



# PLACES FINANCIÈRES ET BANQUES CENTRALES

HERVÉ HANNOUN\*

Les Places financières sont depuis plusieurs années le théâtre de mutations sans précédent. Trois phénomènes majeurs ont remis en cause les conditions de leur fonctionnement : la mondialisation - ou globalisation - accompagnée d'une uniformisation des pratiques de marché, les révolutions technologiques et, pour ce qui concerne l'Europe, la mise en place de la monnaie unique.

Face à cette nouvelle donne, toutes les Places sont affectées et singulièrement celles de la zone euro. Dans un environnement aux contours plus incertains, où les critères de territorialité semblent perdre leur importance, deux questions majeures méritent l'attention : quel est l'avenir des centres financiers ? Quel peut être le rôle des banques centrales dans les mutations en cours ?

Le « nouvel âge » dans lequel toutes les économies paraissent entrées conduirait-il ainsi à une dilution de fonctions jusque-là incontestées, avec des Places menacées et une moindre implication des banques centrales ? Au-delà des clichés toujours simplificateurs, un examen attentif des réalités montre qu'il n'en est rien.

Plus encore que par le passé, les Places remplissent de nos jours une fonction indispensable, dans le domaine des services à très forte valeur ajoutée, au sein d'économies modernes de plus en plus complexes, performantes et mobiles (I). Les banques centrales, au travers notamment de leurs fonctions essentielles -monétaires, prudentielles, systèmes de paiement- ont une influence déterminante, structurante et stabilisatrice sur les Places financières (II).

Ces observations s'appliquent tout particulièrement au sein de la zone euro qui fonde son intégration financière et monétaire sur un réseau de Places ou centres financiers pleinement interconnectés avec le réseau des banques centrales de l'Eurosystème.

\* Sous-gouverneur, Banque de France



Dans ce cadre, l'exemple de Paris illustre l'idée que les Places financières, avec leur banque centrale, restent des maillons essentiels pour créer de la valeur et assurer le bon fonctionnement de nos économies dans un environnement stable.

### *LA MODERNITÉ DES PLACES FINANCIÈRES DANS LE NOUVEL ENVIRONNEMENT DE LA GLOBALISATION*

La globalisation ne remet pas en cause les Places en tant que pôles de concentration des compétences. Elle modifie en revanche leurs conditions de fonctionnement en les rendant plus ouvertes et plus complexes, et toujours contraintes de s'adapter sous l'effet de la concurrence.

#### *Les conséquences de la globalisation : une nouvelle donne pour un concept ancien*

Les Places doivent s'adapter aux changements de l'environnement et s'accommoder en premier lieu d'une complète ouverture, géographique et temporelle, qui a pour corollaire une interdépendance accrue des centres financiers.

Autrefois, les Places étaient toutes repérées par des symboles tangibles, situées en un lieu précis (criée, *fixing* de l'or et du change...) ou un périmètre géographique (la City, Wall Street, le Palais Brongniart...). La globalisation a rendu ce critère géographique moins pertinent.

Les transactions peuvent ainsi être effectuées sans nécessaire concentration géographique : négociation à Londres, dénouement à Paris, gestion des titres chez un dépositaire international, traitement des opérations comptables en mode délocalisé. Une banalisation croissante des produits financiers facilite leur commercialisation sur une grande échelle.

Les espaces ouverts aux transactions de marché se sont élargis au-delà des frontières des États, avec la déréglementation et l'apparition de « grandes zones monétaires ». La zone euro, unifiant les marchés monétaires de onze États membres dans un premier temps, a marqué ainsi la fin de l'assimilation de la Place de Paris au marché du franc.

Cette évolution s'est accompagnée d'une explosion des transactions transfrontières. En France notamment, celles sur obligations et actions sont passées en pourcentage du PNB de 5 % en 1990 à plus de 400 % en 1998. Autre exemple : la part des transactions transfrontières, sur le marché interbancaire de l'euro et dans l'ensemble des systèmes de paiements bruts couverts par Target, a très rapidement progressé dès la naissance de la monnaie unique, pour atteindre aujourd'hui près de 40 %.

Parallèlement à cet effacement relatif de l'unité de lieu, on tend à



considérer autrement la notion du temps : extension des plages horaires pour couvrir plusieurs fuseaux horaires (comme viennent de le décider les Bourses européennes), passage à la « finance en continu », grâce à une circulation instantanée et généralisée de l'information, report des positions vers d'autres marchés, perspective d'une gestion intégrée 24 heures sur 24...

Cette ouverture généralisée et inéluctable s'opère sous l'effet d'une concurrence accrue et se conjugue avec une complexité grandissante.

L'évolution de l'environnement s'est traduite par une intensification de la concurrence. Synonyme de plus d'efficacité, elle exerce sur les différents acteurs une action déterminante dans trois domaines : les prix (coût de transaction), la qualité (adaptation de l'offre, sécurité des opérations) et les délais (rapidité de la confrontation de l'offre et de la demande). Cette concurrence impose aux acteurs des choix stratégiques en termes de taille, de localisation, d'activité (concentration, diversification des actifs, stratégies de niche) et modifie les conditions de l'intermédiation comme en témoigne notamment la montée en régime des courtiers électroniques. Tous ces changements ont un impact sur la physionomie des Places qui, toutes, inéluctablement, se restructurent et changent leurs pratiques opérationnelles.

Cette ouverture a pour corollaire une plus grande complexité. L'interconnexion des systèmes permet, par exemple, de dessiner des réseaux où les transactions de petit montant (*on line*, ordres de bourse par internet), dématérialisées d'emblée, peuvent être agrégées automatiquement et rejoindre très rapidement les « autoroutes de paiement de gros montant », favorisant la baisse des coûts de transaction. Sur la Place de Paris, la plate-forme, unissant le système à règlement brut en temps réel TBF, le système à règlement net en temps réel PNS et le système de règlement-livraison de titres RGV, assure une mobilité et une disponibilité constante de la monnaie centrale au moindre coût. Target permet l'interconnexion avec les autres systèmes de paiement de gros montant de la zone euro. Les nouvelles technologies ouvrent le champ de distribution des informations et de leur utilisation. Autre exemple, un spécialiste en valeurs du trésor, qui participe à un système électronique de *trading* transfrontière tel qu'Euro MTS, pourra sans difficulté réutiliser les prix avec lesquels il alimente cette plate-forme et les router vers son propre site internet, le cas échéant en leur appliquant une marge différente.

Ce contexte appelle sur toutes les Places une adaptation constante des acteurs : choix de niches, partenariat ou, dans certains domaines, concentration croissante, là où il est nécessaire de disposer d'une taille suffisante pour dégager les économies d'échelle offertes par ces systèmes complexes. Parallèlement, on assiste à une segmentation croissante des

activités : la finance de proximité cohabite avec la finance internationale, les produits standardisés avec la finance sur mesure de la fusion-acquisition. Les marchés, plus globalisés et interdépendants, se démultiplient également : marchés boursiers, obligataires, de dérivés, de papier commercial, de crédits titrisés, de matières premières ...

Dans ce contexte d'ouverture et de complexité grandissante, la globalisation expose les Places financières à des risques accrus et appelle des démarches - collectives ou individuelles - nouvelles pour assurer une meilleure maîtrise de la situation et des risques associés, notamment dans le domaine des systèmes d'information (mesure du risque) ou de la sécurité juridique (sécurité des contrats, validité des règles spécifiques habituelles dans un environnement « virtuel » et « transnational »).

*Ce nouvel environnement ne remet pas en cause le rôle  
des Places financières au sein des économies  
mais impose le respect de conditions plus exigeantes*

L'internationalisation, l'uniformisation des pratiques de marché et les nouvelles technologies de l'information et de la communication modifient les organisations et les méthodes de travail, mais cela n'affecte pas les Places financières en tant que telles, car elles concentrent avantageusement un ensemble de services indispensables pour une économie moderne.

Les Places assurent la rencontre de multiples acteurs qui concourent au bon fonctionnement des marchés financiers au sein d'écosystèmes dégageant d'importantes synergies. Elles apportent, aux agents économiques financiers, des services spécialisés et rapprochés indispensables pour la conduite de leurs opérations, et offrent aux décideurs de la sphère financière et de l'économie réelle des structures appropriées pour faciliter la mise en œuvre de leur politique. Elles ne se réduisent pas à quelques fonctions périphériques mais sont, au contraire, au cœur du fonctionnement de nos économies.

Cette communauté d'acteurs, qui recouvre le concept de Place ou de centre financier, s'étend des émetteurs aux investisseurs en passant par des intermédiaires, mais aussi par un large éventail de spécialistes dans des domaines très pointus, et souvent à forte valeur ajoutée : informaticiens, analystes financiers, analystes du risque, juristes, fiscalistes... Outre les fonctions « marché » et « services d'appui logistique », les grandes Places financières sont capables d'offrir à ces acteurs des architectures facilitant les échanges, qu'il s'agisse d'infrastructures techniques performantes et sécurisées (systèmes de paiement, centrales dépositaires, entreprises de marchés dotées de système de compensation...) ou d'environnements réglementaires modernes répondant aux besoins des acteurs



en matière de transparence et de sécurité tout en laissant à ces derniers une flexibilité suffisante (instances de régulation et de contrôle).

De cette concentration d'expertises pluridisciplinaires et multiproduits naissent des synergies qui favorisent l'allocation efficace de l'épargne et de l'investissement des zones économiques auxquelles elles sont adossées.

Même si les échanges peuvent être traités techniquement en mode délocalisé, la concentration physique, en un lieu unique de compétences variées contribue à un meilleur fonctionnement des marchés parce qu'elle permet une pleine prise en compte des spécificités économiques, et contribue à l'établissement de relations suivies entre les opérateurs.

Par ailleurs, à un stade ou un autre des chaînes opérationnelles, les flux de transactions (transfert d'instruments financiers et/ou de titres, transfert des paiements) empruntent les canaux d'infrastructures de marché « collectives », avec, comme points névralgiques, les systèmes gérés par les banques centrales, au travers desquels s'opèrent *in fine* les transferts de trésorerie en monnaie centrale, qui permettent le « bouclage » des opérations traitées par les principaux acteurs des grands centres financiers.

Au-delà de l'aspect marché/liquidité, les Places sont devenues des lieux d'échange et de production qui ne sont pas uniquement marchands, au sens de produits à distribuer et à échanger sur des marchés offrant toute la liquidité voulue. Ce sont également des centres de conception et de recherche, où des experts pluridisciplinaires confrontent leur savoir-faire, des centres d'enrichissement de l'information, qui sont destinés à assurer un rayonnement qui ne se limite pas au marché domestique. Les Places sont de plus en plus appelées à développer cette dimension du dialogue et de l'échange.

Pour assurer cet ensemble de fonctions indispensables dans nos économies modernes, les Places doivent remplir des conditions à la fois plus nombreuses et plus exigeantes que par le passé. C'est à ce prix seulement qu'elles pourront assurer leur développement.

La capacité d'innovation devient essentielle pour préserver des positions qui ne sont jamais acquises.

La qualité des infrastructures techniques - systèmes de paiement en particulier - et leur mise à niveau permanente sont également des facteurs de développement déterminants. Les changements structurels qui ont affecté les systèmes des plus grandes Places ces dernières années en témoignent : extension des systèmes à règlement brut en temps réel, sécurisation des systèmes à règlement net, développement des transactions collatéralisées encouragé par les banques centrales, concentration, développement de liens entre les systèmes nationaux qualifiés selon des standards reconnus internationalement, harmonisation des conventions



de paiement entre contreparties... Les réflexions sur les architectures de Place doivent être permanentes pour intégrer les effets des progrès techniques comme par exemple les conséquences de la diffusion des négociations électroniques.

La capacité d'ouverture, c'est-à-dire d'interconnexion, d'organisation en réseau et de coopération (accords de partenariat, alliances commerciales...) est un troisième facteur de succès.

Un environnement humain et réglementaire de qualité est enfin essentiel. La prise en compte de l'internationalisation et de ses effets possibles en termes de délocalisation rend impérative une plus grande harmonisation de l'environnement des Places dans de nombreux domaines : fiscalité, égalité d'accès et de traitement, cadre favorable au développement des produits, lois sur les faillites ou plus généralement réglementation touchant à la solvabilité. Par ailleurs, à cause d'une exigence de technicité de plus en plus grande, la présence de systèmes de formation universitaire de haut niveau, capables de renforcer les pôles d'expertise, devient un atout sur lequel les Places doivent pouvoir compter.

*LE RÔLE DES BANQUES CENTRALES :  
UN ÉLÉMENT TOUJOURS IMPORTANT  
POUR LES CENTRES FINANCIERS*

6

Les banques centrales et les Places financières ont nécessairement des liens forts.

En se référant à une approche microéconomique classique, les Places peuvent être définies comme des ensembles complexes, transcendant en quelque sorte les intérêts individuels des nombreux acteurs qui les composent. Pour ces systèmes caractérisés par une multiplicité de relations d'interdépendance, les banques centrales sont des garants de stabilité financière dont l'influence bénéficie à toutes leurs composantes.

*Les missions des banques centrales  
au cœur de l'activité des Places financières*

*La politique monétaire comme élément d'ancrage*

Dans un contexte économique et financier plus ouvert, la capacité des banques centrales à garantir le pouvoir d'achat de la monnaie constitue un élément clef pour la stabilité dont les marchés financiers et les Places ont besoin. La crédibilité de la politique monétaire facilite en effet l'activité financière de deux manières : d'une part, l'ancrage des anticipations inflationnistes joue un rôle stabilisant et évite une volatilité excessive des prix de marché ; d'autre part, cette présence modératrice, en évitant les excès perturbateurs, crée un contexte propice à une liquidité

élevée. En ayant pour objectif de préserver une stabilité globale des systèmes et marchés financiers, les banques centrales contribuent à leur développement harmonieux.

Au-delà de la contribution positive qu'apporte la conduite de stratégies monétaires crédibles, les banques centrales favorisent le bon fonctionnement des Places financières, au travers des relations permanentes qu'elles entretiennent avec leurs contreparties bancaires, qui sont toujours des participants essentiels des activités de Place. Elles opèrent dans un cadre structuré qui concilie à la fois les impératifs de la politique monétaire et les préoccupations des marchés.

### *Un point de passage obligé pour les systèmes de paiement*

Les banques centrales gèrent les comptes, en monnaie centrale, ouverts aux établissements de crédit et sont au cœur des systèmes de paiement sur lesquels repose, dans une large mesure, le bon fonctionnement des Places financières.

A ce titre, avec leurs interlocuteurs naturels, les grands établissements bancaires, elles ont un rôle à jouer dans la définition des conditions générales (juridiques et techniques) de la circulation de la monnaie dans leur zone monétaire.

Dans un environnement qui change rapidement et où la technologie favorise de plus en plus les interconnexions et le traitement rapide d'un flux croissant de paiement les banques centrales sont appelées à veiller à ce que toutes les innovations - et les complexités qui peuvent les accompagner - ne mettent pas en péril la stabilité d'ensemble des systèmes de Places. Il s'agit là d'une mission fondamentale pour tous les instituts d'émission modernes, une mission souvent expressément inscrite dans leur statut, et qui les conduit à jouer un rôle déterminant dans l'organisation des architectures techniques et fonctionnelles des systèmes de paiement utilisés par leur Place.

### *Une participation effective à la surveillance prudentielle et la définition de règles communes*

Les Places financières sont des systèmes complexes, avec de nombreux acteurs exposés à des risques tant financiers que techniques ou juridiques qui nécessitent la mise en œuvre d'une supervision et d'une régulation efficaces.

Au-delà d'une grande diversité des modèles de supervision, les banques centrales ont toujours une implication en la matière, dès lors qu'il s'agit des établissements bancaires qui sont en prise directe sur les mécanismes de création monétaire et au cœur des systèmes de paiement.

S'il est vrai que la surveillance prudentielle se distingue de la fonction

monétaire, elle lui est indissociablement liée : la mise en œuvre de la politique monétaire s'opère en effet au travers des banques, dont les banques centrales doivent, d'une façon ou d'une autre, pouvoir évaluer la situation.

Toute banque centrale doit donc, dans une optique « prévention des crises », placer le domaine prudentiel parmi ses préoccupations, tant il est vrai qu'elle peut toujours être appelée à intervenir en dernier ressort en cas de graves difficultés dans le domaine bancaire.

Dans ce secteur clef, pour assurer la stabilité financière d'une Place, quels que soient les arrangements institutionnels - répartition des responsabilités, spécialisation par métier, organisation de la concertation -, les banques centrales sont nécessairement toujours très concernées par la supervision des institutions de crédit qui s'opère de plus en plus dans le cadre d'une coopération internationale indispensable au regard des interdépendances entre Places financières.

#### *La Banque de France et la Place de Paris au sein de la zone euro : participation à une organisation en réseau*

La Place de Paris, comme les autres Places européennes, est en train de changer substantiellement du fait de l'introduction de l'euro.

La Banque de France s'adapte, elle aussi, à ce nouveau contexte afin de se mettre au diapason des mutations spectaculaires que connaissent les marchés et les systèmes de Place parisiens.

Ces changements ne remettent nullement en cause le lien étroit qui unit la Banque de France avec la Place de Paris mais en soulignent, au contraire, la nécessité.

#### *Paris : la mesure du changement provoqué par l'euro*

Avec l'introduction de la monnaie unique, des recentrages se sont opérés, mais, s'agissant d'une Place comme Paris, où sont présents les grands acteurs domestiques et où les gisements de clientèle sont importants, la nouvelle donne n'a pas réduit l'activité, bien au contraire.

L'ouverture, résultant du passage à l'euro, amène de nouvelles opportunités, de nouveaux acteurs et une multiplication des échanges, avec le développement des transactions transfrontières.

Sur les marchés monétaires et financiers, l'activité des acteurs domestiques tend à se diversifier au sein de la zone euro. Les grands centres de trésorerie interbancaire, établis sur Paris, ont pris d'entrée une large part d'un marché monétaire devenu pan-européen (30 % sur le très court terme), des groupes internationaux trouvent un intérêt à développer une activité de gestion (Sicav, fonds communs de placement) que favorisent à la fois l'existence d'un statut de centrale de trésorerie approprié et la



profondeur du marché des titres de créances négociables, les « spécialistes en valeur du Trésor » (SVT) parisiens conservent une solide assise sur les marchés des titres d'État ou de la pension-livrée, les systèmes de paiement de la Place de Paris gèrent des volumes équivalents à ceux de la Place de Francfort, et participent activement à la redistribution des fonds au sein de la zone euro.

L'industrie française de la gestion, déjà numéro un de la zone euro et forte de ses solides positions dans le tissu domestique, se prépare à se diversifier géographiquement.

Au sein des établissements, comme du côté des grandes infrastructures de Place, des initiatives nombreuses sont prises pour réorganiser, rationaliser, redistribuer les fonctions avec parfois des phénomènes de concentration sur de grosses unités centrales. En même temps, l'approche des clientèles s'affine et développe des relations de proximité.

Dans ce processus, partout à l'œuvre en Europe, il semble qu'on s'achemine vers un modèle multipolaire au sein duquel la Place de Paris prend toute sa part.

Cette tendance est largement conforme aux principes de décentralisation et de subsidiarité qui sous-tendent la construction européenne. Elle est cohérente avec l'organisation de l'Eurosystème qui, sans aucunement porter atteinte au principe d'unicité de la politique monétaire, repose au plan opérationnel sur les banques centrales nationales et leur ancrage dans les Places financières.

### *La Place de Paris et la Banque de France à l'heure de l'euro*

Avec la nouvelle configuration née de l'euro, les relations entre la Banque de France et la Place, loin de se distendre, se sont au contraire enrichies, en raison de la dimension nouvelle et originale que constitue leur appartenance à une zone monétaire intégrée fonctionnant en réseau.

#### Consolidation des relations opérationnelles

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

Dans le cadre des règles communes de l'Eurosystème, la Banque de France met à la disposition des établissements de crédit de la Place de Paris des outils et des services performants, leur permettant de concourir dans les meilleures conditions aux appels d'offres organisés sous la direction de la Banque Centrale Européenne.

Un système automatisé de soumission leur ouvre un accès efficace aux adjudications.

Les contreparties de l'Eurosystème, établies à Paris, peuvent accéder aisément aux financements en monnaie centrale - au titre de la politique

monétaire ou dans les systèmes de paiement. A partir du point d'entrée parisien, elles peuvent ainsi mobiliser toute la palette des actifs éligibles de l'Eurosystème, y compris des titres étrangers et des créances privées, dans des conditions de sécurité et d'efficacité encore supérieures à celles qui prévalaient avant l'introduction de l'euro.

- La circulation des paiements

Paris constitue l'un des pôles les plus actifs du système Target qui assure, selon une logique d'organisation décentralisée, la fluidité de la circulation de la liquidité bancaire en euro entre les Places financières de l'Union monétaire.

Plusieurs centaines d'établissements de la Place ont ainsi un compte à la Banque de France qui leur donne accès, directement ou indirectement, à un dispositif permettant d'acheminer, en temps réel et de façon irrévocable, des paiements transfrontières de gros montant dont une large part reflète l'activité soutenue des banques établies à Paris sur le marché interbancaire.

Couplée avec un système à règlement net (PNS) et un système de règlement-livraison de titres (RGV) fonctionnant tous les deux en temps réel et en monnaie centrale, la composante française de Target, que gère la Banque de France en étroite liaison avec la Place, met à la disposition de tous ses participants et notamment des grandes institutions de marché une offre de service sécurisée et performante.

Ces systèmes, interconnectés directement ou indirectement avec d'autres dispositifs de la zone euro, ont largement contribué à la bonne insertion de la Place de Paris au sein du réseau des Places financières de l'Union européenne.

- Organisation de la supervision prudentielle

Conformément à l'esprit de la construction européenne, la supervision prudentielle s'exerce dans un cadre décentralisé, notamment dans le domaine bancaire.

En France, la responsabilité du contrôle des établissements relève de la Commission bancaire. La Banque de France est toutefois largement impliquée : son gouverneur préside la Commission bancaire ; elle lui fournit ses moyens humains et logistiques.

Pour être capables de traiter des questions de fond - structurelles ou stratégiques - ayant trait à l'ensemble de la profession bancaire ou concernant toute difficulté particulière susceptible d'entraîner un risque systémique, la Banque de France et le Secrétariat général de la Commission bancaire maintiennent un dialogue étroit au niveau de leurs instances dirigeantes, dans un cadre délimitant bien les responsabilités respectives.

Autre collège essentiel, le Comité des établissements de crédit et des

entreprises d'investissement, est également présidé par le Gouverneur de la Banque de France : il est appelé à prendre les décisions relatives aux agréments et aux franchissements de seuils dans les établissements de la Place et ainsi à valider les évolutions structurelles du système bancaire et financier, tant du point de vue de sa solidité que de son bon fonctionnement.

Enfin, au-delà de la surveillance des institutions individuelles, dans le cadre de l'Eurosystème ou au titre d'une responsabilité qui lui est donnée en propre par la loi, la Banque de France assure la supervision des systèmes de paiement et de règlement de titres établis en France pour la partie espèces.

### *Concertation et dialogue de Place, coopération internationale*

Pour la Place de Paris, le rôle de la Banque de France n'est pas seulement d'être un des pôles opérationnels de la politique monétaire de l'Eurosystème, un gestionnaire et un superviseur des systèmes de paiement et de règlement et un acteur majeur de la supervision prudentielle. En tant que banque centrale nationale, garante de la stabilité financière, pleinement intégrée dans le réseau du SEBC, la Banque de France constitue aussi un point de référence et un lieu de dialogue essentiel pour faciliter l'intégration harmonieuse de règles et de pratiques opérationnelles en constante évolution.

Formellement ou informellement, la Place de Paris et la Banque de France ont ainsi de nombreux contacts de différente nature - échange d'informations, coopération technique, études conceptuelles ou négociations - avec une ouverture internationale croissante, notamment dans le cadre européen, mais aussi de nombreuses autres instances comme le Forum de stabilité financière.

D'une manière ou d'une autre, la Banque participe ainsi :

- au collège des autorités de marché (« Collège des autorités de contrôle des entreprises du secteur financier »), instance de haut niveau qui permet d'assurer une cohérence d'ensemble des organes de supervision ;
- aux conseils d'autorités publiques ou d'instances de régulation comme la Commission des opérations de bourse (protection de l'épargne et des investisseurs), le Conseil des marchés financiers (instance professionnelle de régulation des marchés), le Comité de réglementation bancaire et financière, la Commission bancaire ;
- à divers conseils consultatifs ou comités techniques.

Elle conserve par ailleurs des liens étroits et permanents avec les grandes associations professionnelles bancaires ou financières, et entretient des relations avec le monde universitaire qui contribuent au rayonnement de la Place.



Alors que le paysage financier est en train de se redessiner à une allure sans précédent, les banques centrales se trouvent confortées dans un rôle d'interface avec leur Place. Les missions fondamentales qu'elles remplissent les appellent, beaucoup plus encore que par le passé, à exercer un ensemble de fonctions extrêmement riches - opérationnelles, conceptuelles, relationnelles - tournées vers des marchés internationalisés comme le sont toutes les places financières.

C'est dans cet esprit que la Banque de France conçoit aujourd'hui son rôle pour assurer la stabilité globale du système financier.

