation thermique des bâtiments constitue une priorité.

Si l'importance d'un développement éco-responsable et durable est fréquemment évoqué par les entreprises, l'accent est également mis sur le souci de maintenir la compétitivité et sur le risque de voir la clientèle se tourner vers des produits ou équipements « moins durables mais meilleur marché ». Ainsi, près de la moitié des entreprises estiment que le renforcement de la réglementation environnementale exerce un impact négatif sur leur compétitivité.

S'agissant de l'adaptation au changement climatique et de la gestion des risques environnementaux et sociaux, près d'un quart des entreprises répondantes ont vu leur activité perturbée par un aléa climatique (stocks et/ou installations endommagés, rupture ou retard de livraison, absentéisme...). Pour autant, la mise en place de plans de continuité de l'activité (PCA) demeure assez peu répandue. L'enquête montre pourtant qu'en cas de survenue d'un événement climatique, l'application d'un PCA permet d'en limiter sensiblement les effets.

1|3 L'étude sur le financement de la croissance verte

Dans un cadre international caractérisé par la hausse du prix des ressources non renouvelables et le renchérissement des prix de l'énergie (la facture énergétique de la France s'est élevée à 46,2 milliards d'euros en 2010, + 20 % sur un an, soit 2,4 % du PIB) la Banque de France contribue aux réflexions académiques sur les conditions et les enjeux d'une croissance soutenable à moindre intensité carbone. Elle a ainsi

mené une étude sur le financement de la croissance verte ¹ qui expose les principes fondamentaux et les défis d'une transition vers un paradigme économique moins dépendant des énergies d'hier et tourné vers la connaissance et l'innovation.

Encadré 26

Le financement de la croissance verte

Axe stratégique pour les entreprises, l'innovation favorise la maîtrise des coûts de production et ouvre de nouveaux débouchés sur des technologies d'avenir (énergies éolienne et photovoltaïque, captage et stockage du CO₂, transports sobres en énergie, réseaux intelligents, bâtiments basse consommation...). Elle se heurte néanmoins à deux obstacles majeurs : les barrières d'entrée imposées par les technologies et les systèmes de production conventionnels, et les problèmes de financement qui lui sont spécifiques. Il existe, en effet, un risque d'éviction des nouvelles technologies qui éprouvent des difficultés à se développer dans un contexte oligopolistique où les technologies conventionnelles bénéficient d'une position dominante. Par ailleurs, le financement de la croissance verte nécessite d'importants investissements sur le long terme avec un facteur d'incertitude non négligeable sur leur rentabilité. En conséquence, des investissements économiquement rentables à terme et générateurs de croissance pourraient ne pas voir le jour du fait d'un manque de financement.

En France, le soutien des pouvoirs publics à la croissance verte s'opère à travers deux grands ensembles de mesures : d'une part, les investissements liés à la mise en place du Grenelle de l'environnement et, d'autre part, certains des programmes inclus dans les « investissements d'avenir ». L'étude examine, notamment, les deux rapports annuels sur les engagements du Grenelle, remis au Parlement en 2009 et 2010, ainsi que les travaux menés pour évaluer l'impact du Grenelle sur la croissance. En ce qui concerne les Investissements d'avenir, elle analyse les programmes d'investissement par opérateur, le calendrier d'engagement et la participation du secteur privé.

L'étude conclut que différentes mesures peuvent être envisagées pour soutenir la transition vers un modèle de croissance plus vertueux :

- renforcer les signaux-prix (ou prix-écologiques) ;
- mettre en place des partenariats public-privé ;
- élargir l'horizon temporel des investissements verts, avec notamment un allongement de la durée d'amortissement ;

.../...

¹ La croissance « verte » désigne une dynamique de croissance de l'économie plus sobre en ressources naturelles et en énergie et moins polluante dont les filières les plus concernées peuvent être classées en quatre groupes :

- les filières permettant de réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) ;
- les filières permettant d'améliorer la maîtrise de l'efficacité énergétique, notamment dans le bâtiment et les transports ;
- les filières permettant de gérer les ressources naturelles et les matières premières, telles que le recyclage et la valorisation des déchets, la chimie verte et l'assainissement d'eau ;
- les filières jouant un rôle transversal en matière de gestion et stockage d'énergie, en particulier les technologies de l'information et de la communication (TIC) et les nanotechnologies.

- canaliser l'épargne disponible insuffisamment dirigée vers le financement des investissements de long terme ;
- soutenir le développement de l'investissement socialement responsable (ISR) ;
- discriminer positivement les investissements verts au travers des variables fondamentales, telles que le mode d'amortissement, la durée des emprunts, les ratios d'endettement ou encore par les taux d'intérêts.

2| LA RÉDUCTION DE L'EMPREINTE ENVIRONNEMENTALE

C'est à partir du Bilan Carbone[®] élaboré en 2008 que la Banque de France a défini un Schéma de réduction de son empreinte environnementale (SDREE) dont les objectifs fixés pour trois ans (2010-2012) s'articulent autour de quatre axes : la réduction des consommations d'énergies ; l'augmentation de la part des énergies renouvelables dans la *mix* énergétique ; l'optimisation des déplacements et la diminution des consommations d'eau. S'y adjoignent l'amélioration de la performance énergétique des bâtiments et « l'informatique verte ».

2|1 La diminution des consommations

La réduction de la consommation énergétique

Les actions structurelles et comportementales mises en œuvre en 2010 et poursuivies en 2011 conjuguées à une politique de communication régulière, ciblée et proactive ont permis de réduire sensiblement les consommations énergétiques dans le domaine tertiaire (– 19,9 % par rapport à 2008) comme dans le domaine industriel (– 20 % par rapport à 2008). Dans ce dernier cas, la baisse d'activité explique que le résultat atteint est très supérieur à la cible envisagée.

Plusieurs facteurs, internes et externes, ont également contribué à l'atteinte de ces résultats :

- une **réflexion sur les processus de production de la filière fiduciaire** : la direction générale de la Fabrication des billets a réorienté sa production vers

le feuillet à feuillet. Ce processus est globalement moins énergivore que la production en ligne continue, tout particulièrement pour l'imprimerie. Un bilan carbone intégrant les nouvelles conditions de production a permis d'apprécier plus précisément l'impact environnemental de cette orientation ;

- le renforcement de l'activité du plateau informatique de la Banque sur le centre administratif de Marne-la-Vallée explique l'augmentation de 14 % de sa consommation électrique. En revanche, la **remise en marche et l'optimisation de la boucle de récupération énergétique** a permis de diminuer de 76,5 % la consommation de gaz du site. Ce dispositif axé sur la récupération des calories émises par le dispositif de climatisation assure un chauffage constant de 63 % des locaux ;

- une **météorologie hivernale clémente** : son incidence est d'environ 5 % (calcul réalisé en appliquant l'indice de rigueur climatique fourni par Météo France).

L'augmentation de la part des énergies renouvelables

Lors du renouvellement de ses contrats d'électricité, la Banque de France étudie systématiquement le recours aux énergies renouvelables. C'est dans ce cadre qu'en juillet 2011, la papeterie de Vic-le-Comte, l'imprimerie de Chamalières, le siège et le centre administratif de Marne-la-Vallée, ont souscrit des contrats incluant 75 % d'électricité d'origine renouvelable. Ces sites représentant plus de 70 % de la consommation électrique de la Banque et plus de 40 % de sa consommation énergétique globale, la part globale d'énergie renouvelable est ainsi passée de 15 % en 2010 à 28,7 % en 2011. Les sites industriels affichent, pour leur part, un taux moyen d'énergies renouvelables de 64,3 % en 2011 contre 40 % en 2010.

L'optimisation des déplacements

La Banque de France a déployé en 2010, une politique de déplacements visant deux objectifs :

- l'optimisation des déplacements de son personnel : mise en place du covoiturage professionnel, développement des visioconférences, auto-partage, télétravail... ;

- l'usage des transports en commun, des modes de « transports doux » dès lors que cela est envisageable ainsi que le recours au train à la place de l'avion dès lors que la durée du trajet en train est inférieure à trois heures.

L'augmentation des émissions de CO₂ constatée en 2011 résulte principalement de la progression des déplacements en avion générée par les activités liées à la présidence du G20 assurée par la Banque de France.

La proportion du recours au train sur l'axe Paris-Francfort se contracte légèrement : 26 % en 2011 contre 28 % en 2010 (elle était de 20 % en 2009).

Afin de limiter l'impact environnemental des trajets en voiture, la Banque de France renouvelle régulièrement son parc automobile en privilégiant des véhicules plus propres. C'est ainsi que le taux moyen d'émission de CO₂ du parc est passé de 208 g/km en 2009 à 198 g/km fin 2011.

En complément de ce dispositif, 145 sessions de formation aux principes de l'éco-conduite ont été organisées en 2011 ; elles ont permis de former 406 agents.

Dans le cadre de la mise en œuvre des actions du Plan de déplacements entreprise du siège, deux journées de formation destinée à améliorer la sécurité des utilisateurs occasionnels ou réguliers de vélo en conditions de circulation urbaine ont également été organisées au siège.

La diminution des consommations d'eau

L'excellente maîtrise de la consommation d'eau résulte de plusieurs facteurs :

- la mise en place d'équipements économes dans l'ensemble des sanitaires ;
- l'amélioration dans la conduite des installations techniques, tout particulièrement celles destinées à l'arrosage des espaces verts ;
- une amélioration du système de climatisation du centre administratif de Marne-la-Vallée ;
- le suivi mensuel des consommations qui facilite la détection précoce des fuites.

2|2 L'amélioration de la performance énergétique du patrimoine et la préservation de l'environnement

La Banque de France a fait de l'amélioration de la performance énergétique des bâtiments existants l'un des axes majeurs de sa politique de développement durable.

Un état des lieux complet du parc immobilier en 2011

Pour gérer au mieux sa politique de travaux, la Banque de France a réalisé, avec le concours d'un prestataire extérieur, une cartographie de la performance énergétique de son patrimoine. Ce travail, réalisé entre 2010 et 2011 sur les données 2007-2008-2009, a permis d'identifier les meilleurs leviers d'amélioration de ses performances. Cette cartographie a porté



sur les 117 unités du réseau et les deux centres administratifs, immeubles d'exploitation dont la Banque est propriétaire (soit une surface de 510 000 m² de SHON – surface hors œuvre nette –). Chaque unité a fait l'objet d'un rapport complet dans lequel ont été intégrés une étiquette énergétique (DPE), un premier niveau d'appréciation de l'état technique du bâti, des équipements et de leurs usages, ainsi que des propositions d'amélioration qualitative.

Améliorer la performance énergétique
et réduire l'empreinte carbone du patrimoine

Une politique de travaux ambitieuse

La Banque de France a engagé dès 2010 une politique de travaux « volontariste » mettant en œuvre des actions à la fois structurelles sur le bâti (huisseries, toitures, parois) et une optimisation de ses installations techniques en privilégiant des choix éco-responsables.

Dans le réseau, deux grands programmes nationaux visant à réduire les consommations de chauffage et de production d'eau chaude sanitaire ont été déployés.

Le premier porte sur l'installation de robinets thermostatiques et de pompes à débit variable, qui modulent les débits des circuits de chauffage, le second programme, qui court jusqu'en 2019, concerne la rénovation des chaufferies ayant plus de vingt ans.

En termes de réhabilitation et de rénovations lourdes, deux grands chantiers ont été lancés en 2011 :

- le premier porte sur l'isolation thermique des façades, terrasses et toitures du siège et sur le changement des châssis ou fenêtres. Il vise aussi l'amélioration du confort des occupants : révision des réseaux de chauffage, des réseaux électriques et informatiques, des systèmes d'éclairage, ainsi que des sanitaires afin d'optimiser les consommations énergétiques et d'eau ;

- le second, lancé en 2011 sur un des bâtiments périphériques du siège, aboutira fin 2012 avec la réfection totale de sa toiture, un ravalement complet de ses façades et une isolation renforcée.

De nouveaux bâtiments durables

En termes de construction, la Banque de France s'inscrit dans une démarche environnementale, veillant notamment à l'intégration de ses projets dans le tissu urbain, et mettant en œuvre des principes de construction qui permettent d'en limiter l'incidence sur l'environnement extérieur tout en assurant le meilleur confort pour ses occupants.

C'est le cas du chantier de la nouvelle succursale de Lyon « Le Bayard », immeuble qui bénéficiera à terme d'une double reconnaissance : « Minergie-BBC » (voir encadré).

Encadré 27

La nouvelle succursale de Lyon « Le Bayard »

La Banque de France a acheté dans la commune de Lyon un immeuble neuf pour transférer et regrouper l'ensemble de son exploitation régionale ainsi que son restaurant d'entreprise. Ce bâtiment d'une surface SHON de 6 589 m², est constitué d'un sous-sol, d'un rez-de-chaussée, comprenant une zone d'accueil du public, d'un restaurant d'entreprise et de six niveaux de bureaux.

Bénéficiant d'une double certification, Minergie et BBC-Effinergie, il devrait consommer moitié moins d'énergie qu'une succursale classique. Pour y parvenir, toute une série de dispositifs ont été mis en œuvre : des façades en ossature bois à isolation renforcée, une gestion automatique des stores en fonction de l'ensoleillement, des éclairages « intelligents », une ventilation avec puits canadien, des panneaux photovoltaïques intégrés sur les façades et des panneaux solaires qui permettront de produire l'eau chaude sanitaire pour le restaurant. Enfin, l'absence de faux plafond et la toiture végétalisée donneront une inertie thermique importante au bâtiment.

Plusieurs aménagements sont par ailleurs prévus pour rendre optimales les conditions de travail du personnel : cloisons modulables pour faciliter l'organisation des espaces ; traitement acoustique et espaces confidentiels équipés de téléphones dans les zones paysagées. L'emménagement est prévu fin 2012-début 2013.

Quant au futur centre de traitement des données informatiques à haute performance énergétique d'une superficie d'environ 12 000 m² de SHON, dont les travaux ont commencé début 2012 sur la commune de Serris (77) pour s'achever mi-2013, ils s'inscrivent dans une démarche globale de réduction de l'empreinte carbone et des besoins en énergie du bâtiment.

Biodiversité

Consciente de l'appauvrissement de la biodiversité, la Banque de France inscrit son action en droite ligne de la nouvelle Stratégie nationale pour la biodiversité (SNB) 2011-2020, placée sous le signe de la « reconquête ». Implantée dans des centres urbains où la végétalisation n'est pas toujours présente, une partie du patrimoine de la Banque présente l'intérêt d'avoir des espaces verts. Sur la base de l'étude menée en 2010 sur la gestion de ces espaces, un guide de bonnes pratiques a été élaboré. Il devrait ainsi permettre à la Banque de mieux prendre en compte la biodiversité dans la gestion de son patrimoine.

2|3 L'informatique verte

L'effort en faveur du développement durable, initié depuis plusieurs années par la fonction informatique en collaboration avec les domaines de la Banque, suit une double approche :

- les actions « *Green for IT* » concernent directement l'efficacité énergétique de l'entreprise ;
- les actions « *IT for Green* » viennent en support des domaines pour la dématérialisation de leurs processus et des échanges avec l'écosystème de l'entreprise.

***Green for IT* : l'amélioration de l'efficacité énergétique de l'entreprise**

Les actions structurantes déjà engagées (choix de matériel moins énergivore, virtualisation des serveurs, traitement des déchets...) continuent de produire leurs effets.

De nouvelles actions vont amplifier la démarche : extension du nombre de salles de visioconférence,

utilisation du service de communication interpersonnelle par messagerie, extension du nombre d'applications et de services accessibles en télétravail.

***IT for Green* : dématérialisation des processus et amélioration des relations dans l'écosystème**

La dématérialisation des processus internes et des échanges avec nos partenaires externes

Encadré 28

BilanDirect FIBEN

La télétransmission des bilans, par les entreprises et les experts comptables, constitue une avancée importante en termes de modernisation du système d'information de la Banque et de développement durable.

Jusqu'alors cette collecte était exclusivement réalisée par courrier et en mode manuel : des premières lettres de demande de bilan, envoyées en début de campagne, aux relances effectuées auprès des entreprises et 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. Réceptionnées sous forme papier les liasses fiscales reçues représentaient environ trois millions de feuillets.

Le projet BilanDirect FIBEN a consisté à dématérialiser progressivement la collecte d'environ 340 000 bilans. Calé sur le même circuit et le même format EDI que ceux utilisés par la DGFIP pour ses services de télédéclarations fiscales et sociales, le service BilanDirect FIBEN permet désormais aux entreprises ou à leurs experts-comptables de transmettre les feuillets fiscaux attendus par la Banque de France sous forme de fichiers électroniques. Intégrés directement dans le système d'information de la direction des Entreprises, les bilans peuvent dès lors être consultés sur écran en format de type Cerfa pour aider à la bonne compréhension des chiffres et à l'analyse économique et financière.

En 2011, 86 000 bilans ont ainsi déjà été reçus par télétransmission, soit 25 % de la population totale de bilans intégrés dans la base FIBEN. En un an, ce volume a ainsi plus que doublé (35 000 bilans télétransmis en 2010). La campagne 2012, qui associe étroitement l'ordre des experts-comptables à l'action de la Banque de France, devrait permettre de doubler au moins ce résultat.



(fournisseurs, clients, banques), a des impacts significatifs en matière de réduction de l'empreinte environnementale de la Banque. Cette démarche porte essentiellement sur la télétransmission des bilans, les opérations des transporteurs de fonds, la facturation, les commandes, ainsi que la simplification des tâches administratives en matière de gestion du personnel.

Enfin la Banque de France a participé en 2011 à l'élaboration du Guide sectoriel TNIC (Technologies numériques, Information et Communication) pour la réalisation d'un bilan des émissions de gaz à effet de serre (GES), réalisé sous l'égide de l'ADEME et du CIGREF. Les éléments contenus dans ce guide permettront à partir de 2013 d'élaborer le bilan GES de la fonction informatique, matérialisant les domaines de la fonction informatique et les applications sur lesquels faire porter des actions ayant un impact significatif sur les émissions de GES.

3| L'ÉDUCATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DU PUBLIC

3|1 Les interventions en faveur de la formation des travailleurs sociaux

Dans le cadre de sa responsabilité dans le traitement du surendettement des particuliers, la Banque de France a poursuivi, en 2011, ses actions de formation et d'information à destination des travailleurs sociaux.

Les secrétariats des commissions de surendettement ont ainsi accueilli 578 travailleurs sociaux afin de leur présenter les processus de traitement des dossiers de surendettement mis en œuvre dans les unités de la Banque de France.

Par ailleurs, la Banque de France a organisé et animé 798 interventions destinées à informer les travailleurs sociaux sur les dernières évolutions réglementaires, ou à assurer leur formation sur la procédure. Au total, 11 573 travailleurs sociaux ont bénéficié d'actions d'information ou de formation sur ce sujet au cours de l'exercice 2011.

3|2 Les actions en matière d'éducation économique et financière

La Banque a poursuivi en 2011 ses actions dans le domaine de l'éducation économique et financière du public.

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

La direction de la Communication a conforté son offre pédagogique vis-à-vis du grand public et organisé

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. 84 ateliers pédagogiques ont été organisés en 2011, après 65 l'année précédente. Ils prennent place principalement au sein de l'espace accueil de la Banque de France, à Paris.

Dans le cadre du partenariat Banque de France-Éducation nationale, afin de fournir un nouveau support pédagogique aux professeurs des écoles, la Banque a élaboré conjointement avec la BCE l'affiche « L'école de l'euro » qui permet d'expliquer de manière ludique aux élèves les caractéristiques et les signes de sécurité des billets et des pièces en euros avec une carte de la zone euro. Ce *poster* a été diffusé gracieusement auprès de 15 000 écoles en France.

En outre, 550 collégiens issus de zones d'éducation prioritaire ont été accueillis en 2011 dans les unités

Encadré 29

Mise en œuvre d'une convention de partenariat avec l'académie de Créteil Accueillir, former et parrainer des jeunes

Une convention de partenariat sur la formation des jeunes a été signée en avril 2010 entre la Banque de France et l'académie de Créteil. Cette convention traduit l'engagement fort de la Banque en matière de responsabilité sociale 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.

Dans ce cadre, un Pôle « accueil formation des lycéens » spécialement dédié a travaillé en étroite collaboration avec les équipes éducatives des établissements partenaires : le lycée Champlain de Chennevières-sur-Marne (94) et le lycée Jean Moulin de Torcy (77).

Tout au long de l'année 2011, les lycéens des classes de première et de terminale STG ont bénéficié d'un dispositif de soutien méthodologique (240 heures de formation) : travaux en petits groupes organisés dans les locaux de la Banque sur l'organisation et la gestion du temps, la prise de notes, la rédaction d'un CV, d'une lettre de motivation, la simulation d'entretiens de recrutement ou encore l'immersion en anglais, tous sujets, qui s'inscrivent en complémentarité des programmes scolaires et particulièrement appréciés des lycéens.

Les principales missions économiques et financières de la Banque de France ont fait l'objet de présentations animées par des professionnels de l'entreprise au cours d'ateliers pédagogiques organisés par la direction de la Communication. Ces ateliers, qui étaient également ouverts à des élèves de seconde, visent à aborder de manière ludique des thématiques en rapport avec les programmes scolaires : crédit aux particuliers et surendettement, l'euro...

Par ailleurs, les collégiens du Val-de-Marne ont effectué des stages dans les succursales de la Banque ainsi qu'au centre administratif de Marne-la-Vallée. Enfin, le parrainage d'un lycéen par un agent de la Banque, action « phare » du partenariat s'est avéré une expérience enrichissante pour tous. Il s'agissait notamment d'aider ces jeunes dans leur orientation et dans la concrétisation de leurs objectifs éducatifs et professionnels.

du réseau pour une semaine d'observation en milieu professionnel.

Des actions concernant le grand public

Dans le cadre de son activité d'information du public sur la réglementation et les pratiques bancaires (Infobanque), et aux fins de contribution à l'éducation financière du public, la Banque de France propose sur son site internet un ensemble d'informations simples et générales relatives aux relations des particuliers avec leur banque et portant sur le fonctionnement du compte, les moyens de paiement, l'épargne, les crédits et les principes de la médiation bancaire. La liste des médiateurs de chaque établissement de crédit y est accessible.

Le site propose également des informations pratiques et de la documentation sur :

- la procédure de droit au compte ;
- les fichiers d'incidents de paiement (Fichier central des chèques, Fichier des incidents de remboursement des crédits aux particuliers) ;
- la procédure de traitement du surendettement des particuliers.

Des informations générales sur ces sujets peuvent aussi être obtenues en contactant le service d'accueil téléphonique « ABE-Infoservice », assuré par la Banque de France en partenariat avec l'Autorité de contrôle prudentiel et l'Autorité des marchés financiers.

Par ailleurs, la Banque de France soutient les initiatives qui complètent son action en matière d'éducation financière du public.

- En matière d'éducation économique, la Banque de France soutient depuis leur origine les Journées de l'Économie auxquelles, outre une contribution à leur financement, elle apporte son engagement par la participation de nombreux conférenciers. Elle soutient également la Journée du livre d'économie.
- Soucieuse d'améliorer la prévention des situations difficiles en matière de finances personnelles, la Banque de France apporte une aide active à l'action de l'Institut pour l'éducation financière du public.

3|3 La Cité de l'économie et de la monnaie

La future Cité de l'économie et de la monnaie (CEM) 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 et exposera également une partie des collections de pièces, billets, machines et meubles de métier de la Banque de France. À la suite du concours organisé en 2010, une équipe d'architectes/muséographes a été sélectionnée par le jury, début 2011, pour la mise en œuvre du projet. Cette équipe a défini en 2011, lors d'une première phase d'études générales, les grandes lignes du projet architectural et du parcours muséographique en étroite collaboration avec l'équipe-projet. La deuxième phase d'études détaillées sera finalisée en 2012. Le Conseil scientifique se réunit régulièrement pour examiner le contenu des expositions de la CEM.

Parallèlement au lancement officiel du projet par le gouverneur, lors d'une conférence de presse le 25 mai 2011, un site internet consacré au projet (www.citedeleconomie.fr) a été ouvert. Il propose notamment des informations sur l'avancement du projet et, d'ores et déjà, des contenus pédagogiques (jeux, vidéos, bibliographies...).

4| LES LEVIERS D'ACTION

Ils trouvent notamment leur traduction dans le renforcement de la démarche qualité et la recherche des meilleures certifications, la prise en compte des préoccupations liées à la RSE dans la stratégie d'achat, le prochain déploiement du système d'information développement durable et, enfin, les actions de communication interne et externe. Pour leur part, les actions conduites pour favoriser le mieux-être au travail des collaborateurs sont présentées au chapitre 3, dans la section consacrée à la gestion des ressources humaines.

4|1 La démarche qualité

Nouvelles certifications obtenues en 2011

Engagée depuis plus d'une dizaine d'années, la recherche des meilleures certifications, tant au plan de la qualité que des normes sociales et environnementales,



s'est poursuivie et enrichie en 2011. 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 d'amélioration continue, d'adaptation et d'innovation permanente, visant à satisfaire les parties prenantes.

Dans le prolongement des engagements pris les années précédentes en faveur d'une démarche qualité avec la certification ISO 9001, les efforts visant à renforcer la prévention des risques professionnels ont été poursuivis dans le domaine de l'émission de la monnaie fiduciaire.

Avec l'intégration de 22 nouvelles caisses dans le périmètre de certification ISO 9001, ce sont désormais l'ensemble des caisses du réseau, la Délégation de la caisse institutionnelle du siège (DCIS) et la Délégation de Chamalières qui se caractérisent par des actions en matière de management de la qualité, et par la mise en

œuvre de mesures d'analyse et d'amélioration continue.

La DGFB a obtenu le renouvellement de sa triple certification : ISO 9001 (qualité), ISO 14001 (environnement) et OHSAS 18001 (santé et sécurité au travail). Par ailleurs, elle a été évaluée en 2011 selon le référentiel AFAQ 26000. Les évaluateurs ont validé la pertinence de sa démarche développement durable. La DGFB atteint pour la deuxième fois le seuil Maturité dans l'intégration des principes du développement durable. Les principaux progrès notés concernent l'ancrage territorial.

La démarche ISO 26000

Après s'être impliquée à la fois dans l'élaboration de la norme ISO 26000 et dans les actions de sensibilisation qui ont suivi sa parution, notamment en tant que partenaire des deuxièmes états généraux de la responsabilité sociétale, la Banque a réalisé en 2011 un état des lieux de ses pratiques environnementales, sociales et sociétales au regard des principes édictés

par la norme ISO 26000. Ce diagnostic a souligné les acquis de la démarche entreprise par la Banque de France qui constituent une base solide et présentent une maturité suffisante pour s'engager, le cas échéant, dans une approche ISO 26000.

4|2 La politique d'achat

La création, début 2011, d'une direction des Achats, s'est accompagnée d'un renforcement de la prise en compte des préoccupations liées au développement durable ou à la responsabilité sociétale dans la stratégie d'achat.

Dès l'expression de leurs besoins, les services prescripteurs, qui sont à l'origine des achats, sont sensibilisés aux enjeux d'une démarche visant à intégrer ces critères parmi ceux qui orienteront la décision d'adjudication. La rédaction des cahiers des charges des appels d'offres tient largement compte des exigences socio-environnementales, qui sont également de mieux en mieux comprises et acceptées par les soumissionnaires.

Par ailleurs, la gestion administrative des procédures achats a également évolué au profit d'une diminution sensible des consommations de papier. La numérisation et la transmission électronique d'un nombre croissant de documents ont été systématiquement recherchées. Ainsi, pour les procédures lancées en 2011 par la direction des Achats, 75 % des offres ont été reçues sous forme électronique.

4|3 Le système d'information développement durable

Afin de renforcer sa démarche RSE, la Banque conduit un projet en vue de se doter d'un outil de pilotage de sa stratégie développement durable, pour un suivi des indicateurs, des objectifs cibles et des plans d'action associés. Ce système d'information permettra de mesurer et de suivre l'évolution de l'empreinte environnementale et d'autres indicateurs liés au développement durable.

4|4 La communication

La communication interne, les actions de sensibilisation et de formation

Un nouveau site intranet DD

En matière de communication interne, le nouveau site intranet DD est à présent accessible dès la page d'accueil du site de la Banque. Il contribue au renforcement de la lisibilité de l'ensemble de la démarche développement durable de l'Institution, qu'il s'agisse des objectifs concernant la réduction de l'empreinte environnementale ou du suivi et des résultats des actions menées. Il comprend une rubrique de bonnes pratiques (bâtiment, déchets, déplacements, énergie, espaces verts, informatique...), un volet « économie » proposant des études internes, synthèses et comptes rendus de colloques, un espace dédié à l'écomobilité, des actualités internes, nationales et internationales. La communication interne s'est aussi enrichie de supports pédagogiques destinés à faciliter l'appropriation des enjeux du développement durable par l'ensemble des agents.

Des programmes de formation dédiés

Cette démarche s'appuie également sur un nouveau programme de formation : « Développement durable : responsabilité sociale, économique et environnementale » qui contribue au développement des compétences des agents sur un axe considéré comme stratégique par la Banque de France.

La communication externe et la participation à des réflexions collectives

Le secrétaire général Armand Pujal a signé la Charte du Club développement durable des établissements et entreprises publics le 8 avril 2011 en présence de Nathalie Kosciusko-Morizet, ministre de l'Écologie, du Développement durable, des Transports et du Logement. La Banque de France rejoint ainsi la soixantaine d'entreprises qui s'engagent à promouvoir les principes de développement durable, dans une démarche de responsabilité sociale et environnementale

intégrant en particulier les engagements du Grenelle de l'environnement. Dans le cadre des activités du Club, la Banque de France apporte sa contribution au sein de différents groupes de travail.

La Banque de France a participé au deuxième *Green Day* de la Banque centrale européenne en octobre 2011. Cette manifestation, qui accueille sur une journée des responsables « développement durable » des banques centrales de l'Eurosystème, permet de présenter les

démarches respectives ainsi que leurs fondements. Elle favorise également les échanges de bonnes pratiques et le *benchmarking* au sein d'un réseau émergent de correspondants européens.

Cette démarche globale et transverse s'inscrit dans une volonté d'anticipation du nouveau cadre légal qui se met en place, à travers la loi Grenelle II, et qui tend vers une plus grande transparence des entreprises en matière sociale et environnementale.

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 2011 au cours de la séance du 13 avril 2012. Le résultat net de la Banque de France s'établit à 1 570 millions d'euros, en baisse par rapport à 2010 (- 989 millions d'euros). Cette baisse du résultat net s'explique principalement par la dotation exceptionnelle de 2 065 millions d'euros au fonds pour risques généraux (FRG) alors que, dans un contexte de forte sollicitation de la Banque en réponse à la crise économique et financière, les charges d'exploitation ont été maîtrisées et le produit net des activités a augmenté.

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 sont en hausse d'une fin d'année à l'autre, s'établissant à 214 milliards d'euros en 2011, contre 183 milliards en 2010.

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, 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.

S'agissant des emplois, la progression des portefeuilles de titres libellés en euros correspond principalement 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			
<i>(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)</i>			
	2011	2010	Variation 2011/2010
Ressources fiduciaires nettes (billets en euros)	162 185	153 667	8 519
Billets mis en circulation par la Banque de France	88 838	81 099	7 739
Ajustement des billets alloués par l'Eurosystème	77 322	76 316	1 006
Avance à l'IEDOM	- 3 975	- 3 748	- 227
Billets en francs	567	602	- 35
RESSOURCES FIDUCIAIRES NETTES	162 752	154 268	8 484

Les billets en euros

Les ressources fiduciaires nettes enregistrent une progression plus modérée que les années précédentes dans un contexte de faible croissance 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 ; les 8 % restants 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).

Équilibre financier

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2011	2010	Variation 2011/2010
RESSOURCES NETTES	214 130	183 158	30 972
Ressources fiduciaires nettes	162 752	154 268	8 484
Refinancement bancaire net ^{a)}	22 930	9 659	13 271
Position nette avec la clientèle	16 893	10 404	6 489
Divers	11 555	8 827	2 728
EMPLOIS NETS	214 130	183 158	30 972
Or et devises	32 458	27 887	4 571
Portefeuilles en euros	148 567	98 698	49 869
Position avec l'Eurosystème ^{a)}	33 105	56 573	- 23 468

a) Les positions intra-SEBC liées au fonctionnement du système de paiement Target2 sont désormais agrégées avec la position vis-à-vis de l'Eurosystème au lieu d'être incluses dans l'agrégat du refinancement bancaire net (2010 pro forma)

Cette créance est rémunérée au taux 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 cinq départements d'outre-mer, les collectivités d'outre-mer de Saint-Pierre-et-Miquelon, Saint-Barthélemy et Saint-Martin. Il bénéficie d'une avance non rémunérée en contrepartie des coupures qu'il met en circulation. Le montant de l'avance correspond à une fraction de la circulation fiduciaire revenant à la France, calculée depuis le 1^{er} juillet 2007, selon les règles de répartition qui prévalent au sein de l'Eurosystème. Cette avance est annulée dans les comptes combinés de la Banque de France et de l'IEDOM.

Les billets en francs

Les billets en francs privés de cours légal sont restés échangeables aux guichets de la Banque de France pendant 10 ans, jusqu'au 17 février 2012. 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 567 millions d'euros, en diminution de 35 millions d'euros. Le produit sur le solde des billets en francs devenus non échangeables après le 17 février 2012 sera restitué à l'État en 2012.

Le refinancement bancaire

Cet agrégat regroupe les opérations avec les établissements de crédit qui relèvent de la politique monétaire ; les opérations conclues avec les établissements dans le cadre de l'activité avec la clientèle institutionnelle en sont exclues.

Les données à l'arrêté comptable font apparaître une forte augmentation du recours au refinancement comparé à fin 2010, en liaison notamment avec l'octroi d'importantes liquidités dans le cadre de la première opération de prêt à trois ans réalisée fin décembre 2011.

Les avoirs laissés en compte sur les livres de la Banque de France par les établissements de crédit français

Refinancement bancaire net

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2011	2010	Variation 2011/2010
Actif	172 368	34 984	137 383
Concours nets de politique monétaire en euros	148 071	34 984	113 087
Concours de politique monétaire en devises	24 297	0	24 297
Passif	195 298	44 643	150 655
Comptes courants des banques astreintes à réserves obligatoires, facilité de dépôt et reprises de liquidité	171 001	44 643	126 358
Contrepartie des concours en devises (dette non rémunérée vis-à-vis de la BCE)	24 297	0	24 297
REFINANCEMENT BANCAIRE NET	22 930	9 659	13 271

en fin d'année ont considérablement augmenté (de 45 à 171 milliards d'euros) du fait du tarissement des échanges sur le marché interbancaire, en liaison avec les craintes apparues avec la crise des dettes dans la zone euro. Au total, les opérations de politique monétaire avec les établissements de crédit français, enregistrées à l'actif et au passif, font apparaître une ressource nette pour la Banque de France.

Les opérations avec la clientèle institutionnelle

Opérations avec la clientèle institutionnelle

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2011	2010	Variation 2011/2010
Actif	135 755	111 225	24 530
Concours au Trésor public (avance sur pièces de monnaie)	0	0	0
Actifs en emploi des dépôts de clients (hors Trésor public)	135 755	111 225	24 530
Passif	152 648	121 630	31 019
Compte courant du Trésor	8 937	1 488	7 449
Dépôts de clients	143 711	120 142	23 569
POSITION NETTE AVEC LA CLIENTÈLE	16 893	10 404	6 489

Les opérations avec le Trésor public

Dans un contexte de faible liquidité du marché monétaire, l'encours du compte courant du Trésor est en forte progression d'une fin d'année à l'autre, passant de 1,5 milliard d'euros en 2010 à 8,9 milliards d'euros fin 2011.

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 leurs sont adossés sont suivis dans des comptes dédiés au bilan (cf. *supra*) et au hors-bilan¹.

Le volume d'activité avec la clientèle institutionnelle a augmenté de 20 % d'une fin d'exercice à l'autre pour s'établir à 144 milliards d'euros fin 2011.

Or et devises

La contrevaletur en euros des avoirs nets en or et en devises a continué de progresser, de 4,6 milliards d'euros d'une fin d'année à l'autre, principalement sous l'effet des opérations avec le FMI.

Les avoirs en or

Or et devises			
(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)			
	2011	2010	Variation 2011/2010
Actif	156 314	140 920	15 395
Avoirs en or	95 282	82 640	12 642
Avoirs et placements en devises	43 428	43 548	- 119
Relations avec le FMI	17 604	14 732	2 872
Passif	123 856	113 032	10 824
Engagements en devises	8 901	12 264	- 3 363
Contrepartie des allocations de DTS	12 030	11 734	296
Comptes de réévaluation (or, devises et titres en devises)	81 055	67 211	13 844
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	- 3 323
Réserve de réévaluation des réserves en or et en devises de l'État	21 869		21 869
OR ET DEVICES	- 32 458	- 27 887	- 4 571

¹ Cf. note 27 de l'annexe aux comptes annuels

² Comptablement, cet agrégat regroupe le poste A7 « Titres en euros » et la fraction du poste A4 « Créances en euros sur des non-résidents de la zone euro » dans laquelle sont comptabilisés les titres émis par des entités hors zone euro. Les portefeuilles de placement sont nets des comptes de réévaluation qui figurent au passif dans le poste P13.2.

Les avoirs en or de la Banque de France sont stables à 2 435 tonnes en fin d'année. Portée par une forte hausse des cours de l'or (+11,5 %), la valeur en euros des avoirs en or a en conséquence augmenté de 12,6 milliards d'euros d'une fin d'année à l'autre.

En 2011, la Banque de France a maintenu une activité de négociation de pièces d'or qui a permis de dégager des plus-values de cession de 8,7 millions d'euros. Ces plus-values réalisées ont été affectées à la « réserve de réévaluation des réserves en or et en devises de l'État » (RRRODE). Le compte de réévaluation sur or ouvert au 1^{er} janvier 1999, qui retrace la plus-value latente mesurée depuis cette date, s'établit en fin d'année 2011 à 76 milliards d'euros.

Les avoirs en devises et les opérations avec le Fonds monétaire international

Les avoirs en devises, nets des engagements, ont augmenté d'une fin d'année à l'autre, passant de 31,7 à 34,5 milliards d'euros en raison de l'appréciation des avoirs en devises contre euro et de renforcements limités des réserves de change. Des cessions d'intérêts en devises ont dégagé des plus-values réalisées nettes de change s'établissant à 38,7 millions d'euros qui ont été affectées à la RRRODE.

Les créances sur le Fonds monétaire international (FMI) s'établissent à 17,6 milliards d'euros, en progression de 2,9 milliards d'euros en raison des financements supplémentaires accordés par la France au FMI dans le contexte d'une poursuite de la mobilisation internationale pour faire face à la crise financière.

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 euros²

La Banque de France détient des portefeuilles en emploi de ses ressources monétaires (i) dans le cadre des programmes de politique monétaire décidés en 2009, en 2010 et en 2011 et (ii) dans le cadre de gestion

Portefeuilles en euros

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2011	2010	Variation 2011/2010
Portefeuilles monétaires en euros	142 356	92 876	49 480
Placement	20 505	13 680	6 824
Investissement	121 851	79 196	42 656
Portefeuilles en emploi des fonds propres et des provisions	6 212	5 823	389
Placement	3 707	3 526	181
Investissement	801	830	- 29
Participations	1 704	1 467	237
dont part dans le capital BCE	1 299	1 062	237
TITRES EN EUROS	148 567	98 698	49 869

adopté par l'Eurosystème à compter de 2003, qui autorise les banques centrales nationales à accroître leurs portefeuilles non liés à la mise en œuvre de la politique monétaire dans des limites revues chaque année.

Dans ce contexte, l'année 2011 a surtout été marquée par la hausse importante des encours de titres d'investissement liée aux opérations décidées dans le cadre de la politique monétaire.

Les portefeuilles en emploi de ressources propres

Ces portefeuilles, qui s'établissent à fin décembre à 6,2 milliards d'euros, sont en augmentation du fait du renforcement des fonds propres résultant des décisions d'affectation du résultat 2010.

Par ailleurs, les banques centrales nationales de l'Eurosystème ont été sollicitées pour libérer la deuxième tranche de l'augmentation du capital de la Banque centrale européenne (BCE). La part souscrite libérée par la Banque de France progresse ainsi de 237 millions d'euros.

La position nette vis-à-vis de l'eurosystème

La Banque détient plusieurs positions vis-à-vis de l'Eurosystème, en particulier :

- une 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)

	2011	2010	Variation 2011/2010
Créance sur l'Eurosystème au titre des billets	77 576	76 506	1 070
Créance sur la BCE au titre des avoirs en or et en devises transférés	8 281	8 263	18
Autres créances sur l'Eurosystème	467	167	300
Dettes vis-à-vis de l'Eurosystème liée à <i>Target2</i>	- 53 218	- 28 363	- 24 856
POSITION NETTE VIS-À-VIS DE L'EUROSYSTÈME	33 105	56 573	- 23 469

- une 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 ;

- une dette, liée au fonctionnement du système de paiement *Target2* utilisé pour les virements en monnaie centrale dans la zone euro, qui est passée de 28,4 à 53,2 milliards d'euros d'une fin d'année à l'autre.

Ces positions sont rémunérées au taux des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème.

Les autres créances sur l'Eurosystème correspondent à l'acompte sur dividende de la BCE d'un montant de 132 millions d'euros, et aux produits à recevoir de la BCE au titre du solde de répartition du revenu monétaire (334 millions d'euros en 2011 contre 167 en 2010). Le solde de répartition du revenu monétaire intègre des corrections au titre des exercices 2008 à 2010 d'un montant de 8,3 millions d'euros.

Divers

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 de réserves disponibles.

Le solde net de la rubrique « Autres postes » est en forte hausse, de 4,4 milliards d'euros depuis fin 2010, du fait notamment d'une dotation au fonds pour risques généraux de 2 065 millions d'euros.

Autres postes

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2011	2010	Variation 2011/2010
Capital, réserves et report à nouveau	5 832	4 954	879
Provisions pour risques et charges	1 015	1 221	- 205
Fonds pour risques généraux	3 810	1 745	2 065
Immobilisations	- 892	- 865	- 27
Autres passifs	219	- 786	1 005
Résultat net	1 570	2 559	- 989
DIVERS	11 555	8 827	2 728

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 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, à 4,0 milliards fin 2009, à 2,2 milliards d'euros fin 2010, puis à 949 millions d'euros fin 2011 en raison des cessions d'actifs réalisées et de l'appréciation de la valeur de marché des titres remis en garantie de ces opérations. En conséquence, pour la troisième année consécutive, une reprise de provision a été enregistrée dans les comptes de la Banque, pour un montant de 260 millions d'euros, ramenant le montant initialement provisionné de 1 186 à 196 millions d'euros.

Par ailleurs, le FRG a été porté à 3 810 millions d'euros par une dotation de 2 065 millions d'euros afin de prendre en compte l'augmentation globale des risques auxquels la Banque est exposée dans le cadre des opérations menées dans l'exercice de ses missions.

1|2 L'analyse des résultats

Le résultat net pour l'exercice 2011 s'établit à 1 570 millions d'euros, en baisse de 989 millions d'euros par rapport à 2010.

³ 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 tiré des opérations qu'elle a elle-même réalisées. Pour la Banque de France, ce solde correspond à un produit supplémentaire de 334 millions d'euros en 2011 contre 167 millions en 2010 (hors reprise de provision).

Le produit net des activités

Le résultat net des activités de la Banque de France s'établit en forte hausse : 7 760 millions d'euros en 2011 contre 6 435 millions d'euros en 2010 (+ 20,6 %).

La croissance des produits monétaires en euros et, dans une moindre mesure, le résultat net des opérations non monétaires sont les principaux facteurs d'explication de la progression du résultat net des activités. Compte tenu du contexte persistant de taux d'intérêt bas, les produits monétaires en devises enregistrent quant à eux une hausse modérée.

Produit net des activités

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2011	2010	Variation 2011/2010
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS	7 760	6 435	1 325
Produits monétaires en euros	5 251	4 284	967
Revenus des portefeuilles d'investissement et de placement	4 188	3 031	1 157
Produits nets du refinancement du système bancaire	74	315	- 242
Produits nets des positions avec l'Eurosystème	460	464	- 4
Répartition du revenu monétaire	594	540	55
Autres comptes rémunérés	- 64	- 66	2
Produits monétaires en devises	996	925	71
Dividendes BCE et IEDOM	190	304	- 113
Résultat net des opérations non monétaires	1 322	922	400

Les produits monétaires nets en euros

Les produits monétaires en euros constituent la composante principale des revenus de la Banque de France. Ils intègrent (i) les revenus des titres détenus en portefeuille, (ii) les produits nets du refinancement bancaire correspondant à la différence entre les intérêts reçus des prêts bancaires consentis dans le cadre de la politique monétaire et la rémunération des dépôts des établissements de crédit (réserves obligatoires, facilités de dépôts, et reprises de liquidités en blanc), (iii) la rémunération des balances intra-Eurosystème correspondant principalement aux ajustements opérés sur le poste de billets en circulation, au transfert de réserves de change à la BCE et aux positions liées au système de paiement *Target2* et (iv) les produits nets résultant des règles de partage du revenu monétaire. Cette dernière composante comprend le solde de répartition du revenu monétaire de l'Eurosystème³ et les dotations/reprises des provisions sur opérations de politique monétaire.

Dans un contexte marqué par la croissance des encours au bilan et le niveau de rémunération élevé des programmes d'achat de titres décidés par la BCE, les produits d'intérêts se sont inscrits en hausse. Ces produits ont également marginalement bénéficié de la hausse temporaire du taux directeur de 1 % à 1,50 % : le taux des opérations principales de refinancement s'est élevé à 1,25 % en moyenne sur l'exercice 2011, contre 1 % en 2010.

Les produits monétaires nets des opérations en devises

Les portefeuilles en devises financés par des ressources monétaires ont dégagé, en 2011, un résultat de 996 millions d'euros, soit une augmentation de 71 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Le maintien de taux bas aux États-Unis a réduit la rémunération des avoirs en dollars, mais cet effet a été compensé par les revenus tirés de la diversification des réserves de change.

Les dividendes BCE et IEDOM

Au titre de son résultat dégagé en 2010, la BCE a versé sur l'exercice 2011 un dividende de 35 millions d'euros à la Banque de France. Elle a par ailleurs reversé au titre de 2011 le solde de son revenu de seigneurage disponible après dotation à sa provision pour risques, qui a permis de générer un acompte sur dividende de 132 millions d'euros.

Par ailleurs, le dividende versé par l'IEDOM en 2011 au titre de l'exercice 2010 a atteint 23 millions d'euros, en hausse de 18 millions par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat net des opérations non monétaires

Les opérations non monétaires enregistrent un résultat net total de 1 322 millions d'euros en 2011, soit une augmentation de 402 millions par rapport à 2010.

Le résultat des opérations non monétaires traduit la hausse de l'activité auprès de la clientèle institutionnelle en 2011. Par ailleurs, pour la première fois, les prestations fournies à l'État, pour son compte ou à sa demande, ont été remboursées en 2011 à leur coût complet, générant ainsi un supplément de revenu des opérations non monétaires par rapport à 2010. Le produit des ventes de biens à

d'autres banques centrales (exportation de billets autres que libellés en euros) et des prestations de services aux banques commerciales (gestion de moyens de paiement et de fichiers de renseignements) enregistre un léger recul de l'ordre de 2,7 % d'une fin d'année sur l'autre.

La contribution prélevée auprès des organismes assujettis à l'Autorité de contrôle prudentiel, adossée à la Banque de France, a permis de financer les charges d'exploitation de ladite autorité sans peser sur les charges nettes à couvrir par le résultat de la Banque.

Enfin, les revenus des portefeuilles en emploi des fonds propres et en emploi de la Caisse de réserve des employés ont pâti de la baisse des marchés actions, et s'établissent à 171 millions d'euros, en diminution de 36 millions d'euros par rapport à l'exercice antérieur.

Les charges d'exploitation

Les charges d'exploitation s'établissent à 2 109 millions d'euros en 2011, en augmentation de 202 millions d'euros par rapport à 2010.

L'augmentation des charges de pensions et le confortement des ressources de l'Autorité de contrôle prudentiel ont principalement contribué à la hausse des frais de personnel. Les autres charges de personnel ont augmenté modérément.

La reprise d'une provision fiscale de 96 millions d'euros en 2010 crée un effet de base qui est le principal facteur d'explication de la variation des autres charges d'exploitation en 2011. Celles-ci progressent également en raison des

Charges d'exploitation

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2011	2010	Variation 2011/2010
CHARGES D'EXPLOITATION	- 2 109	- 1 907	- 202
Frais de personnel et charges assimilées	- 1 432	- 1 398	- 35
Impôts et taxes	- 38	- 45	7
Amortissements sur immobilisations	- 144	- 136	- 8
Produits au titre de la production immobilisée et stockée	13	31	- 18
Autres charges d'exploitation	- 508	- 360	- 149

dépenses informatiques, notamment liées aux projets de l'Eurosystème, et aux frais postaux en lien avec l'augmentation des dossiers de surendettement déposés à la Banque.

Le résultat

Soldes du compte de résultat

(encours en fin d'année et variation, en millions d'euros)

	2011	2010	Variation 2011/2010
Résultat net des activités de la Banque de France	7 760	6 435	1 325
Charges d'exploitation	- 2 109	- 1 907	- 202
Résultat ordinaire avant impôt	5 651	4 527	1 123
Dotation nette au Fonds pour risques généraux et aux provisions réglementées	- 2 067	- 405	- 1 662
Résultat exceptionnel	-	0	0
Impôt sur les bénéfices	- 2 014	- 1 563	- 450
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	1 570	2 559	- 989

Le fonds pour risques généraux

Le FRG a vocation à couvrir l'ensemble des risques auxquels la Banque de France est exposée dans le cadre de ses activités, à l'exclusion du risque de change encouru sur les réserves en or et en devises dont la couverture est assurée par la réserve de réévaluation des réserves en or et en devises de l'État. Il s'agit d'une ressource utilisable pour faire face à toute occurrence d'un risque dont la couverture adéquate ne pourrait être assurée par le résultat courant.

La hausse du volume des opérations réalisées au titre de la politique monétaire et les risques associés aux mesures exceptionnelles prises en réponse à la crise financière ont nécessité en 2011 un confortement de ce fonds à hauteur de 2 065 millions d'euros. Cette dotation porte le FRG à 3 810 millions d'euros.

L'impôt sur les bénéfices

La Banque de France est soumise à l'impôt sur les sociétés et aux contributions additionnelles. L'impôt à verser au titre de l'exercice 2011 est de 2 014 millions d'euros, soit une progression de 450 millions d'euros par rapport à l'exercice 2010. Cette progression s'explique par la hausse du résultat ordinaire et, à hauteur de 93 millions d'euros, par la contribution exceptionnelle de 5 % mise

en place par la loi de finance rectificative n° 2011-1978 du 28 décembre 2011.

L'affectation du résultat net

Après confortement du fonds pour risques généraux, dotation de 2,1 millions d'euros aux amortissements dérogatoires et paiement de l'impôt sur les bénéfices, le résultat net de la Banque de France pour l'exercice 2011 s'établit en baisse de 989 millions d'euros à 1 570 millions d'euros.

Le décret n° 2011-256 du 9 mars 2011 qui 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*, et fixé le plafond de cette dernière à deux fois le montant du capital, a permis de reconstituer la capacité de dotation à cette réserve générale.

Dans sa séance du 13 avril 2012, le Conseil général a approuvé les comptes de l'exercice 2011 certifiés, comme les années précédentes, par les commissaires aux comptes et a délibéré sur l'affectation du résultat.

Après prise en compte du report à nouveau de 126 millions d'euros, le Conseil général a décidé de procéder à l'affectation suivante du résultat à répartir (1 696 millions d'euros) :

- dotation réglementaire à la réserve générale de 78 millions d'euros, soit 5 % du résultat net ;
- versement d'un dividende à l'État de 877 millions d'euros ;
- dotation au fonds de réserve non affecté pour un montant de 161 millions d'euros ;
- dotation à la Caisse de réserve des employés de 126 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 146 millions d'euros ;
- dotation à la provision pour investissement pour un montant de 5,5 millions d'euros.

Le solde, soit 302,3 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 2011

(en millions d'euros) ^{a)}

Notes annexes	Poste	Libellés	2011	2010
ACTIF				
1	A1	Avoirs en or	95 282	82 640
2	A2	Avoirs en devises (hors relations avec le FMI)	67 725	43 548
		2.1 Avoirs en devises auprès de non-résidents de la zone euro	23 116	31 608
		2.2 Avoirs en devises auprès de résidents de la zone euro	44 609	11 940
3	A3	Relations avec le FMI	17 604	14 732
		3.1 Concours au FMI	6 027	3 453
		3.2 Acquisitions de DTS	11 577	11 279
5	A4	Créances en euros sur non-résidents de la zone euro	10 113	6 901
4	A5	Concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	129 336	34 984
5	A6	Autres concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro	51 420	24 716
6	A7	Titres en euros émis par des résidents de la zone Euro	139 294	90 415
		7.1 Titres détenus dans le cadre d'opérations de politique monétaire	48 756	21 336
		7.2 Autres titres	90 538	69 079
	A8	Relations au sein de l'Eurosystème	87 622	85 998
13		8.1 Participation au capital de la BCE	1 299	1 062
7		8.2 Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 281	8 263
8		8.3 Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	77 576	76 506
9		8.4 Autres créances sur l'Eurosystème	467	167
10	A9	Avance à l'IEDOM	3 975	3 748
	A10	Créances sur le Trésor public	0	0
11	A11	Autres actifs financiers en euros et en devises	100 964	88 480
12	A12	Divers	4 618	4 194
13	A13	Valeurs immobilisées	1 297	1 270
		13.1 Immobilisations corporelles et incorporelles	892	865
		13.2 Titres de participation	405	405
TOTAL DE L'ACTIF			709 250	481 626
PASSIF			2011	2010
				<i>Pro forma</i>
14	P1	Billets en circulation	166 160	157 415
4	P2	Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	171 001	44 643
		2.1 Comptes courants	53 163	32 911
		2.2 Autres engagements	117 838	11 732
	P3	Autres engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro	1 874	1 688
15	P4	Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	18 699	20 042
2	P5	Engagements en devises	8 901	12 264
3	P6	Contrepartie des allocations de DTS	12 030	11 734
16	P7	Relations au sein de l'Eurosystème	77 515	28 363
17	P8	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	13 151	5 504
		8.1 Engagements vis-à-vis de l'État	8 937	1 487
		8.2 Autres engagements	4 214	4 017
18	P9	Comptes de recouvrement	102	213
19	P10	Opérations bancaires	118 924	91 818
20	P11	Divers	4 996	7 590
21	P12	Provisions pour risques et charges	1 015	1 221
22	P13	Comptes de réévaluation	81 709	67 961
23	P14	Fonds pour risques généraux et provisions réglementées	3 902	1 835
24	P15	Réserve de réévaluation des réserves en or et en devises de l'État	21 869	21 822
25	P17	Capital, réserves et report à nouveau	5 832	4 954
	P18	Résultat net	1 570	2 559
TOTAL DU PASSIF			709 250	481 626

a) Chaque ligne du bilan est arrondie au million d'euros le plus proche. C'est pourquoi un total ou un sous-total peut parfois ne pas correspondre à la somme des arrondis qui le compose.

Compte de résultat de l'exercice 2011

(en millions d'euros) ^{a)}

Notes annexes	Poste	Libellés	2011	2010
	1.	Produit net des activités de la Banque de France	7 759	6 434
31	1.1	Produit net d'intérêt	6 216	4 901
	1.1.1	Intérêts et produits assimilés	8 878	6 749
	1.1.2	Intérêts et charges assimilées	- 2 663	- 1 848
32	1.2	Résultat net des opérations financières	- 48	30
	1.2.1	Solde net des gains/pertes réalisés et des moins-values latentes sur devises	47	260
	1.2.2	Solde net des dotations/prélèvements sur les réserves de réévaluation devises	- 47	- 260
	1.2.3	Solde net des autres produits et charges sur opérations financières	- 48	30
	1.3	Commissions	12	15
	1.3.1	Commissions (produits)	44	44
	1.3.2	Commissions (charges)	- 32	- 29
33	1.4	Produits des actions et des titres de participation	222	361
34	1.5	Solde de la répartition du revenu monétaire	594	540
35	1.6	Net des autres produits et charges	763	587
	2.	Charges d'exploitation	- 2 109	- 1 907
36	2.1	Frais de personnel et charges assimilées	- 1 432	- 1 398
	2.2	Impôts et taxes	- 38	- 45
	2.3	Dotations aux provisions et amortissements sur immobilisations	- 144	- 136
	2.4	Net des autres produits et charges d'exploitation	- 495	- 328
		RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔT (1 + 2)	5 650	4 527
	3.	Dotation nette au Fonds pour risques généraux et aux provisions réglementées (FRG)	- 2 067	- 405
	4.	Résultat exceptionnel	-	-
	4.1	Produits exceptionnels	-	-
	4.2	Charges exceptionnelles	-	-
37	5.	Impôt sur les bénéfices	- 2 014	- 1 563
		RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	1 570	2 559

a) Chaque ligne du compte de résultat est arrondie au million d'euros le plus proche. C'est pourquoi un total ou un sous-total peut parfois ne pas correspondre à la somme des arrondis qui le compose.

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 11 novembre 2011 **concernant le cadre juridique des procédures comptables et d'information financière dans le Système européen de banques centrales** ⁴ pour toutes les activités qu'elle exerce dans le cadre du SEBC. Cette orientation fixe, en particulier, les

⁴ JOUE du 09/02/2011, L35 page 31

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 l'Autorité des normes comptables (ANC) s'appliquent à la Banque de France ; toutefois le Conseil général de la Banque de France peut rendre applicables à ces autres activités les règles de comptabilisation et d'évaluation recommandées par la BCE.

Depuis le 1^{er} janvier 2003, elle a étendu aux portefeuilles-titres comptabilisés dans le poste A11 du bilan les méthodes comptables fixées par l'orientation du Conseil des gouverneurs de la BCE en date du 5 décembre 2002 (remplacée depuis par l'orientation du 10 novembre 2006, puis par celle du 11 novembre 2011).

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 P13). 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 et en devises de l'État

En vertu de la nouvelle convention entre l'État et la Banque de France, qui est entrée en vigueur le 2 février 2011 et qui se substitue à la convention du 31 mars 1999, la réserve de réévaluation des réserves en or de l'État – RRROE – et la réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État – RRRDE – ont été fusionnées en une seule réserve intitulée « réserve de réévaluation des réserves en or et en devises de l'État » – RRRODE. En vue d'assurer une meilleure comparabilité, les deux réserves ont été fusionnées dans les comptes *pro forma* établis au 31 décembre 2010.

À l'instar de la convention de 1999, la nouvelle convention de 2011 permet 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, grâce à un mécanisme de dotation ou de prélèvement symétrique, par la contrepartie du compte de résultat, à la RRRODE. Comme auparavant, l'affectation d'un gain net de change à la RRRODE ne peut s'effectuer que dans la limite du bénéfice net dégagé avant dotation.

La nouvelle convention dispose en outre, que :

- le montant de la RRRODE doit être désormais au moins égal à 12 % des avoirs en or et en devises ; il doit également permettre de couvrir les pertes qui résulteraient d'un retour des cours aux niveaux les plus défavorables des dix derniers exercices ;
- si la RRRODE est inférieure à son montant minimum tel que défini ci-dessus, elle est abondée

par le prélèvement sur le résultat de l'exercice sans excéder 20 % du bénéfice net.

Les autres résultats de change

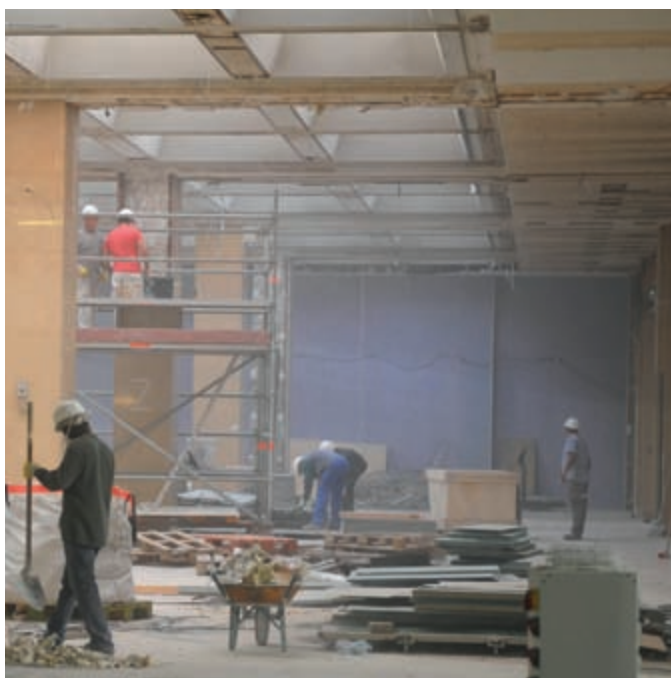
La Banque de France applique les dispositions du règlement n° 89-01 du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF) aux opérations en devises autres que celles relevant des missions fondamentales. Les dépôts et les placements en devises sont valorisés sur la base du cours du dernier jour ouvrable de l'année. Les gains ou pertes de changes 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 30 – 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 pour les titres en devises détenus dans le cadre de la gestion des réserves de change ;
- dans le poste A7.1 lorsqu'il s'agit de titres acquis dans le cadre d'opérations de politique monétaire ;
- dans le poste A11 pour les titres en euros adossés aux fonds propres, aux provisions et aux dépôts de la clientèle enregistrés dans le poste P4 ou P10 ;
- dans le poste A12 pour les titres de la Caisse de réserve des employés de la Banque de France (cf. note 30) ;
- dans le poste A4 ou A7.2 pour les autres titres libellés en euros selon qu'ils sont émis par des non-résidents ou des résidents.

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 P13). 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 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 P13). 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 réserves en or et en 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 P13). 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 P13). 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 applicables en France.

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, ainsi que 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

Cf. note 23

Le régime de retraite

Cf. note 30

Les événements postérieurs à la date d'arrêté des comptes annuels

Cf. note 6

Les informations sur les postes du bilan, du hors-bilan et du compte de résultat

Pour des raisons de confidentialité, certaines informations relatives aux opérations effectuées dans le cadre de l'exercice des missions fondamentales de la Banque de France ne sont pas publiées, conformément aux décisions du Conseil général, en application de l'article R144-6 du *Code monétaire et financier*.

Le bilan

NOTE 1 : AVOIRS EN OR

En 2009, les banques centrales de l'Eurosystème, la Banque nationale suisse et la Banque royale 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, 2 435 tonnes, n'a pas varié en 2011.

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.

Les titres à revenu fixe libellés en devises sont constitués de titres que la Banque a l'intention de conserver

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)

	2011	2010
ACTIF		
Avoirs en devises		
Comptes à vue	100	28
Comptes à terme	14 360	15 486
Fourniture de liquidité en dollars aux contreparties de l'Eurosystème	25 118	–
Titres reçus en pension	504	836
Titres à revenu fixe	27 345	26 918
Créances rattachées	298	280
TOTAL	67 725	43 548
PASSIF		
Engagements en devises		
Titres donnés en pension livrée	8 896	12 262
Dettes rattachées	6	2
TOTAL	8 901	12 264

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 11 650 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 10 570 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Le poste « Avoirs en devises » comprend également des créances sur des résidents de la zone euro, sous forme de titres reçus en pension pour une contre-valeur de 25 118 millions d'euros (32,5 milliards de dollars), ces concours ont été consentis dans le cadre du dispositif temporaire d'échange réciproque de devises (accords de *swaps*) mis en place entre le Système fédéral de réserve et la BCE. Au titre de ce programme, le Système fédéral de réserve a fourni des dollars à la BCE au moyen de *swaps* Euro/USD. La BCE a engagé parallèlement des opérations d'échanges adossées avec les BCN qui ont adopté l'euro, lesquelles ont utilisé les fonds correspondants pour mener des opérations d'apport de liquidité en dollars avec les contreparties de l'Eurosystème. Ces opérations d'échanges adossées génèrent une position intra-Eurosystème non rémunérée entre la BCE et les BCN, enregistrée sous le poste P7 « Relations avec l'Eurosystème ».

NOTE 3 : RELATIONS AVEC LE FMI

Le montant des concours au FMI est égal à la contre-valeur en euros :

- des droits de tirage dans le cadre de la tranche de réserve qui correspond à la fraction réglée en or et en autres avoirs de change de la quote-part française dans le capital du FMI, augmentée de l'utilisation nette en euros par le FMI liée, notamment, aux tirages et versements en euros effectués sur la France par les pays membres ;
- des prêts consentis au FMI dans le cadre de l'accord entré en vigueur le 2 décembre 2009 (cf. *infra*) ;
- des prêts consentis au trust PRGT (*poverty reduction growth trust*) constitué sous l'égide du FMI.

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 :

- d'une utilisation nette par le FMI du quota en euros de la France pour 1 091 millions d'euros (excédent des tirages sur les remboursements) ;
- du tirage de 1 144 millions de DTS (équivalents à 1 313 millions d'euros) en 2011 suite à l'accord de prêt intervenu entre la Banque de France et le FMI en décembre 2009. Cet accord porte sur un montant maximal de 21 178 millions d'euros depuis que les accords bilatéraux d'emprunt ont été fusionnés avec les nouveaux accords d'emprunt en février 2011 ;
- de prêts accordés au trust PRGT (*poverty reduction growth trust*) constitué sous l'égide du FMI pour un montant de 194 millions de DTS (équivalents à 230 millions d'euros).

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'échange 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. 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)

	2011	2010
ACTIF		
Concours au FMI	6 025	3 453
Acquisitions de DTS	11 574	11 271
Créances rattachées	6	8
TOTAL	17 604	14 732
PASSIF		
Contrepartie des allocations de DTS	12 026	11 727
Dettes rattachées	4	7
TOTAL	12 030	11 734

NOTE 4 : OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Le total des créances détenues par l'Eurosystème au titre des opérations de politique monétaire s'élevait à 863 568 millions d'euros dont 129 238 millions d'euros sont inscrits au bilan de la Banque de France. 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.

Depuis octobre 2008, ces opérations sont effectuées à taux fixe.

Les opérations de refinancement à plus long terme sont assurées par voie d'appels d'offres mensuels pour des concours d'une durée de trois mois. Dans le cadre des mesures supplémentaires de soutien renforcé au crédit destinées à favoriser le crédit bancaire et la liquidité sur le marché monétaire de la zone euro, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a notamment décidé, en décembre 2011, d'effectuer deux opérations de refinancement à plus long terme d'une durée de 36 mois assorties d'une option de remboursement anticipé après un an. Ces opérations sont effectuées sous la forme d'appels d'offres à taux fixe, la totalité des soumissions étant servie. Le taux de ces opérations est égal à la moyenne des taux des opérations principales de refinancement effectuées pendant la durée de l'opération de refinancement à plus long terme concernée. Les intérêts seront versés à l'échéance de chacune des opérations. L'adjudication de la première opération est intervenue le 21 décembre 2011, la seconde était programmée pour le 29 février 2012.

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 cession temporaire, 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.

**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)

	2011	2010
Comptes courants	53 135	32 878
Autres engagements	117 827	11 709
Facilités de dépôt	51 262	10 959
Reprises de liquidité en blanc	66 565	750
Mises en pension	–	–
Appels de marge reçus	–	–
Dettes rattachées	39	56
TOTAL	171 001	44 643

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 il 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 sur la base de la moyenne du taux d'intérêt des opérations principales de refinancement sur la période de constitution.

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

**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)

	2011	2010
Opérations principales de refinancement	6 098	11 955
Opérations de refinancement à plus long terme	123 140	20 221
Opérations de réglage fin	0	2 800
Opérations structurelles	–	–
Facilités de prêt marginal	–	–
Appels de marge versés	–	–
Créances rattachées	98	8
TOTAL	129 336	34 984

pour le taux du marché interbancaire. Le montant élevé de la facilité de dépôt au 31 décembre 2011 est à mettre en lien avec l'opération de refinancement à 3 ans du 21 décembre 2011 décrite *supra*.

**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. Le poste A6 comprend également pour 18,7 milliards d'euros le tirage sur la ligne de liquidité d'urgence consenti en dehors des opérations de politique monétaire de l'Eurosystème à un établissement de crédit résident. Le montant total du prêt est garanti par du collatéral.

**Créances en euros émises par des non-résidents
de la zone euro**
Poste A4 de l'actif
(en millions d'euros)

	2011	2010
Titres conservés jusqu'à échéance	3 142	2 524
Autres créances	6 899	4 318
Créances rattachées	72	59
TOTAL	10 113	6 901

**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 des deux programmes d'achat d'obligations sécurisées ⁵ et dans le cadre du programme pour les marchés de titres : SMP – *Securities Markets Programme* ⁶.

Le montant des achats d'obligations sécurisées fixé dans le premier programme a été atteint fin juin 2010.

Le 6 octobre 2011, le Conseil des gouverneurs de la BCE a annoncé le second programme d'achat

d'obligations sécurisées. Il prévoit l'achat par les BCN et la BCE d'obligations sécurisées émises dans la zone euro en vue d'améliorer les conditions de financement des établissements de crédit et des entreprises et d'inciter les établissements de crédit à maintenir et développer les crédits à leurs clients. Ce programme devrait être achevé d'ici fin octobre 2012.

Enfin, dans le cadre du programme SMP, la BCE et les BCN peuvent acheter des titres de dettes d'émetteurs publics ou privés de la zone euro en vue de corriger les dysfonctionnements de certains segments des marchés de titres de dettes de la zone euro et de restaurer le bon fonctionnement des mécanismes de transmission de la politique monétaire. Le montant total des titres détenus par les BCN de l'Eurosystème, dans le cadre du programme SMP, s'élève à 194 155 millions d'euros en 2011 contre 60 873 millions d'euros en 2010. La part de la Banque de France, quant à elle, s'élève en 2011 à 36 946 millions d'euros contre 9 353 millions d'euros en 2010. 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 matérialisaient, seront entièrement partagés entre les BCN de l'Eurosystème à proportion de leur clé dans le capital de la BCE.

Tous les titres détenus dans le cadre d'opérations de politique monétaire sont des titres à revenu fixe qui ont vocation à être conservés jusqu'à l'échéance et sont comptabilisés au coût amorti ; ils font l'objet de tests de dépréciation menés sur la base des informations disponibles et d'une estimation des montants recouvrables à la date d'arrêt.

Dans ce contexte, le Conseil des gouverneurs a examiné l'impact pour l'Eurosystème du programme d'initiative du secteur privé (*Private sector involvement* ou PSI) annoncé en 2011. Ce programme proposait une restructuration d'une partie de la dette émise par la République grecque pour assurer le caractère soutenable à long terme de sa dette. Une partie des titres détenus par l'Eurosystème dans le cadre du SMP sont émis par la République grecque. Toutefois, étant donné que ce programme d'échange volontaire ne vise que la dette

⁵ Cf. les communiqués de presse de la BCE du 4 juin 2009 et du 6 octobre 2011

⁶ Cf. communiqué de presse de la BCE du 10 mai 2010

détenue par le secteur privé, il sera sans incidence sur les revenus futurs générés par les titres détenus par les banques centrales de l'Eurosystème. Le Conseil des gouverneurs a estimé par ailleurs, qu'il n'y avait pas lieu de considérer au 31 décembre 2011 que ce programme ne serait pas mis en œuvre avec succès. Par conséquent aucune dépréciation n'a été constatée sur ce portefeuille au 31 décembre 2011.

Événements post-clôture

En février 2012, les banques centrales de l'Eurosystème ont échangé les titres émis par l'État grec qu'elles détenaient dans le portefeuille SMP de politique monétaire et, le cas échéant dans d'autres portefeuilles, contre de nouveaux titres émis par la République grecque. Ces titres nouvellement acquis ont exactement les mêmes caractéristiques que ceux qu'ils remplacent en termes de montant nominal, de taux d'intérêt, de date de paiement des coupons et de date de remboursement final. Ces nouveaux titres n'ont pas été inclus dans la liste des titres éligibles à la restructuration de la dette grecque réalisée dans le contexte de l'initiative dite PSI (*Private Sector Involvement*).

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 28). Outre des titres à revenu fixe, ce poste comprend un OPCVM obligataire.

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 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)

	2011	2010
Créance sur la BCE		
au titre des avoirs de réserve transférés	8 192	8 192
Créances rattachées	89	71
TOTAL	8 281	8 263

NOTE 8 : CRÉANCE SUR L'EUROSYSTÈME

AU TITRE DES BILLETS EN EUROS EN CIRCULATION

La créance *intra*-SEBC issue de la répartition des billets en euros au sein de l'Eurosystème et la dette vis-à-vis de la BCE au titre de la part de 8 % des billets en euros en circulation figurent pour leur montant net dans le poste A8.3 « Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation » ainsi que les intérêts courus non échus au 31 décembre 2011. 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'EUROSYSTÈME

Ce poste comprend le produit à recevoir de la BCE au titre de la distribution du solde du revenu monétaire (cf. note 34 du compte de résultat) ainsi que l'acompte sur dividende de la BCE (cf. note 14 sur les billets en circulation).

En 2011, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de distribuer un acompte sur dividende de

Titres en euros émis par des résidents de la zone euro

Poste A7 de l'actif

(en millions d'euros)

	2011	2010
A7.1 Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	49 732	21 336
Titre du programme pour les marchés de titres SMP	36 946	9 353
Titre du premier programme d'achat d'obligations sécurisées	11 073	11 505
Titre du deuxième programme d'achat d'obligations sécurisées	737	0
Créances rattachées	976	478
A7.2 Autres titres	89 562	69 079
Titres conservés jusqu'à échéance	68 404	54 260
Autres titres à revenu fixe	19 784	13 632
Créances rattachées	1 374	1 187
TOTAL	139 294	90 415

Autres créances sur l'Eurosystème

Poste A8.4 de l'actif

(en millions d'euros)

	2011	2010
Autres créances sur l'Eurosystème	334	167
Comptes sur dividendes BCE	133	0
TOTAL	467	167

654 millions d'euros aux BCN de l'Eurosystème (soit 133 millions pour la Banque de France).

NOTE 10 : AVANCE À L'IEDOM

La mise en circulation des billets dans les départements d'outre-mer et les collectivités d'outre-mer de Saint-Pierre-et-Miquelon, de Saint-Barthélemy et de Saint-Martin est assurée par l'IEDOM au nom, pour le compte et sous l'autorité de la Banque de France.

Dans ce cadre, la Banque de France consent à l'IEDOM une avance non rémunérée pour un montant correspondant à une estimation de la valeur des billets en circulation dans les territoires concernés.

NOTE 11 : AUTRES ACTIFS FINANCIERS EN EUROS ET EN DEVISES

Autres actifs financiers en euros et en devises

Poste A11 de l'actif

(en millions d'euros)

	2011	2010
Titres à revenu fixe conservés jusqu'à l'échéance ^{a), b)}	71 470	59 706
Autres titres à revenu fixe et titres à revenu variable	4 403	4 427
Autres opérations	24 901	24 218
Créances rattachées	190	129
TOTAL DES AUTRES ACTIFS FINANCIERS EN EUROS ET EN DEVISES	100 964	88 480

a) En 2011, 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 : 57 221 millions d'euros. Dont titres adossés à des dépôts de la clientèle 70 819 millions d'euros (cf. note 28)

Le poste A11 comprend notamment les titres adossés aux dépôts de la clientèle, enregistrés dans les poste P4 et P10, aux fonds propres et aux provisions.

Portefeuilles-titres

Extrait du poste A11 de l'actif

(en millions d'euros)

	2011	2010		
	Titres à revenu fixe conservés jusqu'à l'échéance	Autres titres	Total	Total
Titres à revenu fixe				
Effets publics	71 003		71 003	59 483
Titres émis par des organismes publics	104		104	180
Autres émetteurs	364		364	317
Créances rattachées	169		169	121
VALEUR NETTE AU BILAN	71 640		71 640	60 101
Actions et autres titres à revenu variable				
OPCVM français et étrangers		1 347	1 347	1 368
OPCVM de capitalisation		2 780	2 780	2 698
Autres titres à revenu variable		81	81	87
VALEUR NETTE AU BILAN		4 208	4 208	4 153

NOTE 12 : DIVERS

Les « autres comptes de régularisation » intègrent 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.

Divers

Poste A12 de l'actif

(en millions d'euros)

	2011	2010
Comptes de régularisation	818	363
Produits à recevoir	435	339
Charges constatées d'avance	23	24
Autres comptes de régularisation	360	—
Divers	3 800	3 831
TOTAL	4 618	4 194

Valeurs immobilisées au 31 décembre

Poste A8.1 et A13 de l'actif

(en millions d'euros)

	2011	Augmentation	Diminution	2010
Participation BCE (valeur brute)	1 293	237	–	1 056
Écart de conversion sur participation BCE	6			6
Participation BCE (valeur au bilan)	1 299			1 062
Titres de participation hors BCE (valeur brute)	405			405
Immobilisations incorporelles (valeur brute)	516	132	64	448
Amortissements	308	60	3	251
Immobilisations incorporelles (valeur nette)	208	72	61	197
Immobilisations corporelles (valeur brute)	2 180	331	282	2 130
Amortissements et provisions	1 496	84	51	1 462
Immobilisations corporelles (valeur nette)	684	247	231	668
Total des immobilisations incorporelles et corporelles (valeur nette)	892	319	292	865

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 2011

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 2011	Résultat 2011	Valeur comptable au bilan 2011
Banque centrale européenne ^{a)}	A 8.1	Non	20,32	37 217	728	1 299
Banque des règlements internationaux	A 13.2	Non	9,16	19 589	968	405
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

a) 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.

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^{er} 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 libéreront cette augmentation de capital en trois paiements annuels d'égale montant à compter de 2010 (237 millions d'euros pour la France). Le second règlement a été réalisé le 29 décembre 2011 et le dernier paiement interviendra fin 2012.

En conséquence le capital souscrit et le capital libéré de la Banque de France dans la BCE ont évolué comme suit :

Capital souscrit et capital libéré

(en euros)

Capital souscrit depuis le 29 décembre 2010	1 530 293 899,48
Capital libéré au 31 décembre 2010	1 056 253 899,48
Capital libéré au 1 ^{er} janvier 2011	1 056 253 899,48
Capital libéré à compter du 28 décembre 2011	1 293 273 899,48

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).

En application de la décision du Conseil 2010/416/EU du 13 juillet 2010 pris conformément à l'article 140 (2)

du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, l'Estonie a adopté la monnaie unique le 1^{er} 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^{er} janvier 2011 cette quote-part de la Banque de France passe à 20,3246 % (contre 20,3767 % auparavant).

Part de la Banque de France dans le capital de la Banque centrale européenne

(en %)

Jusqu'au 31 décembre 2003	16,8337
Du 1 ^{er} mai 2004 au 31 décembre 2006	14,8712
Du 1 ^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2008	14,3875
Depuis le 1 ^{er} janvier 2009	14,2212

NOTE 14 : BILLETS EN CIRCULATION

La BCE et les 17 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 ⁷.

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 libéré par les BCN de la zone euro. La part des billets en circulation allouée à chaque BCN figure dans le poste « Billets en circulation » du passif.

La différence entre le montant des billets en circulation alloué à chaque BCN, en fonction de la clé de répartition des billets, et le montant des billets effectivement mis en circulation est génératrice d'une position *intra*-Eurosystème rémunérée (cf. poste A8.3 de l'actif).

À compter de l'année d'adoption de l'euro ⁸ 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 ⁹ et, d'autre part, le montant des billets en circulation qui leur aurait été alloué pendant cette même période sur la base de la clé de répartition des billets. Les montants de ces ajustements seront minorés chaque année jusqu'au premier jour de la sixième année qui suit l'adoption de l'euro ; à cette date, le revenu des billets sera réparti intégralement entre les BCN en proportion de leur part libérée du capital de la BCE. Pour Chypre et Malte, la période d'ajustement prendra fin le 1^{er} janvier 2013, pour la Slovaquie, le 1^{er} janvier 2014, et pour l'Estonie, le 1^{er} janvier 2017.

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 ¹⁰, ainsi que le revenu généré par les titres qu'elle détient dans le cadre du programme pour les marchés de titres sont acquis aux BCN la même année que celle au cours de laquelle ils sont générés et leur sont distribués le deuxième jour ouvré de l'exercice suivant sous forme d'acomptes sur dividende. Ces revenus sont distribués en totalité, sauf si le bénéfice net de la BCE leur est inférieur. Le Conseil des gouverneurs peut également décider de réduire la redistribution du revenu de seigneurage 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 enfin décider de transférer tout ou partie de ces revenus à une provision pour risque de change, risque de taux d'intérêt et risque de prix sur l'or (cf. note 33).

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

⁷ Décision de la BCE du 6 décembre 2001 sur l'émission des billets en euros (ECB/2001/15)

⁸ 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.

⁹ 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.

¹⁰ 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.

en francs encore en circulation et non encore réglés au Trésor public au titre d'acomptes sur culot d'émission restent donc inscrits au bilan de la Banque de France ; ils figurent dans le poste P11 du passif « Divers » depuis le 1^{er} janvier 2003 (cf. note 20).

NOTE 15 : ENGAGEMENTS EN EUROS
ENVERS DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro Poste P4 du passif (en millions d'euros)		
	2011	2010
Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	18 684	20 017
Dettes rattachées	15	25
TOTAL	18 699	20 042

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 28).

NOTE 16 : ENGAGEMENTS EN EUROS ENVERS L'EUROSISTÈME

Engagements en euros envers l'Eurosystème Poste P7 du passif (en millions d'euros)		
	2011	2010
Engagements en euros envers l'Eurosystème	77 424	28 349
Dettes rattachées	91	14
TOTAL	77 515	28 363

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.

Ces engagements, en forte hausse au cours de 2011, comprennent également la dette non rémunérée de 24 613 millions d'euros vis-à-vis de la BCE résultant des *swaps* de change conclus avec cette dernière dans le cadre du dispositif d'adjudication en dollars (cf. notes 2 et 29).

NOTE 17 : ENGAGEMENTS EN EUROS
ENVERS D'AUTRES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

Le poste P8.1 est constitué :

- du compte du Trésor public qui est rémunéré, depuis le 1^{er} mai 2002, sur la base du taux 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 ;
- 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).

Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro Poste P8 du passif (en millions d'euros)		
	2011	2010
Dettes vis-à-vis de l'État et d'organismes assimilés	8 938	1 487
Autres engagements	4 211	4 014
Dettes rattachées	2	3
TOTAL	13 151	5 504

NOTE 18 : COMPTES DE RECOUVREMENT

Conformément aux règles bancaires, seules figurent dans le poste P9 du bilan, intitulé « Comptes de recouvrement », les valeurs en cours de recouvrement (chèques pour l'essentiel) qui ont donné lieu à débit ou crédit au compte du client et pour lesquelles la contrepartie n'a pas encore donné lieu à crédit ou débit au compte d'un établissement de crédit et réciproquement.

NOTE 19 : OPÉRATIONS BANCAIRES

Ce poste comprend, pour l'essentiel, des dépôts à vue et à terme, libellés en devises étrangères, constitués par des organismes publics français ou étrangers, ou des banques centrales étrangères. La gestion de ces opérations en devises est totalement distincte de celle des réserves de change de l'État. La contrepartie de ces

Opérations bancaires

Poste P10 du passif

(en millions d'euros)

	2011	2010
Dépôts à vue	19 834	14 241
Autres opérations bancaires	98 722	77 279
Dettes rattachées	368	298
TOTAL	118 924	91 818

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.

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 2011 :

- le capital de la Caisse de réserve des employés de la Banque de France (cf. note 30) ;
- les billets en francs encore en circulation (cf. note 14).

En 2011, ce poste intègre l'incidence de la réévaluation des positions de change hors bilan détenues dans le cadre des opérations avec la clientèle et des réserves de change. 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)

	2011	2010
Comptes de régularisation	393	735
<i>Charges à payer</i>	<i>393</i>	<i>351</i>
<i>Autres comptes de régularisation</i>	<i>0</i>	<i>384</i>
Billets en francs en circulation	567	602
Divers	4 036	6 253
TOTAL	4 996	7 590

NOTE 21 : PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions pour risques et charges comprennent principalement :

- des provisions pour restructuration constituées dans le cadre des plans « caisses » et « Fabrication des billets » ainsi que du plan d'adaptation de l'implantation territoriale de la Banque de France et du plan d'arrêt des opérations avec la clientèle particulière ;
- des provisions pour « repyramidage » relatives à la mise en œuvre d'un dispositif d'incitation à des départs anticipés pour des agents en fin de carrière ;
- des provisions pour indemnités de départ en retraite ;
- des provisions pour divers passifs sociaux vis-à-vis des actifs (allocations décès, médailles du travail, congés 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 pris en charge par le régime de retraite ;
- les autres provisions comprennent notamment des provisions pour gros entretien.

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 *pro rata* 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 le ramener de 2 207 millions d'euros fin 2010 à 949 millions d'euros fin 2011. La part de la Banque de France dans cette provision au 31 décembre 2011 s'élève à 196 millions d'euros. Cela a conduit à une reprise de provision pour un montant de 260 millions d'euros qui impacte le poste 1.5 « Solde de la répartition du revenu monétaire » du compte de résultat (cf. note 34).

Par ailleurs la dotation de 40 millions d'euros à la provision qui couvre l'engagement de la Banque à financer une partie du régime complémentaire santé pour les retraités, résulte essentiellement de l'augmentation de la cotisation à la mutuelle et d'une nouvelle taxe de contribution prévoyance de 8 %, applicable à compter du 1^{er} janvier 2011.

Provisions pour risques et charges

Poste P12 du passif

(en millions d'euros)

	2011	Augmentation	Diminution	2010
Provisions pour restructuration	115		8	123
Provisions pour repyramidage	23		0	23
Provisions pour indemnités de départ en retraite	158	1		157
Provision « complémentaire santé »	252	40		212
Autres provisions diverses vis-à-vis des actifs	90	8	1	83
Autres provisions diverses vis-à-vis des retraités	158		1	159
Provision relative aux opérations de politique monétaire	196		260	456
Autres	23	17	2	8
TOTAL	1 015	66	272	1 221

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 2011. La plus-value latente sur or a été déterminée sur la base d'un prix de 37 848,7 euros le kilogramme d'or fin (contre 33 932 euros fin 2010).

Les cours de réévaluation du 31 décembre 2011 des principales devises détenues sont les suivants :

- un euro pour 1,2939 dollar des États-Unis (contre 1,3362 fin 2010) ;
- un euro pour 0,8427 DTS (contre 0,8641 fin 2010).

Comptes de réévaluation

Poste P13 du passif

(en millions d'euros)

	2011	2010
Compte de réévaluation or	75 937	63 296
Comptes de réévaluation devises	5 047	3 871
Comptes de réévaluation titres	725	787
Comptes de réévaluation des instruments financiers à terme	0	7
TOTAL	81 709	67 961

NOTE 23 : FONDS POUR RISQUES GÉNÉRAUX

Le FRG est enregistré dans le poste P14 du bilan ; il est doté et repris par la contrepartie du poste 3 du compte de résultat.

Le FRG a vocation à couvrir l'ensemble des risques auxquels la Banque de France est exposée dans le cadre de ses activités, à l'exclusion du risque de change encouru sur les réserves en or et en devises dont la couverture est assurée par les comptes de réévaluation concernés et par la RRRODE (cf. le paragraphe sur les méthodes d'évaluation). Son montant est réexaminé chaque année sur la base du volume des opérations en cours à la date d'arrêté et de l'analyse des risques afférents, fondée principalement sur une approche de pertes historiquement constatées ou sur des scénarios de stress. Pour le calcul de l'impôt sur les bénéfices, la dotation au FRG n'est pas une charge déductible et réciproquement la reprise du FRG n'est pas un produit imposable.

La dotation 2012 s'explique essentiellement par la hausse du volume des opérations réalisées au titre de la politique monétaire et des risques associés.

NOTE 24 : RÉSERVE DE RÉÉVALUATION DES RÉSERVES EN OR ET EN DEVISES DE L'ÉTAT

Cf. les commentaires sur la RRRODE dans la partie consacrée aux méthodes d'évaluation.

NOTE 25 : CAPITAL, RÉSERVES ET REPORT À NOUVEAU

Le décret n° 20w1-256 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.

Capital, réserves et report à nouveau

Poste P17 du passif

(en millions d'euros)

	2011	2010
Capital	1 000	457
Réserves	4 706	4 342
Réserves réglementaires	128	457
Plus-values à long terme	100	100
Réserve spéciale pour retraites (cf. note 30)	1 472	1 244
Autres réserves ^{a)}	3 006	2 540
Report à nouveau	126	155
TOTAL	5 832	4 954

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 26 : LES ENGAGEMENTS SUR TITRES

Les engagements sur titres

(en millions d'euros)

	2011	2010
Titres à recevoir	592	543
Titres à livrer	–	–

NOTE 27 : LES ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME DE TAUX D'INTÉRÊT

Montant notionnel des instruments financiers à terme

(en millions d'euros)

	2011	2010
Opérations fermes sur marchés organisés		
Contrats de taux d'intérêt libellés en devises		
Achats	28 495	16 087
Ventes	40 052	31 029
Contrats de taux d'intérêt libellés en euros		
Achats	14 917	10 895
Ventes	17 395	20 425
Opérations fermes de gré à gré		
Swaps de taux d'intérêts libellés en devises	768	3 037
Swaps de taux d'intérêts libellés en euros	–	–

NOTE 28 : 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 équivalents à ceux des 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 l'ANC (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 et avec la BCE (cf. note 2), 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)

	2011	2010
Euros à recevoir contre devises à livrer		
Euros à recevoir	2 149	4 879
Devises à livrer	2 231	5 011
Devises à recevoir contre euros à livrer		
Devises à recevoir	39 852	37 270
Euros à livrer	38 341	36 763
Devises à recevoir contre devises à livrer	77 382	62 802
Devises à livrer contre devises à recevoir	77 128	65 144

NOTE 29 : 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 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 du 4 octobre 2009 d'octroyer un prêt en droits de tirage spéciaux (DTS) d'un montant maximum équivalent à 2 milliards de dollars. Lors du tirage du prêt, la somme est convertie en DTS au cours du jour du dollar et l'échéancier de remboursement sera lui aussi libellé en DTS.

Un premier tirage sur la Banque de France a été effectué en 2011 pour un montant de 194 millions de DTS (230 millions d'euros).

Par ailleurs, la Banque de France avait en 2010 un engagement de financement de prêts bilatéraux à hauteur de 11,060 milliards d'euros. Cet engagement de financement a été fusionné avec l'engagement de financement des nouveaux accords d'emprunt, la France ayant signé l'accord en date du 4 avril 2011. Tout prêt bilatéral est depuis réalisé comme nouvel accord d'emprunt (NAE). Le montant total de la ligne de crédit sur laquelle le FMI peut tirer est porté au hors bilan et s'élève dorénavant à un 18 657 millions de DTS. Le montant des prêts accordés se monte à 1 145 millions de DTS (1 313 millions d'euros), le solde de l'engagement de financement s'établit à 21,158 milliards d'euros (équivalents à 17, 846 milliards de DTS) au 31 décembre 2011.

NOTE 30 : LES ENGAGEMENTS DE RETRAITE

Les employés de la Banque de France bénéficient d'un régime spécial de retraite, institué par un décret impérial du 16 janvier 1808. Ce régime est actuellement régi par le décret 2007-262 du 27 février 2007, entré en vigueur le 1^{er} avril 2007, qui a aligné le régime de la Banque de France sur celui de la fonction publique.

La Caisse de réserve des employés

La Banque de France tient une caisse de retraite dénommée « Caisse de réserve des employés de la Banque de France » (CRE) qui assure le service des pensions de retraite des agents titulaires. La CRE ne dispose pas d'une personnalité juridique distincte de celle de la Banque ; elle constitue comme le Conseil d'État l'a indiqué dans ses arrêts du 5 novembre 1965 et du 28 avril 1975, « un mode de gestion par la Banque elle-même d'un patrimoine voué à une affectation spéciale et dont l'individualisation

financière n'a été reconnue qu'au seul effet de faire apparaître dans un compte spécial les résultats de cette gestion ».

C'est pourquoi la CRE bénéficie d'une individualisation comptable. Toutefois, ses actifs et ses passifs, ses charges et ses produits font partie 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 « divers » A12. 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/d'un 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 de la fraction non couverte des engagements au titre des droits acquis avant l'entrée en vigueur du décret 2007-262 du 27 février 2007, le Conseil général a institué en 2007 une « **réserve spéciale** » conformément aux dispositions du 3^e alinéa de l'article R144-4 du CMF. Cette réserve sera régulièrement abondée, dans les limites permises par le résultat brut de la Banque de France et le versement à l'État de la part prépondérante de ce dernier. La réserve spéciale pour retraites figure dans le poste P17 « Capital, réserves et report à nouveau ».

Par ailleurs, dans le cadre des plans sociaux mis en œuvre depuis 1999 (plan « caisses », plans de la fabrication des

Les engagements de retraite et leur financement

(en millions d'euros)

Engagements			Financements		
	2011	2010		2011	2010
Engagements de retraite du régime spécial	9 834	9 845	Financements	5 244	4 886
<i>dont : actifs</i>	4 052	4 284	<i>dont : Caisse de réserve des employés</i>	3 772	3 642
<i>pensionnés</i>	5 783	5 561	<i>réserve spéciale</i>	1 472	1 244
Engagements au titre des bonifications accordées lors des plans sociaux	121	121	Provision	121	121
Engagement brut total	9 955	9 966	Financement total	5 365	5 007
ENGAGEMENT NET	4 590	4 959			

billets, plan d'adaptation de l'implantation territoriale et plan d'arrêt des opérations avec la clientèle particulière), des mécanismes de départ anticipé à la retraite avec bonifications d'annuités ont été mis en place. Ces bonifications d'annuités, y compris celles résultant de la neutralisation des effets de la réforme du régime de retraite pour les agents en préretraite à la date d'entrée en vigueur de celle-ci, ont été intégralement provisionnées ; les provisions correspondantes figurent dans le poste P12 « Provisions pour risques et charges ».

Les ressources que constituent cette réserve et ces provisions ont été investies dans un portefeuille-titres qui figure dans le poste A11. Il est comptabilisé conformément aux règles décrites dans le paragraphe consacré aux méthodes d'évaluation des portefeuilles-titres. Les produits de ce portefeuille sont enregistrés, selon le cas, dans les postes 1.1 « Produits d'intérêts », 1.2.3 « Solde net des autres produits et charges sur opérations financières » ou 1.4 « produits des actions et des titres de participation » du compte de résultat.

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 comportant des hypothèses d'évolution des carrières et des salaires.

Pour le calcul des engagements au 31 décembre 2011, 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^{er} avril 2007, la liquidation des droits à retraite peut intervenir entre 60 et 65 ans. L'augmentation du nombre de trimestres nécessaires pour obtenir une retraite à taux plein est réalisée de manière progressive, au rythme d'un trimestre par semestre civil à l'issue de cette période de transition, la durée de cotisation aura été portée de 150 trimestres en 2006 à 164 trimestres au second semestre 2013. L'augmentation de l'âge d'ouverture des droits et l'augmentation de la limite d'âge (respectivement 60 et 65 ans) sont réalisées 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^{er} janvier 2009 et s'applique aux agents qui liquident leur retraite avec un nombre de trimestres supérieur/inférieur au nombre requis pour une retraite à taux plein.

Avec la nouvelle réforme qui devrait entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2016, l'âge d'ouverture des droits sera porté à 62 ans et la limite d'âge à 67 ans.

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 2011, comme pour les années précédentes, un taux d'actualisation de 4,5 % a été retenu.

Le compte de résultat

NOTE 31 : PRODUIT NET D'INTÉRÊT

Produit net d'intérêt

Poste 1.1 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2011	2010
Intérêts sur avoirs en devises	1 009	964
<i>dont : Intérêts sur titres monétaires d'investissement</i>	<i>516</i>	<i>460</i>
Intérêts sur créances sur le FMI	60	40
Intérêts sur créances en euros sur non-résidents	—	—
Intérêts sur concours aux établissements de crédit	750	802
Intérêts sur titres en euros	4 288	3 037
<i>dont : Intérêts sur titres monétaires d'investissement</i>	<i>2 978</i>	<i>2 471</i>
<i>dont : Intérêts sur titres détenus dans le cadre de la politique monétaire</i>	<i>1 310</i>	<i>566</i>
Intérêts sur créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	88	70
Intérêts sur la créance nette vis-à-vis de l'Eurosystème (a)	0	0
Intérêts sur la position nette au titre des billets en euros	950	756
Intérêts sur autres actifs financiers en euros et en devises	1 733	1 080
<i>dont : Intérêts sur titres de placement</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Intérêts sur titres d'investissement</i>	<i>366</i>	<i>282</i>
<i>Autres intérêts</i>	<i>1 367</i>	<i>798</i>
Total des intérêts et produits assimilés (1)	8 878	6 749
Intérêts sur engagements en euros envers les institutions financières monétaires de la zone euro	- 711	- 532
<i>dont : Rémunérations versées au titre des réserves obligatoires</i>	<i>- 517</i>	<i>- 406</i>
Intérêts sur engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	- 953	- 719
Intérêts sur engagements en devises	- 62	- 41
Intérêts sur contrepartie des allocations de DTS	- 45	- 34
Intérêts sur la dette nette vis-à-vis de l'Eurosystème (a)	- 578	- 363
Intérêts relatifs au compte du Trésor public	- 6	- 16
Autres intérêts	- 307	- 143
Total des intérêts et charges assimilées (2)	- 2 663	- 1 848
PRODUIT NET D'INTÉRÊT (3 = 1 + 2)	6 216	4 901

(a) Intérêts sur la position nette de la Banque de France dans le cadre du système Target (cf. notes 9 et 16)

NOTE 32 : RÉSULTAT NET DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES

En 2011, 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 47 millions d'euros.

Conformément à la convention du 2 février 2011 entre l'État et la Banque de France sur la gestion et la comptabilisation des réserves de change de l'État les résultats réalisés sur or et sur devises ont été affectés par la contrepartie du compte de résultat (poste 1.2.2) à la réserve de réévaluation des réserves en or et en devises de l'État (RRRODE) pour 47 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)

	2011	2010
Solde net sur les titres en devises ^{a), b), c)}	36	- 2
Solde net sur les titres en euros enregistrés dans le poste A7 ^{b), c)}	- 117	14
Solde net des titres de placement enregistrés dans le poste A11 ^{b)}	18	—
Résultat net de change (hors gestion des réserves de change)	16	18
TOTAL	- 48	30

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 33 : PRODUITS DES ACTIONS

ET DES TITRES DE PARTICIPATION

Au titre de 2010, le Conseil des gouverneurs avait 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 avait perçu par ailleurs un dividende de 299 millions d'euros de la BCE.

Au titre de 2011, le Conseil des gouverneurs a décidé de doter la provision pour risque de change, risque de taux d'intérêt, risque de crédit et risque de prix sur l'or pour la porter à son montant maximum autorisé. Elle a mis en distribution un montant de 654 millions d'euros d'acompte sur dividende soit 133 millions d'euros pour la Banque de France. En outre, la BCE a distribué en 2011 un dividende de 171 millions d'euros (soit 35 millions d'euros pour la Banque de France).

Produit des actions et des titres de participation

Poste 1.4 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2011	2010
Dividende BCE	167	299
Dividendes sur autres titres de participation	44	50
Dividendes sur titres de placement	11	12
Autres produits	0	0
TOTAL	222	361

NOTE 34 : SOLDE DE LA RÉPARTITION DU REVENU MONÉTAIRE

Ce poste comprend le solde de la répartition du revenu monétaire pour 2011, qui s'élève à 334 millions d'euros à comparer avec un produit de 167 millions d'euros en 2010, 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 260 millions d'euros contre une reprise de 372 millions d'euros en 2010 (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 (2 862 millions d'euros) et celui qui a été réalloué à la Banque de France (3 196 millions d'euros) constitue le solde de la répartition du revenu monétaire enregistré dans le poste 1.5 du compte de résultat.

NOTE 35 : NET DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES

Net des autres produits et charges

Poste 1.6 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2011	2010
Rémunération des services rendus à l'État	317	152
Contributions pour frais de contrôle de l'ACP	162	162
Autres produits ^{a)}	292	283
Total des autres produits (1)	771	597
Total des autres charges (2)	- 8	- 10
SOLDE NET DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES (3 = 1 + 2)	763	587

^{a)} Ce poste inclut notamment la facturation des consultations de fichiers gérés par la Banque de France (FNCF, FICP, FCC, FIBEN).

L'Autorité de contrôle prudentiel (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 émis auprès des assujettis au contrôle de l'ACP. En 2011 comme en 2010, les contributions pour frais de contrôle ont dégagé un produit de 162 millions d'euros, enregistré dans le poste 1.6 « Net des autres produits et charges ».

Les prestations rendues par la Banque de France à l'État sont désormais remboursées sur la base du coût complet alors que jusqu'en 2010 elles l'étaient sur la base du seul coût direct.



NOTE 36 : FRAIS DE PERSONNEL ET CHARGES ASSIMILÉES

Frais de personnel et charges assimilées

Poste 2.1 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2011	2010
Salaires et traitements et charges fiscales liées	- 784	- 771
Charges sociales	- 187	- 183
Charges de retraite	- 428	- 411
Intéressement et participation	- 33	- 33
TOTAL DES FRAIS DE PERSONNEL	- 1 432	- 1 398

NOTE 37 : CHARGE FISCALE

L'article 8 de la loi 2007-212 du 20 février 2007 portant diverses dispositions intéressant la Banque de France dispose que le résultat imposable de la Banque de France est déterminé sur la base des règles comptables définies en application de l'article L. 144-4 du *Code monétaire et financier* et de la convention visée à l'article L. 141-2 du même code.

Ces nouvelles dispositions sont applicables depuis le 1^{er} janvier 2007.

Impôt sur les bénéfices

Poste 5 du compte de résultat

(en millions d'euros)

	2011	2010
Charge d'impôt de l'exercice	2 014	1 563
Sur le résultat ordinaire	2 014	1 563
Sur le résultat exceptionnel	-	-

La loi de finances rectificative pour 2011 a institué une contribution exceptionnelle sur l'IS égale à 5 % de l'IS de droit commun. Cette contribution est en principe temporaire puisqu'elle ne s'applique qu'au titre des exercices clos entre le 31 décembre 2011 et le 30 décembre 2013.

Les autres informations

Rémunération des organes de direction

(en millions d'euros)

	2011	2010
Montant global des rémunérations versées aux organes de direction	3	3

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 2011

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 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Banque de France, tels qu'ils sont annexés au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques découlant de l'article R144-8 du *Code monétaire et financier*.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le gouverneur. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1| Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions qu'au regard des règles et principes comptables arrêtés par le Système européen de banques centrales (SEBC), qui s'appliquent aux opérations de banque centrale et aux portefeuilles-titres autres que ceux de la Caisse de réserve des employés de la Banque de France, et au regard des règles et principes comptables français qui s'appliquent aux autres activités, les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Banque de France à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- la note préliminaire de l'annexe aux comptes qui décrit les principes de comptabilisation et de présentation comptable applicables à la Banque, dont certains sont spécifiques au SEBC ;
- le traitement retenu des expositions grecques décrit en note 6 de l'annexe ;
- le fait que le Conseil général, faisant usage de la faculté prévue par l'article R144-6 du *Code monétaire et financier*, a apprécié le niveau de détail des informations financières publiées.

.../...

2| Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2011 ont été réalisées dans un environnement incertain, lié à la crise des finances publiques de certains pays de la zone euro (et en particulier de la Grèce), qui est accompagnée d'une crise économique et d'une crise de liquidité, qui rend difficile l'appréhension des perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L823-9 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 30 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 30 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 13 avril 2012
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 2011				
(en millions d'euros) ^{a)}				
Notes annexes	Poste	Libellés	2011	2010
ACTIF				
	A1	Avoirs en or	95 282	82 640
	A2	Avoirs en devises (hors relations avec le FMI)	67 725	43 548
		2.1 Avoirs en devises auprès de non-résidents de la zone euro	23 116	31 608
		2.2 Avoirs en devises auprès de résidents de la zone euro	44 613	11 940
	A3	Relations avec le FMI	17 604	14 732
		3.1 Concours au FMI	6 026	3 453
		3.2 Acquisitions de DTS	11 577	11 278
	A4	Créances en euros sur non-résidents de la zone euro	10 113	6 901
	A5	Concours en euros des établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	129 336	34 984
	A6	Autres concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro	51 421	24 716
	A7	Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	139 294	90 415
		7.1 Titres détenus dans le cadre d'opération de politique monétaire	48 756	21 336
		7.2 Autres titres	90 538	69 079
	A8	Relations au sein de l'Eurosystème	87 622	85 998
		8.1 Participation au capital de la BCE	1 299	1 062
		8.2 Créance sur la BCE au titre des avoirs de réserve transférés	8 281	8 263
		8.3 Créance sur l'Eurosystème au titre des billets en euros en circulation	77 576	76 506
		8.4 Autres créances sur l'Eurosystème	467	167
2	A9	Créances sur le Trésor public au titre des monnaies divisionnaires	0	0
	A10	Autres actifs financiers en euros et en devises	100 967	88 482
1	A11	Divers	6 126	5 606
	A12	Valeurs immobilisées	1 333	1 307
		12.1 Immobilisations corporelles et incorporelles	919	893
		12.2 Titres de participation (autres que la participation dans la BCE)	414	414
		TOTAL DE L'ACTIF	706 823	479 329
PASSIF				
	P1	Billets en circulation	166 160	157 415
	P2	Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	171 001	44 643
		2.1 Comptes courants	53 163	32 911
		2.2 Autres engagements	117 838	11 732
	P3	Autres engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro	1 874	1 688
	P4	Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	18 699	20 042
	P5	Engagements en devises	8 901	12 264
	P6	Contrepartie des allocations de DTS	12 030	11 734
	P7	Relations au sein de l'Eurosystème	77 515	28 363
	P8	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	10 116	2 609
		8.1 Compte au Trésor public	9 061	1 590
2		8.2 Autres engagements	1 055	1 018
	P9	Comptes de recouvrement	132	240
	P10	Opérations bancaires	118 924	91 818
	P11	Divers	5 005	7 599
	P12	Provisions pour risques et charges	1 033	1 237
	P13	Comptes de réévaluation	81 709	67 961
	P14	Fonds pour risques généraux	3 810	1 745
	P15	Réserve de réévaluation des réserves en or de l'État	21 869	21 822
	P16	Réserve de réévaluation des réserves en devises de l'État		
1	P17	Capital, réserves et report à nouveau	6 489	5 611
		17.1 Dotation, réserves et report à nouveau de l'IEDOM	141	151
		17.2 Capital, réserves et report à nouveau	6 348	5 460
	P18	Résultat net	1 556	2 538
		TOTAL DU PASSIF	706 823	479 329

a) Chaque ligne du bilan est arrondie au million d'euros le plus proche. C'est pourquoi un total ou un sous-total peut parfois ne pas correspondre à la somme des arrondis qui le compose.

Compte de résultat combiné de l'exercice 2011

(en millions d'euros) ^{a)}

Notes annexes	Poste	Libellés	2011	2010
	1.	Produit net des activités de la Banque de France	7 815	6 492
	1.1	Produit net d'intérêt	6 276	4 945
	1.1.1	Intérêts et produits assimilés	8 902	6 758
2	1.1.2	Intérêts et charges assimilées	- 2 625	- 1 813
	1.2	Résultat net des opérations financières	- 48	30
	1.2.1	Solde net des gains/pertes réalisés et des moins-values latentes sur devises	47	260
	1.2.2	Solde net des dotations/prélèvements sur les réserves de réévaluation devises	- 47	- 260
	1.2.3	Solde net des autres produits et charges sur opérations financières	- 48	30
	1.3	Commissions	12	15
	1.3.1	Commissions (produits)	44	44
	1.3.2	Commissions (charges)	- 32	- 29
2	1.4	Produits des actions et des titres de participation	199	356
	1.5	Solde de la répartition du revenu monétaire	594	540
	1.6	Net des autres produits et charges	782	604
	2.	Charges d'exploitation	- 2 160	- 1 958
	2.1	Frais de personnel et charges assimilées	- 1 451	- 1 415
	2.2	Impôts et taxes	- 38	- 46
	2.3	Dotations aux provisions et amortissements sur immobilisations	- 148	- 140
	2.4	Autres charges d'exploitation	- 524	- 357
		RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔT (1 + 2)	5 655	4 534
	3.	Dotation nette au Fonds pour risques généraux (FRG)	- 2 065	- 400
	4.	Résultat exceptionnel	-	-
	4.1	Produits exceptionnels	-	-
	4.2	Charges exceptionnelles	-	-
1	5.	Impôt sur les bénéfices	- 2 034	- 1 596
		RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	1 556	2 538

a) Chaque ligne du compte de résultat est arrondie au million d'euros le plus proche. C'est pourquoi un total ou un sous-total peut parfois ne pas correspondre à la somme des arrondis qui le compose.

3|2 L'annexe aux comptes annuels combinés

Le périmètre de consolidation

Les entreprises exclues du périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2011, 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^{er} juillet 2000, sans que, toutefois, celle-ci détienne une participation dans l'IEDOM.

L'IEDOM est un établissement public national doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière, qui a reçu de l'État une dotation.

Il est administré par un conseil de surveillance composé de quinze membres dont sept sont nommés pour une durée de quatre ans par le gouverneur de la Banque de France. Celui-ci, ou son représentant, préside le Conseil de surveillance.

Le directeur général de l'IEDOM est nommé par le président du Conseil de surveillance.

L'IEDOM verse à la Banque de France le solde de ses bénéfices nets après constitution des réserves. Ses pertes éventuelles sont supportées par la Banque de France.

Enfin, l'article 9 de l'ordonnance précitée édicte que les comptes de l'Institut sont consolidés avec ceux de la Banque de France.

Les activités de l'IEDOM

Les missions de l'IEDOM sont les suivantes :

- les missions exercées dans le cadre du SEBC, qui portent sur la mise en circulation de la monnaie fiduciaire et la mise en œuvre du régime des réserves obligatoires ;
- les relations avec le Trésor public, qui portent sur la tenue des comptes courants des comptables publics locaux et de leurs accrédités, et sur la centralisation des opérations ;
- l'exécution des virements de fonds publics et privés entre la métropole et les territoires de sa zone d'intervention ;
- la fourniture de services et prestations à la communauté bancaire et au public (tenue de différents fichiers, études économiques et monétaires, traitement des dossiers de surendettement), dans le cadre de dispositions légales, réglementaires et conventionnelles.

Les principes comptables et les méthodes d'évaluation des comptes combinés

Les principes comptables et les méthodes d'évaluation appliqués aux comptes combinés sont identiques à ceux des comptes individuels de la Banque de France, sauf pour ce qui concerne la détermination de l'impôt sur les 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	130	
Autres impôts différés relatifs aux titres	15	
Provisions fiscalement non déductibles	289	
Autres décalages récurrents	7	
Déductions fiscales anticipées		33
TOTAL	441	53

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 19 millions d'euros au titre du résultat de l'exercice 2011 ;
- le poste P17 « Capital, réserves et report à nouveau » pour le solde (soit 407 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 2011

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 2011, 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) la note préliminaire de 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) le traitement retenu des expositions grecques décrit en note 6 de l'annexe aux comptes annuels ;
- d) comme exposé dans l'annexe aux comptes annuels, le Conseil général, faisant usage de la faculté prévue par l'article R144-6 du *Code monétaire et financier*, a apprécié le niveau de détail des informations financières publiées ;
- e) pour les raisons invoquées au paragraphe a) ci-dessus, les comptes combinés ne font l'objet d'aucun commentaire distinctif dans le « rapport sur la situation de la Banque de France et son activité ».

2| Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2011 ont été réalisées dans un environnement incertain, lié à la crise des finances publiques de certains pays de la zone euro (et en particulier de la Grèce), qui est accompagnée d'une crise économique et d'une crise de liquidité, qui rend difficile l'appréhension des perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, en application des dispositions de l'article L823-9 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 30 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 30 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 2011 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 13 avril 2012
Les commissaires aux comptes

Mazars
Patrick de Cambourg
Max Dongar

Deloitte & associés
José-Luis Garcia



Annexe 1

SYNTHÈSE DES RAPPORTS D'ACTIVITÉ DES COMMISSIONS DE SURENDETTEMENT EN 2011

La synthèse des rapports d'activité des commissions portant sur l'année 2011 a été réalisée en application des dispositions de l'article L.331-12 du *Code de la consommation*. Elle est présentée ci-après.

Un rapport d'activité annuel

Conformément aux dispositions de l'article L.331-12 du *Code de la consommation*, chaque commission établit un rapport d'activité annuel, portant sur le nombre de dossiers traités, les mesures prises, la typologie de l'endettement et les difficultés de toute nature rencontrées. Ces rapports sont transmis à la Banque de France, chargée d'en établir la synthèse dans son rapport annuel. Cet exercice, nouveau, porte sur 2011, première année pleine d'application de la récente réforme du dispositif introduite par la loi du 1^{er} juillet 2010 portant réforme du crédit à la consommation ¹.

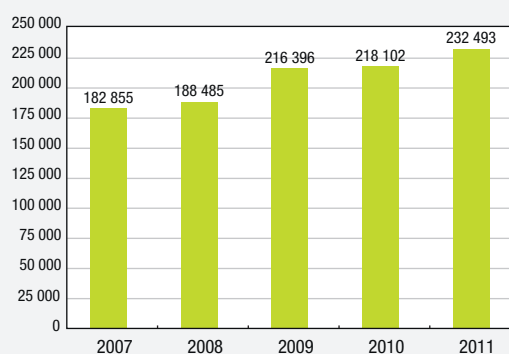
¹ Les dispositions relatives au surendettement sont entrées en vigueur le 1^{er} novembre 2010.

Une procédure profondément renouvelée, des dépôts en hausse

Au cours de l'année 2011, les commissions de surendettement des particuliers ont été saisies de 232 493 dossiers, soit une progression de 6,6 % par rapport à l'année 2010. Cette hausse fait suite à une quasi-stabilité en 2010 (+ 0,8 %) et à un accroissement important en 2009 (+ 14,8 %).

L'essentiel de l'augmentation s'est produit au cours du premier semestre, les dépôts étant revenus à partir de l'été à des niveaux proches de ceux constatés l'année précédente.

Dossiers déposés auprès des commissions



En 2011, les commissions et leurs secrétariats ont ainsi dû assimiler et mettre en œuvre les nouvelles dispositions législatives tout en traitant un nombre accru de dossiers. Les commissions ont augmenté la périodicité de leurs réunions et la Banque de France, qui assure leur secrétariat, a engagé sur 2010 et 2011 d'importants moyens afin de mettre en œuvre les dispositions de la nouvelle loi et de traiter les dossiers dans des délais appropriés aux caractéristiques des différentes situations. Le délai maximum de trois mois désormais imparti aux commissions pour procéder à l'orientation des dossiers a ainsi été respecté dans la quasi-totalité des cas en dépit de l'afflux de dossiers constaté début 2011, ce grâce aux efforts des commissions et de leurs secrétariats ².

Les secrétariats ont intensifié les actions d'information et de concertation auprès de l'ensemble des travailleurs sociaux et des associations, dans le prolongement des actions initiées fin 2010. Pour rappel, parmi les principales nouvelles dispositions mises en œuvre, figurent notamment les effets de la recevabilité, l'établissement de l'arrêté du passif, la nouvelle durée maximale des mesures, la possibilité pour la commission d'imposer des mesures et celle de recommander un rétablissement personnel sans liquidation judiciaire.

² Le très faible pourcentage de dossiers orientés en plus de trois mois résulte le plus souvent d'une demande de complément d'information de la commission, le délai n'étant alors dépassé que de quelques jours.

Modalités de mise en œuvre de la loi : une harmonisation des pratiques et la recherche d'une efficacité accrue

Les commissions ont optimisé leurs pratiques en conformité avec les orientations définies par la circulaire ministérielle du 29 août 2011. Celle-ci demande en effet aux commissions de travailler selon des principes harmonisés, afin de limiter les écarts constatés en matière de recevabilité, d'orientation, ou de solutions mises en œuvre. Le travail d'harmonisation effectué depuis deux ans par les commissions et la Banque de France a d'ores et déjà entraîné une réduction des disparités sur plusieurs points de procédure.

La circulaire ministérielle du 29 août 2011

Cette circulaire, publiée sous le double timbre du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie d'une part, du ministère du Budget, des Comptes publics et de la Réforme de l'État d'autre part, rappelle les objectifs de la réforme :

- accélérer la procédure et la rendre plus efficace, afin de mieux accompagner les personnes qui connaissent des difficultés d'endettement ;
- favoriser la mise en place de solutions adaptées et pérennes et éviter les cas de dépôts successifs de dossiers (« redépôts ») et l'accumulation de mesures provisoires ou d'attente ;
- assurer la protection des personnes surendettées tout au long de la procédure et lors de la mise en place des mesures de traitement ;
- renforcer l'homogénéité et la cohérence du traitement des situations de surendettement dans un souci d'équité, sans que cela empêche la prise en compte des situations individuelles.

La circulaire comprend également en annexe le modèle de règlement intérieur à utiliser par les commissions.

Les commissions ont également accru leur coopération avec les différents organismes publics, dans un souci d'efficacité.

Une coopération renforcée entre services publics

Cette orientation se traduit notamment par une collaboration avec les commissions de coordination des actions de prévention des expulsions (CCAPEX), la prise en compte de la situation des débiteurs en recherche de travail vis-à-vis du Pôle Emploi – les commissions n'ayant pas sur ce point à ajouter aux vérifications effectuées par cet organisme –, et la sollicitation systématique des directions départementales des finances publiques aux fins d'évaluation de la situation patrimoniale en cas d'orientation en procédure de rétablissement personnel.

Les commissions ont de plus limité le recours à des mesures de nature à provoquer des « redépôts ³ » de dossiers. En effet, une forte proportion de ces derniers (environ 40 %) intervient au terme de mesures provisoires, mises en place dans l'espoir d'un retour à meilleure fortune. Or, il est constaté que lorsque le débiteur saisit à nouveau la commission, sa situation financière n'a le plus souvent guère évolué. Aussi les commissions n'ont-elles désormais recours à des mesures d'attente que lorsque les perspectives d'amélioration sont probables et évitent-elles, en cas de redépôt à l'issue d'une première mesure provisoire, toute nouvelle mesure similaire.

³ Sont qualifiés de « redépôts » les dossiers déposés par des personnes ayant déjà saisi la commission par le passé, quelle qu'ait été l'issue de cette précédente saisine.

Étude de la recevabilité et de l'orientation : des ajustements induits par la loi

Conformément à l'esprit de la procédure qui s'adresse à des personnes en situation financière difficile voire précaire, l'étude des demandes repose en premier lieu sur les déclarations du débiteur. Toutefois, l'analyse des situations est complétée par l'examen d'une série de pièces justificatives⁴ ainsi que par la consultation d'informations mises à disposition par des organismes publics, en particulier pour les dossiers orientés vers la procédure de rétablissement personnel⁵. Les commissions et la Banque de France veillent ainsi à maintenir un équilibre entre l'accessibilité du dispositif et une nécessaire rigueur dans l'instruction des demandes⁶.

Au cours de l'année 2011, les commissions ont déclaré recevables une proportion des dossiers déposés proche de 80 %, en légère hausse par rapport aux années précédentes, en raison notamment de l'orientation découlant de la nouvelle disposition législative relative au traitement des dossiers déposés par des débiteurs propriétaires de leur résidence principale. Les autres dossiers ont été soit clôturés, en raison de leur incomplétude⁷ ou à la demande du débiteur, soit déclarés irrecevables, pour des motifs tels que le caractère non avéré du surendettement, l'absence de bonne foi ou l'inéligibilité à la procédure.

Tableau 1
Principales données d'activité des commissions

(en nombre de dossiers)

	2011	2010
Dossiers déposés	232 493	218 102
Dont proportion de redépôts (en %)	38,7	39,8
Dossiers recevables	202 900	182 007
Dossiers irrecevables	14 647	13 622
Orientations en procédure amiable	145 821	139 241
Orientations en rétablissement personnel	65 776	50 119
Recommandations de rétablissement personnel sans liquidation judiciaire	57 162	ns
Accords des débiteurs pour un rétablissement personnel avec liquidation judiciaire	1 034	ns
Plans conventionnels conclus	73 945	86 419
Mesures imposées ou recommandées par les commissions	57 371	47 559
Dont mesures imposées par les commissions	31 049	ns
Dont mesures recommandées par les commissions	26 322	ns
Dossiers clôturés	33 357	26 910
Autres issues (dont dossiers jugés irrecevables)	2 131	nd

ns = non significatif ; concerne des types de décisions n'existant que depuis le 1^{er} novembre 2010 ; nd = non déterminé

Mesures imposées ou recommandées par les commissions

La proportion des dossiers recevables orientés vers le rétablissement personnel avec ou sans liquidation judiciaire a sensiblement progressé (+ 35 %), en raison de la situation financière des débiteurs, caractérisée par la combinaison d'une insolvabilité et de l'absence de perspectives d'amélioration à moyen terme, et par suite de la volonté des commissions de limiter les solutions provisoires.

La proportion de plans amiables est en recul, tant du fait de la diminution des propositions de moratoires (cf. *supra*) qu'en raison de la réduction de la durée maximale des plans de dix à huit ans. Par suite, le nombre de mesures imposées ou recommandées, mises en œuvre ou soumises aux juges par les commissions à la demande du débiteur, s'est inscrit en hausse significative.

Tableau 2
Structure des décisions des commissions

(en % du total des dossiers traités)

	2011
Part des dossiers clôturés avant orientation ou déclarés irrecevables	14,4
Part des dossiers orientés en PRP avec LJ ou ayant fait l'objet d'une recommandation de rétablissement personnel sans LJ	24,4
Part des dossiers conclus par un plan conventionnel	31,0
Part des dossiers faisant l'objet d'une mesure imposée ou recommandée	23,9
Divers dont dossiers clôturés après orientation ou déclarés irrecevables par le juge	6,5

PRP : procédure de rétablissement personnel
LJ : liquidation judiciaire

⁴ Notamment : pièces d'identité, documents justifiant les revenus et certaines charges dont le loyer, relevés de comptes bancaires...

⁵ En particulier les CAF ainsi que les directions départementales des Finances publiques

⁶ Il convient de souligner que certains débiteurs sont accompagnés par un travailleur social ou une association pour l'élaboration de leur dossier.

⁷ Les dossiers ne sont clôturés qu'après plusieurs demandes d'information adressées au débiteur et restées infructueuses.

Difficultés rencontrées par les commissions

Effets de la recevabilité :

une mise en œuvre globalement satisfaisante mais perfectible

La décision de recevabilité suspend les procédures d'exécution en cours ainsi que le paiement des dettes nées antérieurement à la date de la recevabilité, pour la durée de la procédure et au plus durant douze mois, sans possibilité de prorogation. Or, il arrive que la durée d'instruction de certains dossiers excède ce délai, en raison de recours ou de demandes de vérification de créances pouvant intervenir en cours de procédure. Dans ces situations, certes très minoritaires, le débiteur est alors à nouveau soumis à des actions de recouvrement diligentées par ses créanciers alors que l'instruction de son dossier n'est pas achevée. De nombreuses commissions suggèrent en conséquence que les effets attachés à la recevabilité soient prolongés jusqu'à l'issue du traitement du dossier, y compris au-delà de douze mois lorsque cela est nécessaire.

Difficultés relatives au logement

Il est constaté des difficultés d'articulation entre certains effets de la procédure et des dispositifs juridiques afférents au logement. Ainsi, le rétablissement de l'aide personnalisée au logement, rendu automatique par la décision de recevabilité, se heurte souvent à l'absence de bail lorsque celui-ci a été résilié avant la recevabilité du dossier⁸. Autre difficulté, la décision de recevabilité fait interdiction au débiteur de régler ses dettes, y compris la dette de loyer ayant fait l'objet d'un protocole de cohésion sociale par lequel le bailleur s'est engagé à reconduire le bail, sous condition que le locataire paye ses arriérés de loyer. Il s'ensuit des situations délicates dans lesquelles le débiteur, se retrouve à nouveau menacé d'expulsion. De nombreuses commissions suggèrent une évolution des textes sur ce point.

Certaines commissions soulignent que le plafonnement des remboursements à une somme calculée par référence aux barèmes des quotités saisissables, amène parfois à ne pouvoir éviter la cession de la résidence principale, et préconisent de pouvoir dépasser ce plafond lorsque cela permet d'éviter une telle cession, avec l'accord du débiteur⁹. D'autres commissions mentionnent que la réduction de la durée maximale des plans à huit ans peut également amener à la vente du logement dans certains cas particuliers de débiteurs propriétaires de leur résidence principale et sans prêt immobilier.

Procédure de rétablissement personnel (PRP) :

des constats globalement consensuels, et quelques difficultés d'interprétation persistantes

Quelques commissions signalent des disparités d'appréciation avec des tribunaux quant au caractère irrémédiablement compromis de la situation de débiteurs. Ceci paraît tenir le plus souvent au refus par certains tribunaux de toute possibilité d'une PRP pour des débiteurs en-deçà d'un certain âge, ou s'il s'agit d'un premier dépôt, ou dès lors qu'il existe une quotité saisissable. Des divergences d'interprétation sont également parfois constatées quant aux modalités de prises en compte de la durée des mesures antérieures, en cas de révision ou de renouvellement du plan¹⁰. Ces cas demeurent cependant minoritaires, commissions et magistrats ayant le plus souvent une large communauté de vues quant au diagnostic des situations.

⁸ Certains acteurs signalent également qu'il serait opportun que la recevabilité entraîne, au-delà du rétablissement de la seule aide personnalisée au logement (APL), celui de l'ensemble des aides personnelles au logement, telles que par exemple l'allocation logement (AL).

⁹ Les accédants à la propriété n'ont en effet aucun loyer à régler mais un crédit immobilier à rembourser, ce qui justifierait que la somme laissée à leur disposition pour le paiement des charges du ménage soit minorée et celle dévolue au remboursement des crédits majorée, afin de permettre de conserver le logement.

¹⁰ Notamment la prise en compte des éventuelles mesures de suspension d'exigibilité des créances dont le débiteur a pu bénéficier lors de précédents dossiers, ou encore l'orientation en PRP des dossiers lorsque le débiteur a déjà bénéficié de huit années de mesures successives. Sur ces sujets, si la position des commissions est globalement admise par les tribunaux, il est signalé des interprétations différentes. Sur ces deux points, une clarification serait souhaitée.

Une procédure relativement lourde

Les commissions et leurs secrétariats soulignent le relatif alourdissement de la part de la procédure qui leur incombe, et notamment l'important travail logistique requis pour la gestion des courriers et des accusés de réception qui émaillent la procédure. À titre d'illustration, ce sont près de 3,5 millions de courriers en recommandé avec accusé de réception qui ont été adressés par les commissions en 2011 ¹¹. Il est également constaté que la décomposition de la procédure de rétablissement personnel sans liquidation judiciaire en deux décisions distinctes – orientation d'une part, recommandation d'autre part – pouvant chacune faire l'objet d'un recours, constitue également un alourdissement de la procédure pour les commissions.

Des situations complexes et évolutives, dont certaines nécessiteraient un accompagnement

S'agissant de la situation des personnes surendettées, certaines commissions relèvent que de nombreux dossiers sont déposés incomplets, entraînant pour les secrétariats un important travail de relance. Est aussi soulignée la difficulté pour certains débiteurs de mettre en place les plans conclus sous l'égide de la commission. Sur ce point, des commissions soulignent qu'un accompagnement serait nécessaire auprès d'une proportion significative de débiteurs, lors des premiers mois de mise en œuvre des mesures.

Plusieurs rapports pointent la difficulté d'appréhender la situation très instable de certains débiteurs, ou relèvent la problématique d'évaluation de la situation financière des débiteurs qui saisissent individuellement la commission alors qu'ils sont mariés ou vivent maritalement. Certains rapports mentionnent aussi l'existence de dossiers au caractère social affirmé, pour lesquels la procédure présente des limites : ainsi, des débiteurs saisissent à nouveau la commission après avoir bénéficié d'une procédure de rétablissement personnel, en raison de nouvelles dettes de charges courantes. Pour traiter ce dernier type de situations, en nombre très limité actuellement ¹², certaines commissions suggèrent d'assortir toute nouvelle PRP d'une obligation de suivi budgétaire et social.

Par ailleurs, certains dossiers ne présentent qu'un endettement de très faible montant ¹³ ou des enjeux très limités du fait de la faiblesse structurelle des ressources disponibles, de sorte qu'une procédure simplifiée pourrait sembler leur être plus appropriée.

Difficultés rencontrées auprès des créanciers

Si les effets de la recevabilité sont globalement appliqués, certains cas de non respect de la suspension des paiements des créances nées antérieurement à la recevabilité ont encore été observés au second semestre. Il est également signalé que certains créanciers ne préviennent pas systématiquement de la recevabilité du dossier les organismes à qui ils ont confié le recouvrement de leurs créances.

Des cas de cessions de créances en cours de procédure ou durant l'exécution des mesures sont signalés. Ces pratiques tendent à se développer et sont souvent méconnues des débiteurs. Elles complexifient le traitement des dossiers et amènent parfois à l'échec des mesures en cours.

La procédure conserve un caractère globalement consensuel, seule une faible minorité des décisions de recevabilité faisant l'objet d'un recours ¹⁴. Toutefois, Il est constaté une certaine augmentation des contestations des décisions de rétablissement personnel ¹⁵, notamment de la part de bailleurs mais aussi de la part de certains organismes publics.

¹¹ La Banque de France a mis en place depuis 2008 une procédure d'échange de courriers dématérialisés avec certains établissements de crédit ou grandes entreprises. Ce procédé est appelé à se développer à partir de la fin 2012 auprès d'autres grands créanciers.

¹² Moins de 1 % des dossiers en cours d'instruction à la date d'établissement de la présente synthèse.

¹³ 8 % des dossiers contiennent moins de 5 000 euros de dettes.

¹⁴ La procédure demeure relativement consensuelle : seules environ 6,5 % des décisions portant sur la recevabilité et sur l'orientation font l'objet d'un recours. La proportion approche toutefois 20 % pour les orientations en rétablissement personnel.

¹⁵ À cet égard, des commissions soulignent à nouveau le fait que la possibilité de contester de façon distincte et parfois cumulative la décision d'orientation d'une part et la recommandation de rétablissement personnel sans liquidation judiciaire d'autre part, contribue à cet accroissement des recours.

Il est également constaté des cas d'expulsion, de clôture du compte bancaire ou de coupure de la fourniture de prestations telles que l'eau ou l'énergie, une fois la décision de rétablissement personnel validée par le juge.

Une récente disposition exclut de la procédure les dettes auprès d'organismes de sécurité sociale qualifiées de frauduleuses suite à un jugement ou une décision de l'organisme créancier lui-même. Or, il apparaît que le caractère frauduleux est parfois apprécié de façon diverse selon les organismes concernés ¹⁶.

Une large part des échecs de négociation tient au refus quasi systématique par les créanciers des propositions comportant un abandon de créance, en augmentation suite à la réduction de la durée maximale des mesures de dix à huit ans. Or, ces mêmes propositions, reconduites en mesures imposées ou recommandées, ne sont que minoritairement contestées par ces mêmes créanciers. Ceci augmente fortement la durée et le coût des procédures, pour un résultat final identique.

Certains créanciers « institutionnels » ne répondent pas ou très tardivement aux propositions des commissions, ce qui conduit à l'échec des négociations. Certaines commissions suggèrent qu'au terme d'un certain délai, l'absence de réponse de la part de tels créanciers puisse être considérée comme valant accord sur les propositions qui leur ont été adressées. Il est constaté des demandes récurrentes de la part d'établissements de crédit pour obtenir des mensualités « de contact » ¹⁷, prosrites par la circulaire ministérielle, ou des remboursements très élevés, systématiquement égaux voire supérieurs au montant calculé par référence au barème des quotités saisissables.

L'arrêt du passif : des modalités complexes

Un nombre important de commissions signalent la nécessité d'optimiser les modalités d'arrêt du passif. Celui-ci a pour effet de faire cesser le cours des intérêts et des pénalités. L'arrêt intervient après que les créanciers ont signalé à la commission le montant de leur créance, ce qu'ils doivent faire dans un délai de trente jours après que la décision de recevabilité leur a été notifiée.

Il s'ensuit tout d'abord que les intérêts et les pénalités continuent à être calculés pendant les cinq à sept semaines ¹⁸ suivant la recevabilité alors même que depuis celle-ci, le débiteur a interdiction de régler ses dettes. À cet égard, il est signalé des cas de facturation, dès réception de la décision de recevabilité, de pénalités de « transfert au contentieux ». Par ailleurs, les sommes déclarées par les créanciers à la commission au cours de ce délai de trente jours et à partir desquelles une solution va être recherchée ne sont pas totalement stabilisées dans les livres des créanciers puisqu'au moment où ceux-ci les déclarent, l'arrêt du passif n'a pas encore eu lieu. Il en résulte des demandes de certains créanciers d'une nouvelle actualisation de leur créance à un stade ultérieur de la procédure ou lors de la mise en place des mesures, occasionnant des échecs des négociations et de la confusion.

Il est donc demandé dans un grand nombre de rapports d'activité que le gel des intérêts et des pénalités intervienne dès la décision de recevabilité, ceci afin d'assurer une cohérence avec la suspension des paiements, de permettre aux commissions de travailler sur la base de montants totalement stabilisés et d'accroître la lisibilité de l'arrêt du passif pour les parties prenantes à la procédure.

Il est enfin relevé qu'un nombre minoritaire d'établissements de crédit déclarent auprès des commissions des sommes correspondant non seulement au capital restant dû et aux intérêts échus et non réglés mais également à l'ensemble des intérêts et accessoires à échoir (restant à courir jusqu'au terme du contrat), sans communiquer l'ensemble des informations nécessaires au travail d'instruction des commissions. Des améliorations sont donc souhaitées sur ce point.

¹⁶ Parfois pour des raisons de retard dans les déclarations

¹⁷ Mensualités de très faible montant (moins de 10 euros) dont l'objet premier n'est pas le remboursement de la dette mais le suivi du débiteur par le créancier. La multiplication de ces mensualités nuit au remboursement des dettes prioritaires (logement, etc.) et leur coût (frais de prélèvement ou virement) est souvent disproportionné.

¹⁸ Compte tenu des délais postaux

La typologie de l'endettement

Tableau 3
Typologie de l'endettement

	Part dans l'endettement global (en %)	Endettement moyen (en euros)	Dossiers concernés (en %)	Nombre moyen de dettes
Dettes financières	83,6	32 500	94,7	5,5
Dettes de charges courantes	8,9	4 300	76,6	3,7
Autres dettes	7,5	5 500	50,8	2,3
Endettement global	100,0	36 800	100,0	9,3

Note : nombre moyen de dettes et endettement moyen par dossier, pour les dossiers comportant de telles dettes
Source : Banque de France, baromètre du surendettement, 4^e trimestre 2011

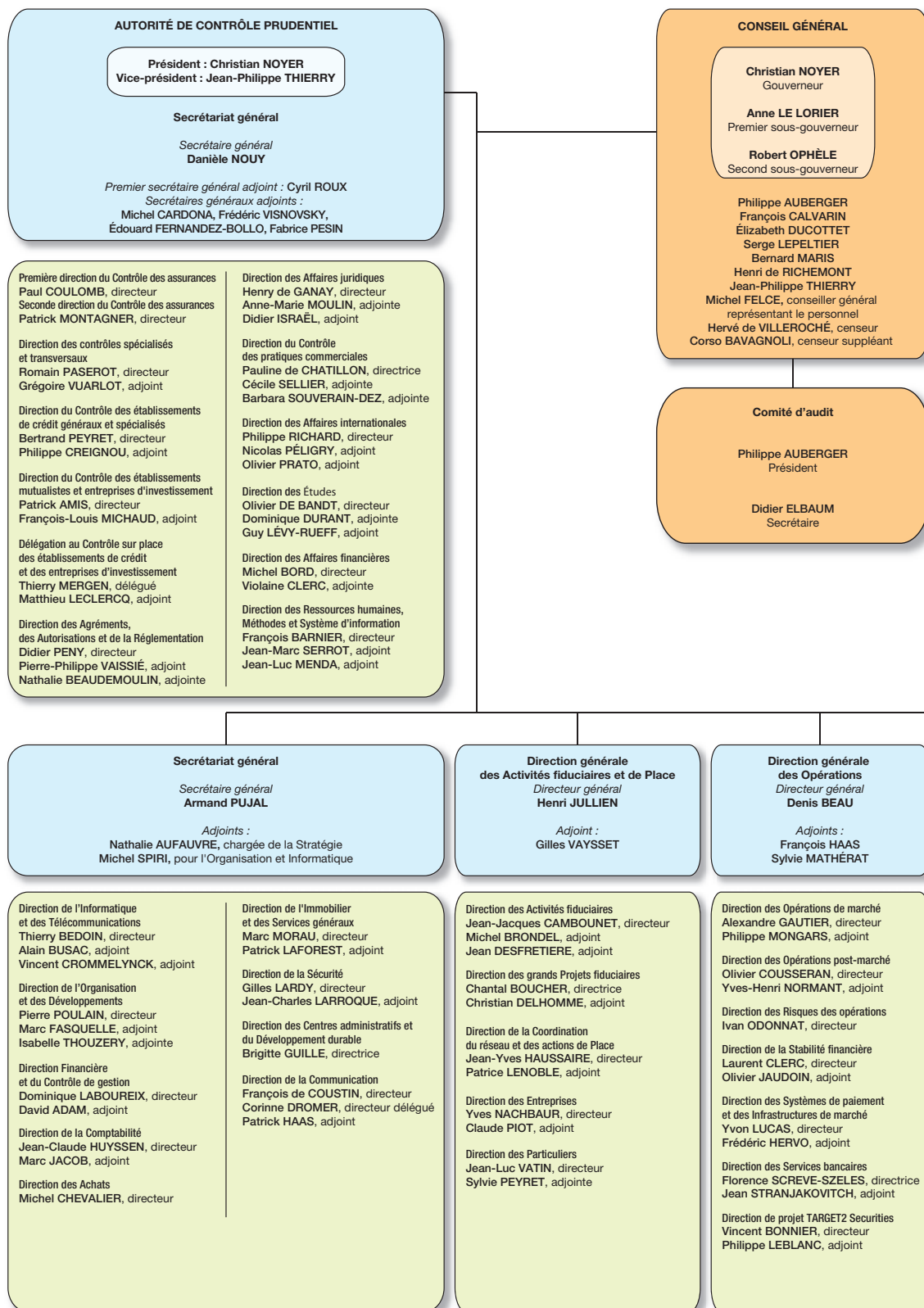
La Banque de France publie trimestriellement un baromètre du surendettement portant notamment sur les données relatives à l'endettement. Les données ci-après sont issues de la version à fin 2011 de ce baromètre.

En moyenne, chaque dossier de surendettement comporte 9,3 dettes. L'endettement moyen par dossier avoisine 37 000 euros. Les dettes financières (crédits) sont présentes dans près de 95 % des dossiers et représentent aux environs de 83 % du montant de l'endettement total contenu dans les dossiers. Au sein de cette catégorie des dettes financières, les crédits immobiliers sont présents dans un peu moins de 9 % des dossiers, les crédits à la consommation dans près de 90 % des situations, et les découverts dans 59 % des cas. Les dettes de charges courantes sont présentes dans 75 % des dossiers et représentent environ 9 % du montant total des dettes. Ces proportions sont relativement stables sur l'ensemble de l'année 2011. Des données détaillées sont consultables sur le site internet de la Banque de France ¹⁹.

¹⁹ <http://www.banque-france.fr/la-banque-de-france/missions/protection-du-consommateur/surendettement/barometre-du-surendettement.html>

Annexe 2

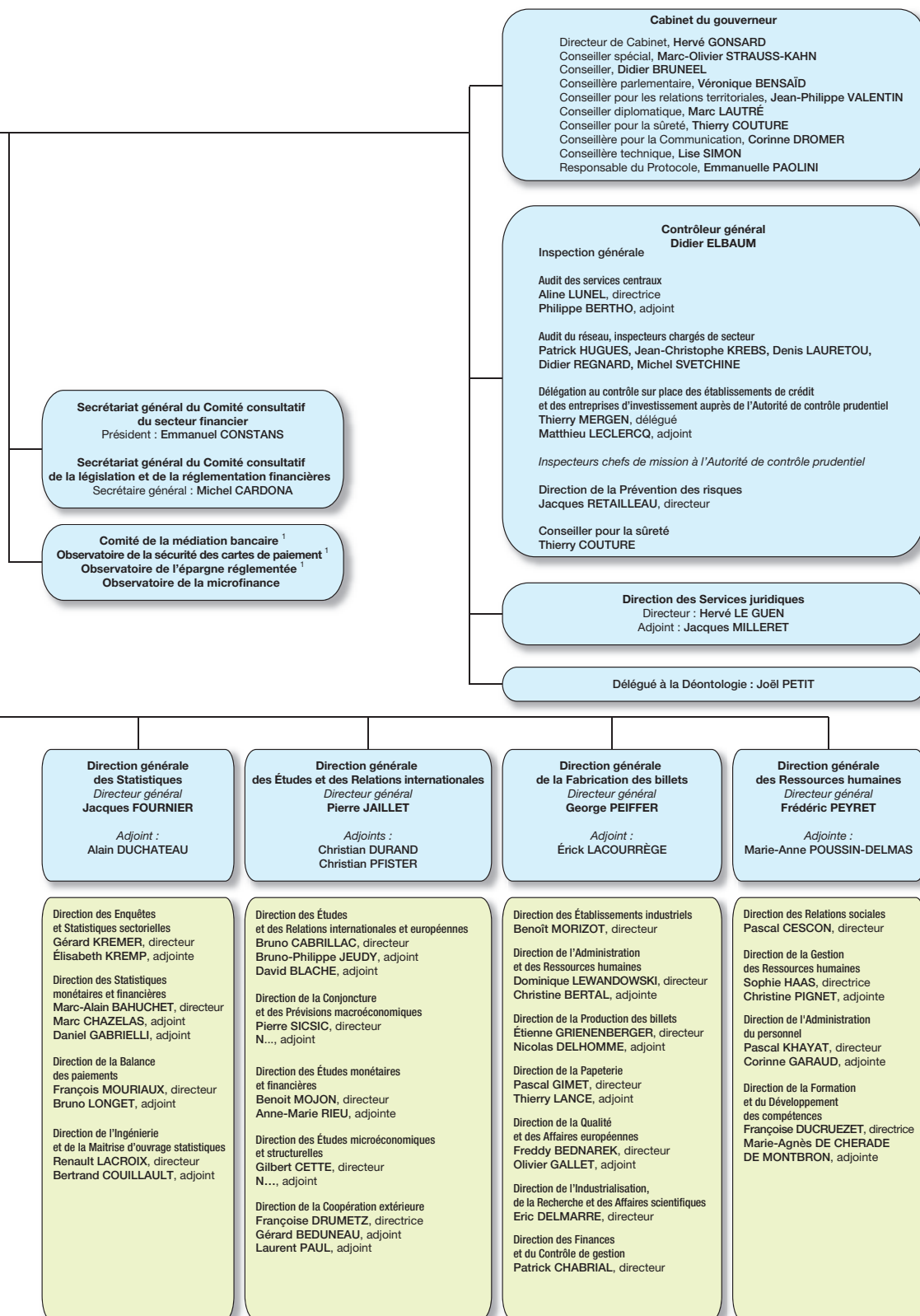
ORGANIGRAMME DE LA BANQUE DE FRANCE



96 directions départementales dont 22 directions régionales

¹ Le gouverneur préside le Comité de la médiation bancaire, l'Observatoire de la sécurité des cartes de paiement et l'Observatoire de l'épargne réglementée.

AU 19 JUIN 2012



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 BRICS	22
Principaux soldes de la balance des paiements	27
Évolution des agrégats monétaires dans la zone euro et en France	31
Placements financiers des ménages français	34
Répartition des mesures de consolidation	42
Typologie de l'endettement	59
Équilibre financier	111
Ressources fiduciaires	111
Refinancement bancaire net	112
Opérations avec la clientèle institutionnelle	112
Or et devises	113
Portefeuilles en euros	114
Position nette vis-à-vis de l'Eurosystème	114
Autres postes	115
Produit net des activités	115
Charges d'exploitation	116
Soldes du compte de résultat	117
Bilan au 31 décembre 2011	118
Compte de résultat de l'exercice 2011	119
Avoirs et engagements en devises (hors relations avec le Fonds monétaire international)	123
Relations avec le Fonds monétaire international	124
Concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	125
Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro dans le cadre des opérations de politique monétaire	125
Créances en euros émises par des non-résidents de la zone euro	126
Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	127
Créance sur la Banque centrale européenne au titre des avoirs de réserve transférés	127
Autres créances sur l'Eurosystème	128
Autres actifs financiers en euros et en devises	128
Portefeuilles-titres	128
Divers	128
Valeurs immobilisées au 31 décembre	129
Informations relatives aux filiales et participations au 31 décembre 2011	129
Capital souscrit et capital libéré	129
Part de la Banque de France dans le capital de la Banque centrale européenne	130
Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	131
Engagements en euros envers l'Eurosystème	131

Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	131
Opérations bancaires	132
Divers	132
Provisions pour risques et charges	133
Comptes de réévaluation	133
Capital, réserves et report à nouveau	134
Les engagements sur titres	134
Montant notionnel des instruments financiers à terme	134
Montants des devises à recevoir et à livrer dans le cadre d'opérations avec la clientèle	134
Les engagements de retraite et leur financement	136
Produit net d'intérêt	137
Solde net des autres produits et charges sur opérations financières	137
Produit des actions et des titres de participation	138
Net des autres produits et charges	138
Frais de personnel et charges assimilées	139
Impôt sur les bénéfices	139
Rémunération des organes de direction	139
Bilan combiné au 31 décembre 2011	142
Compte de résultat combiné de l'exercice 2011	143
Créances et dettes d'impôts différés	144

Graphiques

Taux à 10 ans des pays périphériques depuis 1999	16
Taux de change nominal effectif	17
Prix du pétrole (<i>Brent</i>)	18
Indices HWWA du prix des matières premières	19
Taux de croissance du produit intérieur brut des principales économies développées	19
Taux de croissance du produit intérieur brut des BRICS	22
Courbes de Beveridge, pour la zone euro et trois des principaux pays membres	25
Principaux soldes du compte de transactions courantes	26
Principaux soldes de la balance des paiements	27
Indice des prix à la consommation harmonisé	28
Déséquilibres des comptes courants et coût unitaire du travail	29
Glissement annuel SMB, SMTP et IPC	30
Crédits aux SNF, France	32
Ensemble des crédits	33
Crédits à moins d'un an	33
Endettement des SNF, France	33
Taux directeurs de l'Eurosystème	35

Structure de l'encours de refinancement en zone euro	37
Évolution de l'encours de refinancement dans la zone euro	38
Taux d'intérêt publics espagnols et italiens en fonction des maturités	39
Effet des VLTRO 3 ans sur les écarts de rendement Euribor 3 mois/OIS 3 mois et sur les <i>spreads</i> des <i>swaps</i> de défaut	39
Déficits publics	41
Dette publique	41
La croissance potentielle pour la zone euro et pour la France	45
Émissions nettes françaises de billets	53
Émissions nettes européennes de billets	53
Flux de billets en euros aux guichets de la Banque de France et de l'IEDOM	53
Dossiers déposés auprès des commissions	58
Nombre de séminaires organisés par la Fondation	62
Évolution de l'effectif total	87
Répartition de l'effectif total par tranche d'âge	87
Effectif moyen par domaine d'activité en 2010	88
Encours des billets en euros	92
Octrois et reprises de liquidités par la Banque de France	92
Taux des opérations principales de politique monétaire	94
Évolution du point mort de la Banque de France	94
Versements de la Banque de France à l'État	95

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.



