
2. LE SECTEUR FINANCIER LUXEMBOURGEOIS EN 2004

2.1	Le secteur financier: évolution	31
2.1.1	Les établissements de crédit	31
2.1.1.1	L'évolution du nombre des établissements de crédit	31
2.1.1.2	L'évolution de la somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois	32
2.1.1.3	La structure et les composantes du bilan agrégé	34
2.1.1.4	Les taux d'intérêt des banques luxembourgeoises	43
2.1.2	L'emploi dans le secteur financier	45
2.1.3	L'évolution des comptes de profits et pertes des établissements de crédit	47
2.1.3.1	L'analyse des résultats des banques	48
2.1.3.2	Analyse par établissements de crédit	52
2.1.4	Les organismes de placement collectif	53
2.1.4.1	L'évolution en nombre	53
2.1.4.2	L'évolution de la valeur nette d'inventaire	54
2.1.4.3	Les OPC monétaires	54
2.2	Les établissements de crédit de droit luxembourgeois: analyse macro-prudentielle	56
2.2.1	Le rendement et la solidité de gestion	56
2.2.1.1	Rentabilité des actifs et du capital	56
2.2.1.2	Composition du revenu	56
2.2.1.3	Ratio coûts / revenus	57
2.2.2	La solvabilité	57
2.2.3	La qualité des actifs	58
2.2.3.1	Corrections de valeur	58
2.2.3.2	Les garanties	58
2.2.3.3	Engagements importants	59
2.2.3.4	Croissance réelle du crédit	59

2.2.3.5	Engagements hypothécaires et immobiliers	59
2.2.3.6	Engagements par secteur	60
2.2.3.7	Avoirs sur pays à risque	60
2.2.3.8	Actifs envers les entités liées	60
2.2.4	Les risques de marché	60
2.2.4.1	Produits financiers dérivés	60
2.2.4.2	Portefeuille d'actions et d'autres valeurs mobilières à revenu variable	61
2.2.4.3	Positions nettes en devises	61
2.2.5	La liquidité	61
2.2.6	La compétitivité	62
2.2.7	Synthèse des résultats	62
2.2.8	Conclusions	63

2.1 LE SECTEUR FINANCIER: ÉVOLUTION

2.1.1 Les établissements de crédit

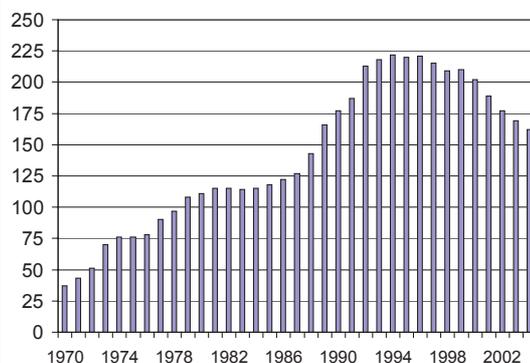
2.1.1.1 L'évolution du nombre des établissements de crédit

A l'instar des années précédentes, l'année 2004 se caractérise par une réduction du nombre des établissements au Luxembourg. Toutefois, contrairement aux années précédentes, qui étaient fortement marquées par le processus de concentration du paysage bancaire luxembourgeois, l'année 2004 témoigne d'une seule fusion qui résulte du regroupement des maisons mères des deux banques concernées.

L'année sous revue se solde par une diminution nette du nombre des établissements de crédit de 7 unités; ce solde se dégage de la création de trois nouvelles entités, combinée au retrait de dix entités. Ainsi, au 31 décembre 2004 le nombre des établissements de crédit au Luxembourg s'est élevé à 162 unités.

Graphique 1

L'évolution du nombre des établissements de crédit au Luxembourg



Source: BCL

Tel qu'il ressort du tableau ci-dessous on dénombre huit liquidations de banques ainsi qu'une transformation d'un établissement de crédit en professionnel du secteur financier (PSF). Dans ce contexte, on notera également qu'une banque a transformé sa succursale luxembourgeoise en banque de droit luxembourgeois, ce qui, d'un point de vue légal, doit impérativement se caractériser par la fermeture de la succursale et la création d'une entité de droit luxembourgeois.

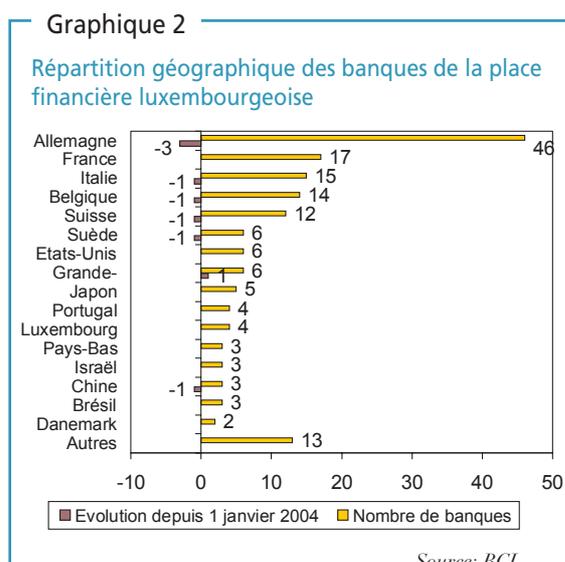
Tableau 1 Constitutions et retraits d'établissements de crédit

Etablissement de crédit	Constitution	Retrait	Remarques
Bank Corluy, succursale de Luxembourg		01.01.2004	Liquidation
Banque Corluy Luxembourg S.A.	01.01.2004		
Hypo Real Estate Bank, succursale de Dublin	12.01.2004		
KOOKMIN Bank Luxembourg S.A.		18.02.2004	Liquidation
SchmidtBank AG, Filiale Luxemburg		31.03.2004	Liquidation
Chekiang First Bank (Luxembourg) S.A.		30.04.2004	Liquidation
Northern Trust Global Services Ltd, succursale de Luxembourg	01.08.2004		
IMI Bank (Luxembourg) S.A.		01.09.2004	Fusion avec Sanpaolo Bank S.A.
Banque Audi (Luxembourg) S.A.		22.10.2004	Liquidation
BGL-MeesPierson Trust (Luxembourg) S.A.		16.11.2004	Transformation en PSF
SWEDBANK, succursale de Luxembourg		31.12.2004	Liquidation
Oldenburgische Landesbank A.G., succursale de Luxembourg		31.12.2004	Liquidation
Bankhaus Lampe KG, succursale de Luxembourg		31.12.2004	Liquidation

Source: BCL

Les sept autres liquidations peuvent trouver leur origine dans divers facteurs. D'une part, plusieurs banques concernées font désormais partie d'un groupe important qui a déjà une, voire plusieurs, présences au Luxembourg. Celui-ci entend donc profiter des rendements d'échelle par la concentration de ses activités sur une seule entité luxembourgeoise. Ainsi, dans la mesure où différentes entités luxembourgeoises d'un même groupe étranger poursuivent des activités similaires au Luxembourg, le groupe peut réaliser des économies de frais de fonctionnement et partant réaliser des gains de productivité par le biais d'un regroupement des activités. D'autre part, plusieurs banques impliquées étaient des entités de taille modeste, avec un volume d'activités réduit et souvent majoritairement axé sur la clientèle privée. Le climat boursier difficile des dernières années qui a engendré l'attente de la clientèle privée, ainsi que l'environnement concurrentiel de plus en plus pressant pèsent lourdement sur la rentabilité de ces entités dont certaines sont alors confrontées à la question de savoir si le maintien d'une présence au Luxembourg répond encore à l'objectif du groupe.

En ce qui concerne la répartition des banques par origine géographique (cf. Graphique 2), les banques allemandes dominent l'activité bancaire au Luxembourg avec 46 unités. Au 31 décembre 2004, on dénombre aussi 17 banques d'origine française, 15 d'origine italienne, 14 d'origine belge, 12 d'origine suisse et 4 banques luxembourgeoises. Ajoutés aux 46 banques d'origine allemande, ces 6 pays représentent 67% du nombre total de banques actives sur la place luxembourgeoise.



Finalement, la réduction du nombre des établissements de crédit de 169 à 162 unités, survenue entre décembre 2003 et 2004, n'est pas synonyme de perte d'activités pour la place financière. En effet, la somme de bilan moyenne par établissement, qui est passée de 3 881 millions d'euros à 4 291 millions d'euros (+10,5%) au cours de la même période, témoigne d'un processus de raffermissement des activités, mais également du maintien du niveau d'attractivité de la place bancaire.

2.1.1.2 L'évolution de la somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois

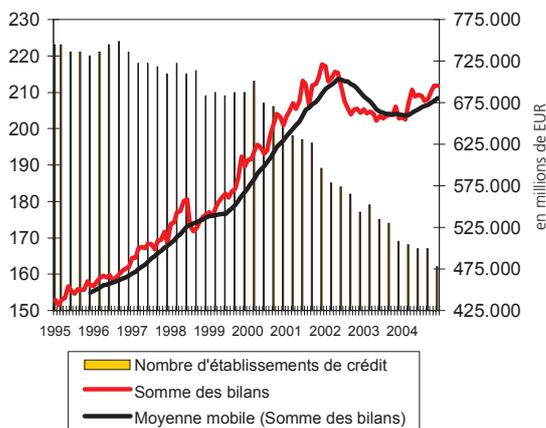
A la suite de plusieurs années de croissance soutenue, le volume des activités, tel que mesuré par la somme des bilans, s'élevait à 721 000 millions d'euros au 31 décembre 2001. Sous l'empreinte de turbulences boursières et de la dégradation du climat macroéconomique, le second semestre de l'année 2002 était marqué par un net repli de la somme des bilans qui s'est poursuivi dans un moindre mesure durant l'année 2003 pour se stabiliser à 655 971 millions d'euros au 31 décembre 2003.

L'amélioration du climat économique général et le retour à une certaine accalmie sur les marchés boursiers, qui s'est annoncée au courant de l'année 2003, a régénéré la confiance des entreprises et des investisseurs, se répercutant ainsi également sur l'activité bancaire observée en 2004. Au cours de l'année 2004, la somme des bilans s'est redressée pour atteindre, au 31 décembre, le seuil de 695 103 millions d'euros, soit une hausse de 6,0% par rapport au 31 décembre 2003.

Le graphique qui suit illustre, d'une part, la réduction du volume des activités au cours des années 2002 et 2003 ainsi que, d'autre part, le regain du volume d'activités observé au cours de l'année 2004.

Graphique 3

Evolution de la somme des bilans par rapport à l'évolution du nombre des établissements de crédit de janvier 1995 à décembre 2004



Source: BCL

L'analyse plus approfondie de l'évolution du volume d'activités survenue au cours des dernières années permet de tirer des conclusions différentes selon que l'on analyse la structure des actifs et des passifs du bilan agrégé des banques.

En ce qui concerne l'actif du bilan, la réduction des activités s'est opérée à travers les postes des créances interbancaires et des créances sur la clientèle non bancaire alors que la reprise, quant à elle, passe essentiellement, voire exclusivement, par les créances interbancaires: en effet, comparé à un encours de 364 792 millions d'euros, fin décembre 2001, on notera un volume de 377 666 millions fin décembre 2004. Les créances sur la clientèle, quant à elles, ont légèrement augmenté de 117 743 millions d'euros fin 2003 à 121 307 millions d'euros fin 2004 mais continuent de se situer à un niveau nettement inférieur à celui observé fin 2001 avec 145 344 millions d'euros.

Les conclusions tirées de l'analyse de l'actif du bilan agrégé des établissements de crédit luxembourgeois ne se confirment pas au niveau du passif. En effet, tant le tassement que la reprise du volume des activités, passent par les opérations interbancaires et les dépôts de la clientèle. En particulier, le refinancement par les dépôts de la clientèle non bancaire atteint 230 903 millions d'euros au 31 décembre 2004, soit un volume légèrement supérieur à celui observé fin 2001, ce qui confirme que la place financière garde son attrait malgré les développements tels que les amnisties fiscales dans certains

pays européens et l'approche de l'entrée en vigueur de la directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne.

L'aspect international des activités bancaires

L'analyse de la décomposition géographique des opérations bancaires reflète l'aspect international des activités de la place bancaire dont 84,3% résultent d'opérations avec des clients non résidents.

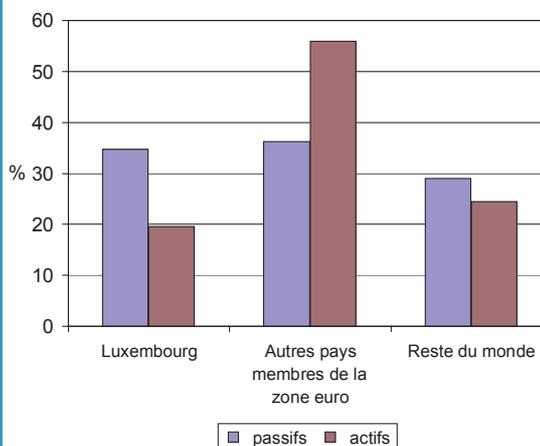
Avant d'entrer plus en détail dans cette analyse, il importe de noter que la ventilation géographique détaillée des opérations ne peut pas être effectuée pour tous les postes du bilan; d'une part les informations nécessaires ne sont pas disponibles et, d'autre part, une telle ventilation n'est pas très appropriée pour certains postes tels que les immobilisations non-financières et le capital, les réserves et le fonds pour risques bancaires généraux.

Cette restriction ne porte cependant pas préjudice à l'analyse de la ventilation géographique des activités bancaires dans leur ensemble. En effet, au 31 décembre 2004, peuvent être sujet à une ventilation géographique, respectivement les crédits et les portefeuilles de titres (673 495 millions d'euros, soit 97% du total actif) et les dettes (560 664 millions d'euros, soit 81% du total passif).

Le graphique qui suit montre la disparité existante entre l'origine et l'affectation des fonds principalement pour ce qui est des contreparties de la zone euro.

Graphique 4

Répartition géographique des actifs et passifs des banques luxembourgeoises (en pourcentage) au 31 décembre 2004



Source: BCL

En ce qui concerne les opérations avec la clientèle résidente, les dépôts recueillis par les banques luxembourgeoises dépassent nettement la demande de financement des résidents. Cette disparité entre dépôts et crédits des résidents luxembourgeois s'explique par les dépôts importants des sociétés financières tels que les OPC et les holdings et soparfis luxembourgeois, dont les titres sont respectivement commercialisés et/ou détenus par des non résidents, et qui placent une part importante de leurs avoirs financiers auprès des établissements de crédit luxembourgeois. Ainsi, une part considérable des dépôts recueillis auprès de résidents luxembourgeois est affecté à des opérations d'investissement (sous forme de crédits et/ou de titres) avec des non résidents.

De même, un nombre important de sociétés et de particuliers non résidents déposent leurs avoirs auprès des banques luxembourgeoises, ce qui explique la part importante des dépôts de non résidents.

Ainsi, l'épargne collectée auprès des résidents et non-résidents dépasse de loin les besoins de financement de l'économie luxembourgeoise et est par conséquent investie à l'étranger principalement dans les autres pays de l'Union monétaire¹.

2.1.1.3 La structure et les composantes du bilan agrégé

L'activité interbancaire

L'analyse de la structure des actifs et des passifs des banques luxembourgeoises permet de mettre en évidence la prédominance des activités interbancaires.

A l'actif du bilan, les opérations interbancaires s'élèvent à 377 666 millions d'euros au 31 décembre 2004, soit une hausse de 9,0% par rapport à la même date de l'année précédente. Ainsi, à la fin de l'année 2004, les créances interbancaires représentent respectivement 75,6% de l'ensemble des créances des banques et 53,7% du total des actifs.

Tableau 2 Principaux chiffres relatifs aux différents postes de l'actif du bilan et leur évolution (encours en fin de période)

Actif	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif 2004/12
	2003/12	2004/11	2004/12	2003/12 - 2004/12		2004/11 - 2004/12		
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Créances interbancaires	346 616	377 072	377 666	31 050	9,0	594	0,2	53,7
Créances sur la clientèle	117 743	119 221	121 307	3 564	3,0	2 086	1,7	17,1
Portefeuille titres	172 141	175 894	174 522	2 381	1,4	-1 372	-0,8	26,2
Autres actifs	19 471	23 104	21 608	2 137	11,0	-1 496	-6,5	3,1
Total de l'actif	655 971	695 291	695 103	39 132	6,0	- 188	0,0	100,0

Source: BCL

Le constat effectué à l'actif peut être étendu au passif, où l'importance de l'activité interbancaire est également forte, avec respectivement 48,0% du total du passif et 58,8% de l'encours de dettes. Le refinancement auprès d'autres établissements de crédits a augmenté de 21 462 millions d'euros entre décembre 2003 et décembre 2004, soit 7,0%.

¹ Cf. également "Les dépôts de la clientèle non-bancaire"

Tableau 3 Principaux chiffres relatifs aux différents postes du passif du bilan et leur évolution (encours en fin de période)

Passif	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2003/12	2004/11	2004/12	2003/12 - 2004/12		2004/11 - 2004/12		2004/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Dettes interbancaires	308 299	336 220	329 761	21 462	7,0	-6 460	-1,9	48,0
Dettes envers la clientèle	218 378	225 515	230 903	12 525	5,7	5 388	2,4	33,0
Dettes représentées par un titre	74 399	73 707	76 902	2 503	3,4	3 195	4,3	10,7
Autres passifs	54 895	59 848	57 537	2 642	4,8	-2 311	-3,9	8,3
Total du passif	655 971	695 291	695 103	39 132	6,0	- 188	0,0	100,0

Source: BCL

Les crédits à la clientèle non-bancaire

Au 31 décembre 2004, l'encours des crédits accordés à la clientèle non-bancaire s'élève à 121 307 millions d'euros, soit une hausse de 2 086 millions d'euros (3,0%) par rapport à la même date de l'année précédente.

Les crédits aux résidents

Les crédits accordés à la clientèle résidente non-bancaire s'élèvent à 27 798 millions d'euros en fin 2004 contre 24 501 millions d'euros à la même date de l'an-

née précédente. Sur l'ensemble des crédits au secteur non-bancaire luxembourgeois, les ménages représentent 39,5% avec un encours total de 10 981 millions d'euros au 31 décembre 2004 soit une augmentation de 10,2% par rapport à la fin de l'année 2003.

De plus, si l'on observe la répartition des crédits aux ménages, on note la part importante occupée par les crédits immobiliers à destination des ménages luxembourgeois. Ceux-ci représentent 80,1% de l'ensemble des crédits aux ménages résidents.

Tableau 4 Crédits aux résidents luxembourgeois (encours en fin de période)

Crédits au secteur non-bancaire	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2003/12	2004/11	2004/12	2003/12 - 2004/12		2004/11 - 2004/12		2004/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Administrations publiques	1 032	950	966	- 66	-6,4	16	1,7	3,5
Autres intermédiaires financiers	6 856	9 081	9 186	2 330	34,0	105	1,2	33,0
Sociétés d'assurances et fonds de pension	121	104	102	- 19	-16,0	- 2	-2,3	0,4
Sociétés non financières	6 524	6 830	6 563	39	0,6	- 267	-3,9	23,6
Ménages & ISBLM	9 968	10 857	10 981	1 013	10,2	124	1,1	39,5
Crédits à la consommation	1 064	1 127	1 126	62	5,9	- 1	-0,1	10,3
Crédits immobiliers	7 830	8 655	8 797	967	12,3	142	1,6	80,1
Autres crédits	1 074	1 075	1 058	- 16	-1,4	- 17	-1,5	9,6
Total	24 501	27 822	27 798	3 297	13,5	- 24	-0,1	100,0

Source: BCL

1) Poids relatif par rapport au total des crédits/poids relatifs des types de crédits aux ménages par rapport au total des crédits aux ménages

La forte proportion des crédits immobiliers s'explique par une demande soutenue à un moment où les prix élevés de la construction se conjuguent avec des prix des terrains à bâtir en hausse. Au cours de l'année 2004, les établissements de crédit ont octroyé en moyenne 151 millions d'euros de nouveaux crédits immobiliers par mois aux ménages de la zone euro. Considérant que les crédits immobiliers demeurent fortement concentrés sur la clientèle domestique, sur base de l'encours on peut estimer qu'environ 142 millions d'euros ont été accordés, en moyenne mensuelle, à des ménages résidents. Ce chiffre se compare favorablement à la moyenne mensuelle de 107 millions d'euros de l'année 2003.

La demande soutenue pour des crédits immobiliers constitue une source de revenus intéressante pour les banques, ceci d'autant plus que ces crédits sont généralement assortis de garanties hypothécaires qui limitent fortement le risque encouru par les banques. Toutefois, l'évolution des prix de l'immobilier engendre des demandes de crédits pour des montants de plus en plus élevés ce qui génère un endettement assez conséquent dans le chef des ménages. Dans la mesure où les crédits immobiliers sont quasi exclusivement octroyés à des taux variables, un resserrement de la politique monétaire suivi d'une augmentation des taux d'intérêt sur crédits immobiliers pourrait mettre certains débiteurs dans une situation inconfortable voire difficile en matière de charges d'intérêts à supporter.

La croissance des activités avec les autres intermédiaires financiers a gagné en importance avec une croissance

de 34,0% ou bien 2 330 millions d'euros durant 2004, pour représenter un poids relatif de 33,0%. Par contre, les sociétés d'assurances et fonds de pension, avec un poids relatif de 0,4% des encours des crédits au secteur non-bancaire résidentl, jouent un rôle mineur. Ceci s'explique tout naturellement par le fait que les sociétés d'assurances financent leurs placements, en titres de créance notamment, par le biais de l'encaissement des primes. Ainsi, leur demande pour des crédits est relativement modeste.

Les crédits aux résidents des autres pays de la zone euro

Contrairement à la clientèle luxembourgeoise, celle originaire des autres pays membres de la zone euro se caractérise par la proportion importante que prennent les sociétés non financières, malgré une baisse de 2 923 millions d'euros (-9,7%) durant l'année 2004.

En ce qui concerne les ménages, on constate la prédominance des autres crédits, qui représentent 94,5% de l'encours total des crédits accordés aux ménages & ISBLM². Par contre, les crédits à la consommation et les crédits immobiliers aux résidents des autres pays de la zone euro prennent une part moins importante dans le total des crédits aux ménages. Ceci reflète le fait que les opérations des particuliers non résidents sont fortement orientées vers la gestion de leurs actifs et qu'ils n'ont que marginalement recours au système bancaire luxembourgeois pour financer leurs dépenses de consommation ou d'acquisitions d'immobilières. Ainsi, les prêts demandés par les particuliers non résidents sont essentiellement destinés à assurer le financement d'opération financières en bourse effectuées à travers les établissements de crédit luxembourgeois.

Tableau 5 Crédits aux résidents des autres pays membres de la zone euro (encours en fin de période)

	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2003/12	2004/11	2004/12	2003/12 - 2004/12		2004/11 - 2004/12		2004/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
<i>Crédits au secteur non-bancaire</i>								
Administrations publiques	5 636	6 341	8 040	2 404	42,7	1 699	26,8	13,7
Autres intermédiaires financiers	8 721	10 156	10 832	2 111	24,2	676	6,7	18,4
Sociétés d'assurances et fonds de pension	262	222	218	- 44	-16,8	- 4	-1,8	0,4
Sociétés non financières	30 101	27 988	27 178	-2 923	-9,7	- 810	-2,9	46,3
Ménages & ISBLM	13 010	12 507	12 444	- 566	-4,3	- 63	-0,5	21,2
Crédits à la consommation	121	144	143	22	17,8	- 1	-1,0	1,1
Crédits immobiliers	461	526	539	78	17,0	13	2,5	4,3
Autres crédits	12 428	11 837	11 762	- 666	-5,4	- 75	-0,6	94,5
Total	57 730	57 214	58 713	983	1,7	1 499	2,6	100,0

Source: BCL

1) Poids relatif par rapport au total des crédits/poids relatifs des types de crédits aux ménages par rapport au total des crédits aux ménages

Les crédits aux résidents du reste du monde

Les crédits aux résidents du reste du monde ont diminué de 2,0% au cours de l'année 2004 pour atteindre 34 796 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Les crédits aux résidents du reste du monde sont fortement axés autour des opérations réalisées avec les intermédiaires financiers qui sont en hausse de 10,1% sur un an et représentent 45,8% du poids relatif des crédits aux résidents du reste du monde à la fin de l'année 2004. Par contre, les opérations de crédit avec des sociétés financières sont en déclin prononcé et prolongé.

Tableau 6 Crédits aux résidents du reste du monde (encours en fin de période)

	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2003/12	2004/09	2004/12	2003/12 - 2004/12		2004/09 - 2004/12		2004/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
<i>Crédits au secteur non-bancaire</i>								
Administrations publiques	1 678	1 698	1 628	- 50	-3,0	- 70	-4,1	4,7
Autres intermédiaires financiers	14 457	14 076	15 924	1 467	10,1	1 848	13,1	45,8
Sociétés d'assurances et fonds de pension	43	87	89	46	107,2	1	1,4	0,3
Sociétés non financières	15 050	14 294	12 963	-2 088	-13,9	-1 331	-9,3	37,3
Ménages & ISBLM	4 284	3 912	4 194	- 90	-2,1	282	7,2	12,1
Total	35 512	34 067	34 796	- 716	-2,0	729	2,1	100,0

Source: BCL

1) Poids relatif par rapport au total des crédits/poids relatifs des types de crédits aux ménages par rapport au total des crédits aux ménages

Les portefeuilles de titres des établissements de crédits Par opposition aux autres postes de l'actif, les portefeuilles de titres des établissements de crédits, qui représentent 25,1% de l'actif au 31 décembre 2004, ont maintenu leur poids relatif constant au cours des dernières années.

Au cours de l'année 2004, les portefeuilles de titres, qui se composent majoritairement de titres de créance à revenu fixe, ont augmenté marginalement de 1,4% pour s'élever à 163 211 millions d'euros au 31 décembre 2004. Dans ce contexte, on notera que le portefeuille d'actions reste très modeste avec un encours de 4 362 millions d'euros à la fin de 2004.

On notera que 47,3% des titres détenus par les établissements de crédits luxembourgeois sont émis par les établissements de crédits et 33,0% par des administrations publiques. De plus, parmi les titres détenus, émis par des établissements de crédits, 6,5% le sont par des établissements résidents. Au total, la part des

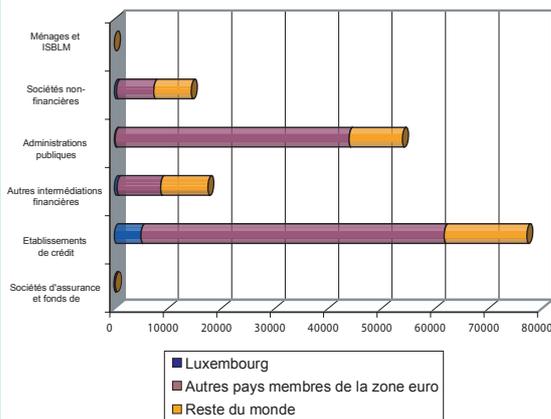
émissions d'entités luxembourgeoises dans le portefeuille titres des établissements de crédits se limite à 3,8%, reflétant ainsi le faible endettement des administrations publiques luxembourgeoises et le financement surtout bancaire des sociétés non-financières luxembourgeoises.

De plus, les sociétés luxembourgeoises qui ont recours au refinancement par l'émission de titres le font souvent à travers des filiales non-résidentes de leur groupe. Les fonds ainsi recueillis sont ensuite octroyés aux entités luxembourgeoises sous forme de prêts intra groupes.

La décomposition par secteur émetteur du portefeuille titres confirme le niveau de risque peu élevé associé à ces investissements puisque les titres détenus sont en majorité émis soit par des établissements de crédit, soit par des administrations publiques de pays membres de la zone euro. Notons également que ces investissements n'impliquent pas de couverture importante en fonds propres au vu de la qualité des émetteurs.

Graphique 5

Répartition du portefeuille titres des établissements de crédit luxembourgeois en fonction de l'origine et du secteur de l'émetteur au 31 décembre 2004 (en millions d'euros)



ISBLM: Institutions sans but lucratif au service des ménages

Source: BCL

Les dépôts de la clientèle non-bancaire

Au 31 décembre 2004, l'encours de dettes envers la clientèle non-bancaire s'élève à 230 903 millions d'euros, soit une hausse de 12 525 millions d'euros (5,7%) par rapport à la même date de l'année précédente.

Les dépôts des résidents

Les dépôts de la clientèle non-bancaire luxembourgeoise atteignent 98 115 millions d'euros, soit 42,5% du total des dépôts de la clientèle non-bancaire.

Tableau 7 Dépôts des résidents luxembourgeois (encours en fin de période)

	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif 2004/12
	2003/12	2004/11	2004/12	2003/12 - 2004/12		2004/11 - 2004/12		
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
<i>Crédits au secteur non-bancaire</i>								
Administrations publiques	6 359	6 310	6 568	209	3,3	258	4,1	6,7
Secteur financier	60 026	68 479	68 096	8 070	20	- 383	-0,6	69,4
Autres intermédiaires financiers	56 082	64 412	63 900	7 818	13,9	- 512	-0,8	65,1
Sociétés d'assurances et fonds de pension	3 944	4 067	4 197	253	6,4	130	3,2	4,3
Secteur non financier	23 185	23 904	23 451	266	6	- 453	-1,9	23,9
Sociétés non financières	7 691	9 002	8 383	692	9,0	- 619	-6,9	8,5
Ménages & ISBLM	15 494	14 902	15 067	- 427	-2,8	165	1,1	15,4
Total	89 570	98 693	98 115	8 545	9,5	- 578	-0,6	100,0

Source: BCL

En ce qui concerne les dépôts de la clientèle non-bancaire effectués par des résidents luxembourgeois, on constate que la majeure partie des dépôts est effectuée par d'autres intermédiaires financiers (OPC, PSF et sociétés holdings) pour un montant de 63 900 millions d'euros, soit 65,1% du total des dépôts. L'origine comptable de ces dépôts provient certes d'unités résidentes dont l'activité de refinancement est pourtant largement de source non-résidentes. Les ménages luxembourgeois, quant à eux, détiennent des dépôts de 15 067 millions d'euros au 31 décembre 2004, soit 15,4% du total des dépôts effectués par des résidents.

Les résidents luxembourgeois répartissent leurs dépôts, dont le volume total s'élève à 98 115 millions d'euros, en 47,0% de dépôts à vue et 53,0% de dépôts à terme. Cette proportion n'est pas très surprenante; d'une part tant les intermédiaires financiers que les ménages maintiennent souvent des dépôts bancaires pour des périodes très courtes en attendant l'investissement

dans d'autres actifs et/ou la consommation et d'autre part, la rémunération faible des dépôts à terme n'est guère de nature à inciter les investisseurs à prendre des engagements à moyen ou long terme.

Les dépôts des résidents d'autres pays membres de la zone euro

Du côté des dépôts émanant de résidents d'autres pays membres de la zone euro, une part prépondérante revient aux dépôts des ménages avec un volume de 28 434 millions d'euros sur un total de 86 084 millions d'euros, soit 33,0%. Les sociétés non financières quant à elles ont déposé 34 223 millions d'euros soit 39,8% du total des dépôts effectués par les résidents d'autres pays membres de la zone euro. Les 27,2% restant se répartissent entre les sociétés d'assurances, fonds de pension et autres intermédiaires financiers. On remarquera le développement important des dépôts des sociétés d'assurances et fonds de pension (20,6%) dont le poids relatif reste cependant assez faible avec 6,0%.

Tableau 8 Dépôts des résidents des autres pays membres de la zone (encours en fin de période)

	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif
	2003/12	2004/11	2004/12	2003/12 - 2004/12		2004/11 - 2004/12		2004/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
<i>Dépôts du secteur non-bancaire</i>								
Administrations publiques	3 381	2 728	2 716	- 665	- 19,7	- 12	-0,4	3,2
Secteur financier	18 059	22 039	20 711	2 652	33	- 1 328	-6,0	24,1
Autres intermédiaires financiers	13 750	17 110	15 515	1 765	12,8	- 1 595	-9,3	18,0
Sociétés d'assurances et fonds de pension	4 309	4 929	5 196	887	20,6	267	5,4	6,0
Secteur non financier	62 117	54 679	62 658	541	2	7 979	14,6	72,8
Sociétés non financières	30 196	25 651	34 223	4 027	13,3	8 572	33,4	39,8
Ménages & ISBLM	31 921	29 028	28 434	- 3 487	- 10,9	- 594	-2,0	33,0
Total	83 557	79 446	86 084	2 527	3,0	6 638	8,4	100,0

Source: BCL

Notons que les résidents d'autres pays membres de la zone euro répartissent leurs dépôts à raison de 18,8% en dépôts à vue et 81,2% en dépôts à terme.

Les dépôts des résidents du reste du monde

Au niveau des dépôts provenant de résidents des pays du reste du monde, les dépôts des ménages représentent un volume de 13 231 millions d'euros sur un total de 46 673 millions d'euros, soit 28,3%. En termes relatifs, les autres intermédiaires financiers prennent la part la plus importante des dépôts avec 46,7% (21 786 millions d'euros).

Tableau 9 Dépôts des résidents du reste du monde (encours en fin de période)

	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif 2004/12
	2003/12	2004/11	2004/12	2003/12 - 2004/12		2004/11 - 2004/12		
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Dépôts du secteur non-bancaire								
Administrations publiques	1 331	1 430	1 349	18	1,4	- 81	-5,6	2,9
Secteur financier	21 166	25 257	22 651	1 485	14	-2 606	-10,3	48,5
Autres intermédiaires financiers	20 360	24 253	21 786	1 426	7,0	-2 466	-10,2	46,7
Sociétés d'assurances et fonds de pension	806	1 005	865	59	7,3	- 140	-13,9	1,9
Secteur non financier	22 754	22 350	22 673	- 82	4	323	1,4	48,6
Sociétés non financières	8 419	8 590	9 442	1 023	12,1	852	9,9	20,2
Ménages & ISBLM	14 335	13 760	13 231	-1 104	-7,7	- 529	-3,8	28,3
Total	45 251	49 037	46 673	1 422	3,1	-2 364	-4,8	100,0

Source: BCL

Finalement, les résidents des pays du reste du monde répartissent leurs dépôts à raison de 19,0% en dépôts à vue et 81,0% en dépôts à terme.

Comparaison de l'évolution des crédits et des dépôts bancaires pour les pays de la zone euro, le Royaume-Uni et pour la Suisse

Notre analyse porte sur les crédits et les dépôts de la clientèle non-bancaire³ des banques de la zone euro, de la Suisse et du Royaume-Uni.

Au cours de la période sous revue, c'est-à-dire de décembre 1999 à décembre 2004, le volume des crédits accordés par les banques de la zone euro à leur clientèle non-bancaire, a progressé de 44%. Cette progression cache cependant des évolutions très contrastées d'un pays à l'autre; les progressions les plus faibles s'observent pour l'Allemagne et le Luxembourg avec respectivement 19% et 11%, alors que la Grèce (168%), l'Irlande (122%) et l'Espagne (110%) affichent des taux de croissance considérables. Dans ce contexte,

il est utile de préciser que ces trois pays se caractérisent, sur cette même période, par une hausse importante des prix immobiliers qui stimulent la demande pour des crédits de la part de la clientèle non bancaire.

Au Royaume-Uni, la hausse des prix immobiliers a également contribué à l'augmentation de l'encours des crédits, qui a progressé de 59% entre 1999 et 2004. Notons cependant que les prix de l'immobilier au Royaume-Uni se situent à un niveau élevé depuis de nombreuses années déjà alors qu'en Grèce, en Espagne et en Irlande ce phénomène est bien plus récent.

Contrairement à la tendance observée au niveau de la zone euro et du Royaume-Uni, les crédits accordés par les banques suisses ont diminué de près de 6% entre 1999 et 2004.

³ La clientèle non bancaire comprend les ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLM), les sociétés non-financières et les sociétés d'assurance ainsi que les fonds de pensions. Toutefois, pour la Suisse les administrations publiques sont également prises en compte.

Tableau 10 Croissance semestrielle des crédits accordés à la clientèle non-bancaire (en %)

Pays/Année-mois	déc-99	juin-00	déc-00	juin-01	déc-01	juin-02	déc-02	juin-03	déc-03	juin-04	sept-04
Autriche	5,3	5,1	4,5	2,3	2,8	0,9	1,8	-0,1	1,6	4,5	0,7
Belgique	-0,1	4,9	1,4	4,2	2,4	2,0	5,2	-0,8	4,1	6,1	0,4
Allemagne	4,0	2,7	3,5	3,0	1,2	-0,1	-0,3	0,7	-0,3	0,3	0,5
Espagne	6,1	8,9	7,8	5,9	5,7	6,0	5,2	7,3	5,9	9,4	2,7
Finlande	4,7	1,8	9,5	7,3	3,2	2,1	3,9	4,0	4,0	6,1	1,8
France	1,1	7,2	3,6	5,6	0,2	3,6	-1,4	2,8	0,9	4,3	0,8
Grèce	12,1	10,2	14,7	12,6	9,9	7,3	7,9	9,0	6,5	8,5	3,1
Irlande	10,8	9,1	10,4	10,2	7,9	0,8	2,7	-1,2	8,6	12,7	5,6
Italie	5,3	6,3	6,3	2,7	3,5	2,4	3,6	2,5	4,0	1,3	0,6
Luxembourg	-0,2	6,1	1,6	6,0	7,6	-3,4	-8,4	-10,4	-0,8	3,1	-5,0
Pays-Bas	5,9	8,5	4,9	6,3	1,8	6,2	1,1	5,2	3,1	6,1	2,5
Portugal	13,7	13,6	9,6	7,3	3,5	4,9	2,3	2,3	-1,1	4,0	0,7
Zone euro	4,2	5,6	4,7	4,4	2,3	2,3	1,1	2,2	2,0	3,6	1,1
Royaume-Uni	4,4	5,1	4,4	4,2	4,0	3,7	6,1	3,3	4,5	4,3	1,4
Suisse	-6,0	1,0	-2,1	10,8	-7,6	-4,6	-1,2	-9,4	-3,5	12,8	7,7

Source: BCE, BoE, BNS, calculs BCL

L'analyse du poids relatif de chacun des pays recensés dans l'ensemble des crédits accordés à la clientèle non bancaire, révèle que la part des banques établies dans les pays de la zone euro est restée stable au cours de la période 1999-2004, avec une part relative de près de 80%. Par contre, la part relative des banques du Royaume-Uni s'est améliorée de 16,7% à 17,3% entre décembre 1999 et 2004 au détriment de celle des banques suisses qui est passée de 3,5% à 2,7% pendant cette même période.

En ce qui concerne plus particulièrement les pays membres de la zone euro, on notera que la part relative de l'Espagne affiche la progression la plus importante (2,7%) au cours de la période sous revue alors que celle de l'Allemagne se caractérise par un repli de près de 5%. Les banques luxembourgeoises quant à elles perdent en importance relative au sein de la zone. Leur part relative dans les crédits, qui était relativement stable autour de 1,5% entre 1999 et 2001, est passé de 1,6% en décembre 2001 à 1,1% en décembre 2004, soit un recul de 0,5%.

Tableau 11 Poids relatif par pays des crédits accordés à la clientèle non-bancaire (en %)

Pays/Année-mois	déc-99	juin-00	déc-00	juin-01	déc-01	juin-02	déc-02	juin-03	déc-03	juin-04	sept-04
Autriche	2,7	2,7	2,7	2,6	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Belgique	2,8	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7	2,8	2,7	2,8	2,8	2,8
Allemagne	30,5	29,8	29,3	28,9	28,6	28,1	27,5	27,6	26,9	25,7	25,6
Espagne	6,6	6,8	7,0	7,1	7,3	7,7	7,9	8,5	8,8	9,1	9,3
Finlande	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0
France	13,7	13,9	13,7	13,9	13,6	13,9	13,4	13,7	13,6	13,5	13,5
Grèce	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2
Irlande	1,6	1,7	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	2,2	2,3
Italie	10,5	10,6	10,7	10,5	10,7	10,7	10,9	11,1	11,3	10,9	10,9
Luxembourg	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,5	1,4	1,2	1,2	1,2	1,1
Pays-Bas	6,7	6,9	6,9	7,0	7,0	7,3	7,2	7,6	7,6	7,7	7,8
Portugal	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	2,0	1,9	1,9	1,9
Zone euro	79,8	80,0	79,7	79,5	79,7	80,2	79,6	81,0	80,8	79,8	80,0
Royaume-Uni	16,7	16,6	17,0	17,0	17,0	16,7	17,5	16,4	16,8	17,6	17,3
Suisse	3,5	3,4	3,3	3,5	3,2	3,0	3,0	2,5	2,4	2,6	2,7

Source: BCE, BoE, BNS, calculs BCL

Les dépôts de la clientèle non-bancaire ont progressé de 33%, en moyenne pour l'ensemble de la zone euro, sur la période 1999-2004. Cette progression se limite cependant à 18% pour le Luxembourg, soit la progression la plus faible observée pour les pays de la zone euro, alors qu'elle atteint 104% pour l'Irlande.

Dans la quasi-totalité des pays membres de la zone euro, la part des fonds déposés par la clientèle non-résidente

de la zone euro, c'est à dire par des résidents du reste du monde, s'est accrue entre 1999 et 2004. L'Espagne et l'Irlande peuvent être mis en évidence dans la mesure où ces deux pays ont vu la part des dépôts de la clientèle non résidente de la zone euro, passer de respectivement 12% et 17% à 18% et 23% sur la période 1999-2002. Si la situation irlandaise s'est stabilisée entre 2002 et 2004, en Espagne, cette part est revenue à un niveau légèrement inférieur à celui de 1999 (11%)

Tableau 12 Croissance semestrielle des dépôts de la clientèle non-bancaire (en %)

Pays/Année-mois	déc-99	juin-00	déc-00	juin-01	déc-01	juin-02	déc-02	juin-03	déc-03	juin-04	sept-04
Autriche	3,5	0,6	1,7	2,5	5,6	-0,8	1,4	2,8	3,0	2,5	0,2
Belgique	4,3	5,0	-3,3	6,4	4,9	3,0	2,8	1,6	4,9	6,5	-0,8
Allemagne	4,1	-0,2	2,3	3,2	3,8	-0,7	2,0	1,4	1,0	0,7	1,3
Espagne	7,3	8,4	8,7	6,8	5,7	4,0	1,8	4,5	3,5	4,5	-0,5
Finlande	3,4	-1,1	2,1	5,1	3,6	-2,3	5,7	-1,5	6,1	-0,7	1,5
France	0,2	0,9	2,6	3,7	3,8	-0,5	2,4	2,9	5,4	2,7	0,0
Grèce	9,7	10,3	4,9	7,0	7,8	-3,8	2,3	-1,5	6,0	5,7	3,7
Irlande	9,7	9,4	6,0	7,6	6,7	2,1	7,4	5,4	5,5	7,9	2,6
Italie	0,8	1,2	3,0	0,6	5,3	2,6	6,1	-2,2	2,6	1,4	-0,3
Luxembourg	-2,7	4,8	5,3	1,0	-0,7	1,7	-6,6	5,8	-2,7	2,7	1,9
Pays-Bas	0,4	8,3	3,6	6,2	9,0	3,0	-0,2	4,4	1,6	0,5	-0,3
Portugal	4,9	5,7	1,0	0,4	5,3	2,5	-4,0	1,5	2,3	1,6	0,3
Zone euro	3,0	2,5	3,0	3,8	4,7	0,8	2,1	2,0	2,6	2,2	0,5
Royaume-Uni	4,9	2,2	4,6	5,6	2,9	5,1	3,3	4,9	5,3	4,8	1,8
Suisse	1,9	2,6	-7,3	7,5	0,5	-0,5	1,2	0,8	-1,6	7,0	1,5

Source: BCE, BoE, BNS, calculs BCL

En ce qui concerne les dépôts recueillis par les banques de la zone recensée, on notera qu'à l'instar de l'observation faite pour les crédits, la part relative des banques des pays membres de l'Union monétaire reste quasi stable. Il en est de même des conclusions tirées pour le Royaume-Uni et la Suisse; alors que la part relative du Royaume-Uni augmente de 16,7% à 17,3% au cours de la période sous revue, celle de la Suisse diminue de 3,5% à 2,7%.

Au niveau des pays membres de la zone euro, on remarquera plus particulièrement l'accroissement de la part relative de l'Espagne ainsi que la baisse de celle de l'Allemagne. Les banques luxembourgeoises, qui ont une part relative de 2,3% en décembre 2004, soit supérieure à celle de la Finlande, de la Grèce, de l'Irlande et du Portugal. Toutefois, contrairement à la Grèce et l'Irlande qui ont vu leur importance relative augmenter au cours de la période sous revue, le poids relatif du Luxembourg a nettement diminué au cours des dernières années, passant de 2,8% en décembre 2000 à 2,3% en décembre 2004.

Tableau 13 Poids relatif par pays des dépôts de la clientèle non-bancaire (en %)

Pays/Année-mois	déc-99	juin-00	déc-00	juin-01	déc-01	juin-02	déc-02	juin-03	déc-03	juin-04	sept-04
Autriche	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Belgique	4,0	4,2	3,9	4,0	4,0	4,1	4,1	4,2	4,3	4,4	4,3
Allemagne	29,6	28,8	28,7	28,4	28,4	28,0	27,9	28,0	27,5	26,8	27,0
Espagne	7,3	7,7	8,1	8,3	8,5	8,8	8,7	9,0	9,1	9,2	9,1
Finlande	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
France	13,4	13,2	13,2	13,1	13,1	13,0	13,0	13,2	13,5	13,4	13,4
Grèce	1,4	1,5	1,6	1,6	1,7	1,6	1,6	1,5	1,6	1,6	1,7
Irlande	1,4	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9	1,9	2,0
Italie	8,6	8,5	8,5	8,2	8,3	8,5	8,8	8,5	8,5	8,3	8,2
Luxembourg	2,6	2,7	2,8	2,7	2,5	2,6	2,3	2,5	2,3	2,3	2,3
Pays-Bas	5,7	6,0	6,0	6,2	6,5	6,6	6,4	6,7	6,6	6,4	6,3
Portugal	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Zone euro	79,0	79,1	79,4	78,9	79,5	79,6	79,5	80,1	80,1	79,1	79,1
Royaume-Uni	12,2	12,1	12,7	12,9	12,6	12,6	12,8	12,2	12,5	13,3	13,2
Suisse	8,8	8,8	7,9	8,2	7,9	7,8	7,7	7,7	7,4	7,6	7,7

Source: BCE, BoE, BNS, calculs BCL

2.1.1.4 Les taux d'intérêt des banques luxembourgeoises

Sur fond de tensions sur les prix du pétrole et sur le dollar américain, l'environnement macroéconomique de la zone euro a été assez hésitant, entraînant ainsi les taux longs dans une évolution relativement erratique. Cela n'a bien sûr pas manqué d'influencer le niveau du coût du crédit, ainsi que la rémunération des dépôts que les banques luxembourgeoises offrent à leur clientèle non-bancaire.

Bien qu'il n'y ait pas eu de faits particulièrement marquants affectant les taux d'intérêt au cours de l'année 2004, la baisse générale des taux d'intérêts, entamée dans le sillage des deux assouplissements de la politique monétaire survenus en mars et juin 2003, s'est en partie poursuivie tout au long de l'année 2004.

Les taux d'intérêt débiteurs

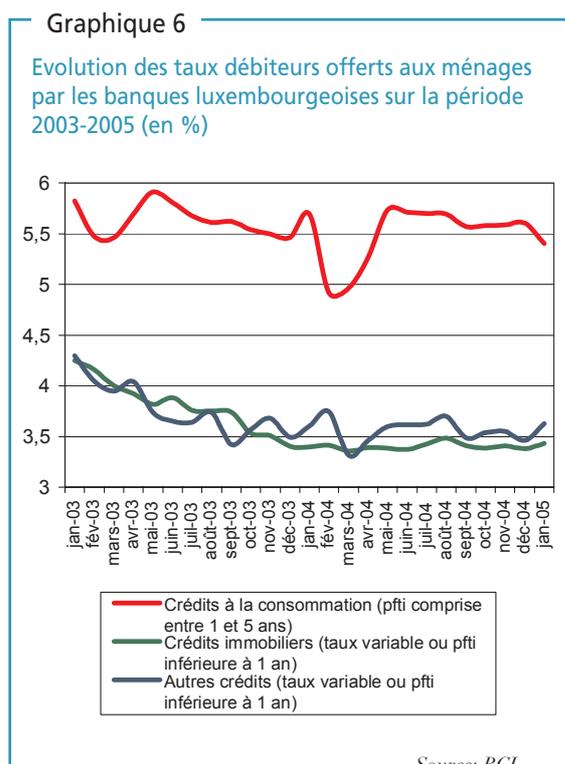
Durant l'année 2004, le coût des crédits immobiliers, à taux variable ou dont la période de fixation du taux d'intérêt (PFTI) est inférieure à un an, s'est maintenu dans une fourchette comprise entre 3,36% et 3,49%. Une modeste diminution de trois points de base a pu être observée entre décembre 2003 (3,41%) et décembre 2004 (3,38%). La relative atonie des taux débiteurs portant sur des crédits immobiliers doit être mise en perspective avec celle des taux courts, puisqu'il existe une corrélation forte, de l'ordre de 90% sur la période 2003-2004, liant ces deux éléments. On notera cependant que

les conditions d'octroi de crédits à l'habitat des ménages se sont légèrement durcies en fin d'année, tel que cela ressort de l'enquête sur l'attribution de crédits effectuée par la BCL.

Le coût des crédits autres qu'immobiliers, avec une PFTI inférieure à un an, a évolué entre 3,31% et 3,74%. Celui-ci a affiché une baisse équivalente à celle du coût des crédits immobiliers, soit trois points de base entre décembre 2003 (3,49%) et décembre 2004 (3,46%), mais s'accompagnant d'un écart-type beaucoup plus élevé (11 points de base contre 3 pour les crédits immobiliers). Nous savons que le niveau de collatéral est l'un des facteurs les plus importants de la détermination du niveau des taux débiteurs. Or, ce niveau varie de façon beaucoup plus forte tant entre les consommateurs que d'une période à l'autre, pour les autres crédits cela n'est le cas que, pour les crédits immobiliers pour lesquels une prise systématique d'hypothèques est faite lors de leur octroi.

En 2004, le coût des crédits à la consommation, avec une PFTI comprise entre un et cinq ans, a évolué dans une fourchette beaucoup plus large que celle des crédits immobiliers et des autres crédits. Celle-ci est comprise entre 4,92% et 5,73%, avec un écart-type de 28 points de base sur la période. Son niveau a progressé de 14 points de base entre décembre 2003 (5,46%) et décembre 2004 (5,60%). L'année 2004 peut être décomposée en deux phases: une phase haussière qui débute en décembre 2003 et s'achève en mai 2004

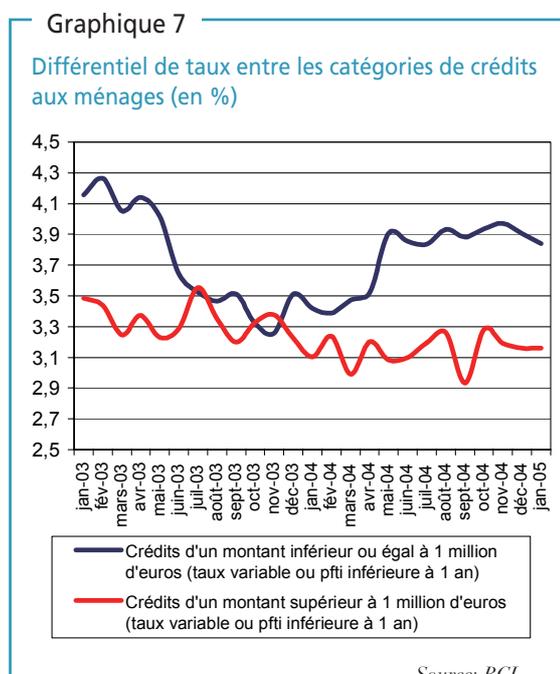
(5,73%), dont nous devons exclure les mois de février et mars qui, traditionnellement, présentent des taux assez faibles en raisons de divers salons, et une phase baissière jusqu'en fin d'année. Cette dernière correspond à un changement de tendance au niveau des rendements obligataires à moyen et long terme, survenu dès le mois de juin 2004.



Les taux débiteurs des banques luxembourgeoises étant influencés par les caractéristiques intrinsèques des agents et de leurs projets, ainsi que par l'évolution des taux de marché sur les segments courts et longs, le graphique ci-dessous illustre assez bien le manque de visibilité à moyen et long terme des banques.

En effet, nous voyons que le différentiel de taux entre les crédits à la consommation (PFTI comprise entre un et cinq ans) et d'une part les autres crédits et les crédits immobiliers (PFTI inférieure à un an) d'autre part, est beaucoup plus volatile que celui observable entre les crédits immobiliers et les autres crédits. Puisque la PFTI de référence pour les crédits à la consommation est comprise entre un et cinq ans, celle-ci contient à la fois une information sur les caractéristiques des agents et sur les anticipations des banques luxembourgeoises en matière de taux. Par conséquent, cette volatilité assez

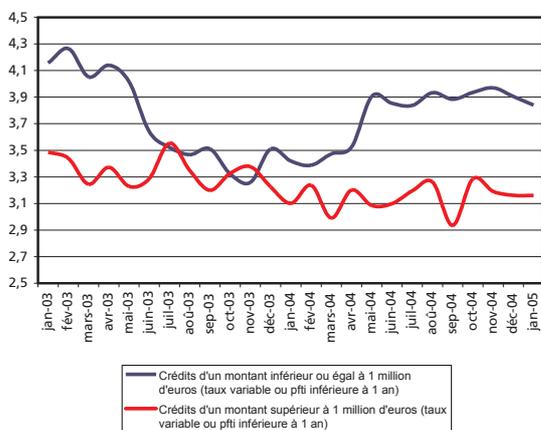
forte traduit en partie un manque de tendance ferme dans les hypothèses de fixation des taux d'intérêt dans le moyen et long terme.



Concernant les crédits aux sociétés non-financières (SNF), dont la PFTI est inférieure à un an et dont le montant n'excède pas un million d'euros, l'évolution de leurs coûts est traditionnellement plus erratique que ceux des crédits aux ménages. Ainsi, ceux-ci ont progressé de 40 points de base entre décembre 2003 (3,51%) et décembre 2004 (3,91%), avec un écart-type de 22 points de base. Rappelons que cette volatilité importante provient d'une disparité dans la nature et le profil de risque des emprunteurs. Pour les crédits supérieurs à un million d'euros, les niveaux de taux ont diminué de sept points de base entre décembre 2003 (3,23%) et décembre 2004 (3,16%) et ils affichent une volatilité proche de celle des crédits aux ménages.

Graphique 8

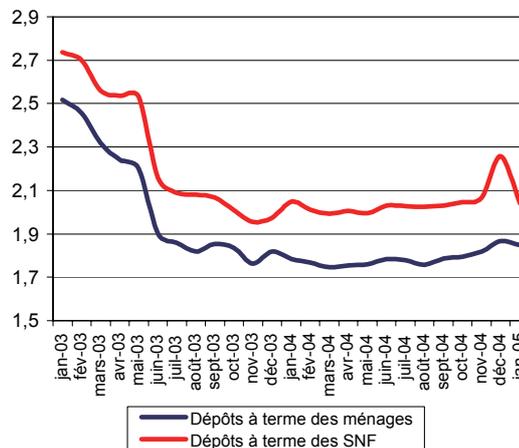
Evolution des taux débiteurs à destination des SNF (en %)



Source: BCL

Graphique 9

Evolution de la rémunération des dépôts de maturité inférieure à un an, par les banques luxembourgeoises, sur la période 2003-2005



Source: BCL

D'une manière générale, le coût des crédits a, en moyenne, diminué de 32,5 points de base pour les SNF et 63 points de base pour les ménages au cours des deux dernières années (depuis janvier 2003). Une chute de -81 points de base peut même être observé pour les crédits immobiliers sur cette période.

Les taux d'intérêt créditeurs

La rémunération des dépôts à terme de maturité inférieure à un an, offerts par les banques luxembourgeoises aux ménages de la zone euro, a augmenté de cinq points de base entre décembre 2003 (1,82%) et décembre 2004 (1,87%). Celle des dépôts à terme de même maturité offerts aux SNF a progressé de 29 points de base sur cette même période avec des taux respectifs de 1,97% et 2,26%. Cependant, un effet statistique, relatif à la mise en place d'une opération spécifique, explique la hausse prononcée en décembre. Ainsi, sur les 11 premiers mois de 2004, la hausse de la rémunération des dépôts à terme des SNF n'atteint que 10 points de base.

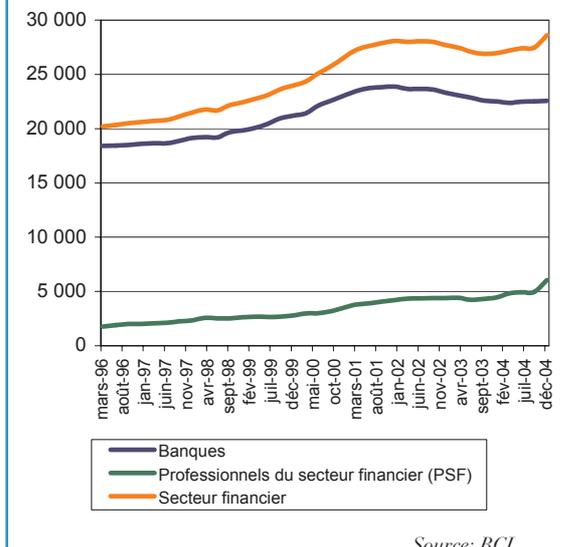
2.1.2 L'emploi dans le secteur financier

Evolution générale de l'emploi dans le secteur financier

Au 31 décembre 2004, 26 608 emplois étaient comptabilisés dans le secteur financier, soit une progression de 6,2% par rapport à décembre 2003 et 4,1% par rapport à septembre 2004. L'observation de la situation à l'intérieur de chaque sous secteur du secteur financier (banques et professionnels du secteur financier) nous indique que cette progression est en grande partie liée à des effets statistiques. Le secteur financier représente, en moyenne sur 2004, 9,1% de l'emploi intérieur total au Luxembourg, avec un effectif composé pour un tiers par des employés de nationalité luxembourgeoises, et deux tiers d'employés non-luxembourgeois.

Graphique 10

Evolution de l'emploi dans le secteur financier



Source: BCL

La situation dans le secteur bancaire

L'effectif du secteur bancaire s'établit à 22 549 emplois au 31 décembre 2004. Pour le troisième trimestre consécutif, après juin (0,38%) et septembre 2004 (+0,22%), les banques affichent une hausse modérée de l'emploi de 0,13% en décembre 2004. Cela porte le nombre de créations nettes d'emplois à 29 au quatrième trimestre et à 164 sur l'ensemble de l'année 2004. Sur 12 mois, c'est-à-dire de décembre 2003 à décembre 2004, cette hausse atteint cependant seulement 36 emplois, soit 0,16%. D'une manière générale, l'évolution de l'emploi dans les banques luxembourgeoises, sur cette période, a été influencée par des opérations de fusions et/ou de liquidations. De plus, la transformation de la BGL MeesPierson Luxembourg en PSF pèse sur le niveau de l'emploi: si l'on exclut cette opération, l'emploi progresserait de 0,23% au quatrième trimestre 2004, ce qui est en ligne avec les observations au cours des trimestres précédents.

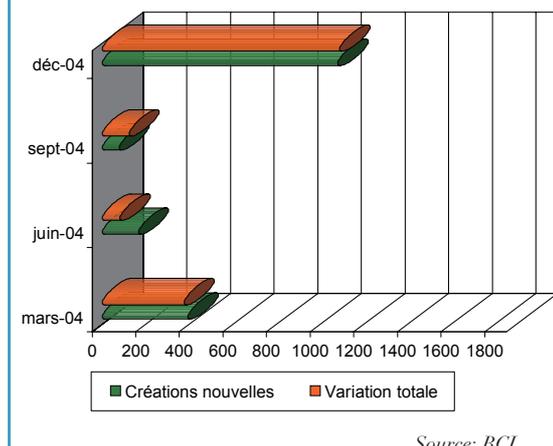
L'évolution de l'emploi dans les banques luxembourgeoises peut donc être doublement caractérisé. D'une part et de manière entièrement positive, les pertes d'emploi ont cédé le terrain à des créations nettes d'emplois ce qui constitue un revirement de tendance bienvenu. Cependant et d'autres part, ces créations d'emplois restent modestes et le revirement de tendance qu'elles introduisent demande à être confirmé.

La situation dans le secteur des professionnels du secteur financier (PSF)

Entre le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2004, l'effectif des PSF a progressé de 36,5%, passant de 4 438 à 6 059 emplois, soit une création nette de 1 621 emplois sur l'année 2004. Sur le dernier trimestre, la progression de l'effectif de cette catégorie est remarquable avec 21,9%, soit 1 087 emplois nets créés (67% du total des créations nettes pour l'ensemble de l'année). Ce résultat est pourtant en grande partie lié à une modification du périmètre de la collecte, ainsi qu'à la transformation de la BGL MeesPierson Luxembourg de banque en PSF au quatrième trimestre de l'année. En effet, sur les 1 087 emplois nets créés au cours du dernier trimestre, 1 079 sont expliqués par l'une ou l'autre de ces deux raisons, sachant que l'explication majeure est liée à l'application de la loi du 2 août 2003⁴. Sur une base annuelle, entre décembre 2003 et décembre 2004, 1 711 emplois ont été générés par cet élargissement de la base du recensement. Ce chiffre dépasse l'augmentation nette observée de 1 621 emplois, ce qui montre qu'à périmètre constant, le secteur des PSF a perdu 90 emplois sur cette période.

Graphique 11

Comparaison entre l'effectif concerné par la loi du 2 août 2003 et la variation de l'effectif total observé dans les PSF



Source: BCL

4 Pour plus d'informations, le lecteur peut se reporter à la page 42 du bulletin 2004/4 de la BCL, disponible sur le www.bcl.lu.

2.1.3 L'évolution des comptes de profits et pertes des établissements de crédit

Au cours de l'année sous revue, la reprise de l'économie mondiale et des bourses s'est affermie et a eu un impact favorable sur les bénéfices des banques luxembourgeoises fortement orientées vers la gestion de patrimoine et les fonds d'investissement. Toutefois, la clientèle privée reste encore prudente puisque la reprise économique au sein de l'Union européenne reste hésitante et ne va pas encore de pair avec une croissance

soutenue de l'emploi et des revenus. Ainsi, la clientèle privée demeure encore quelque peu réservée quant à ses interventions sur les marchés boursiers.

Le compte de profits et pertes agrégé des établissements de crédit luxembourgeois affiche un résultat brut avant provisions et impôts de 3 909 millions d'euros pour l'exercice 2004. Sur base des chiffres disponibles au 15 février 2005, ceci représente une baisse de 6,8% ou 284 millions d'euros par rapport à l'exercice 2003.

Tableau 14 *Somme des comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois*

		<i>(en millions d'euros)</i>				
<i>Rubrique des débits et des crédits</i>		2000	2001	2002	2003	2004
1	Intérêts et dividendes perçus	51 628	52 790	43 170	35 135	30 014
2	Intérêts bonifiés	47 925	48 332	38 895	31 000	26 045
3	Marge sur intérêt (1-2)	3 703	4 458	4 275	4 135	3 969
Revenus nets:						
4	sur réalisation de titres	322	174	173	288	419
5	sur commissions	3 216	2 830	2 654	2 552	2 828
6	sur opérations de change	312	290	317	282	279
7	sur divers	475	399	949	429	7
8	Revenus nets (4+5+6+7)	4 325	3 693	4 093	3 552	3 533
9	Résultat brut (3+8)	8 028	8 151	8 368	7 687	7 502
10	Frais de personnel	1 716	1 804	1 871	1 790	1 858
11	Frais d'exploitation	1 483	1 506	1 416	1 370	1 407
12	Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	3 199	3 310	3 287	3 160	3 265
13	Impôts divers, taxes et redevances	99	95	51	41	35
14	Amortissements sur immobilisé non financier	320	402	316	293	293
15	Résultats avant provisions (9-12-13-14)	4 410	4 344	4 714	4 193	3 909
16	Provisions et amortissements sur disponible, réalisable, et immobilisé financier	1 682	1 405	1 928	1 241	535
17	Extourne de provisions	794	686	526	590	616
18	Constitution nette de provisions	888	719	1 402	651	-81
19	Résultats après provisions (15-18)	3 522	3 625	3 312	3 542	3 990
20	Impôts sur revenu et le bénéfice	969	833	636	665	742
21	Résultat net (19-20)	2 553	2 792	2 676	2 877	3 248
		<i>en % de la somme moyenne des bilans</i>				
A	Frais généraux (lignes 10 à 14)	0,57	0,55	0,52	0,52	0,52
B	Résultat avant provisions (ligne 15)	0,69	0,62	0,67	0,63	0,57
C	Provisions et amortissements (ligne 18)	0,14	0,10	0,20	0,10	-0,01
D	Résultat après provisions (ligne 19)	0,55	0,52	0,47	0,53	0,58

Source: BCL

2.1.3.1 L'analyse des résultats des banques

La marge sur intérêts, qui s'est élevée à 3 969 millions d'euros en 2004, s'est comprimée de 4% par rapport à 2003. Les intérêts et dividendes perçus ont diminué de 5 121 millions d'euros alors que les intérêts bonifiés se sont contractés de 4 955 millions d'euros. Ce recul de la marge sur intérêts, s'explique par la faiblesse continue des taux d'intérêt depuis la dernière baisse des taux directeurs de la BCE survenue en 2003. La vente de participations a également indirectement influencé la marge sur intérêt puisque cette dernière comprend les dividendes générés par de telles participations.

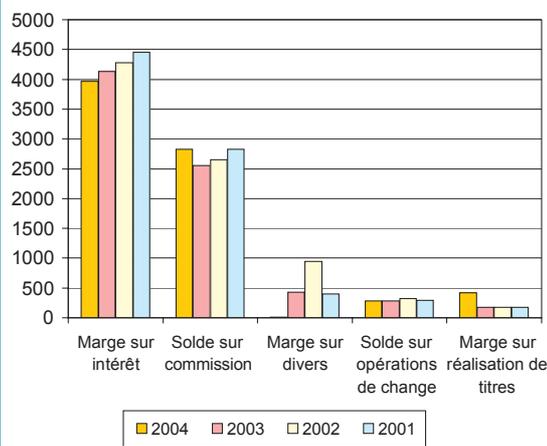
Toutefois, comme le résultat sur commissions est en progression, la contribution de la marge sur intérêts au résultat brut a légèrement diminué; ainsi, la part relative de la marge sur intérêts dans le résultat brut passe de 53,8% en 2003 à 52,9% en 2004.

Le solde net sur commissions, qui est fortement influencé par le volume d'activité de la clientèle privée et par les fonds d'investissements, pour lesquels les banques assurent les fonctions de banque dépositaire et, pour certaines, d'administrations centrales, affiche une forte progression de 10,8% en 2004, pour s'élever à 2 828 millions d'euros au 31 décembre 2004. Le retournement du mouvement baissier du solde sur commissions, qui avait diminué de 12% en 2001, de 6,2% en 2002 et de 3,8% en 2003, s'explique essentiellement par l'évolution favorable des marchés financiers. La progression des bourses influence positivement la VNI des OPC sur base de laquelle est calculé le solde net sur commissions. Fin 2004, les actifs nets en hausse des OPC ont franchi le cap des 1 106 milliards d'euros.

A la faveur du redressement de la situation sur les marchés boursiers, les établissements de crédit luxembourgeois ont également pu sensiblement améliorer leurs revenus nets sur réalisation de titres par rapport à l'exercice 2003. La marge sur réalisation de titres a en effet progressé de 45,4%, soit de 131 millions d'euros, pour s'élever à 419 millions d'euros fin 2004.

Graphique 12

Principales composantes des revenus bancaires 2001-2004



Source: BCL

La baisse de 98,4% des revenus sur divers doit être interprétée avec prudence, au regard des plus-values extraordinaires réalisées lors des exercices antérieurs.

Evolution des postes principaux du compte de profits et pertes après neutralisation des revenus nets sur divers

Les résultats dégagés par les banques luxembourgeoises, à l'instar de ceux d'autres entités, se composent des résultats ordinaires et extraordinaires ou en d'autres mots des résultats dégagés par l'activité normale récurrente et des résultats dégagés par des événements exceptionnels non récurrents.

Cette double face des résultats bancaires entrave fortement l'interprétation des résultats dégagés par les banques luxembourgeoises, surtout lorsque l'on compare ces résultats dans le temps.

En effet, alors que la comparaison de la marge sur intérêts et des frais généraux à travers le temps peut être effectuée sans problème majeur, la comparaison des revenus hors intérêts est nettement plus complexe. D'une part, les revenus hors intérêts sont, de par leur nature, nettement plus volatiles que la marge sur intérêts et, d'autre part, ils comprennent les revenus dus à des événements exceptionnels et donc non récurrents. Ce poste comprend entre autres les plus-values résultant des cessions de participations par le biais desquelles les banques luxembourgeoises ont réalisé d'importants revenus nets sur divers au cours des dernières années. Citons à titre d'exemple l'opération majeure la plus récente qu'était la reprise de Cedel International par la Deutsche Börse en 2002.

Dans la mesure où la réalisation des plus-values sur cessions de participations peut atteindre des montants très importants⁵ elle contribue évidemment de manière substantielle aux résultats dégagés par les banques.

Ainsi, la comparaison des résultats des banques, au cours des années 2003 et 2004 notamment, est fortement influencée, voire biaisée par l'impact qu'ont les revenus non récurrents sur le résultat des banques en 2003. Afin d'améliorer l'analyse des résultats au cours des dernières années il convient donc de neutraliser l'impact des revenus non récurrents sur les comptes de profits et pertes des banques.

Avant de pousser plus loin cette analyse, on notera que la cession de participations impacte les comptes de profits et pertes des banques de manière double et déphasée dans le temps.

D'une part, l'effet immédiat est évidemment l'accroissement des revenus nets sur divers en fonction du montant des plus-values réalisées lors de la cession. D'autre part, la réduction du portefeuille de participations peut engendrer une réduction des dividendes au cours des années suivant la cession et partant se répercuter au niveau de la marge sur intérêts.

La neutralisation des revenus non récurrents résultant de la cession de participations devrait donc se faire à deux niveaux, à savoir au niveau des revenus nets sur divers et de la marge sur intérêts qui comprend les dividendes.

En ce qui concerne la marge sur intérêts, il n'est pas possible de déterminer exactement les dividendes qu'une participation spécifique a généré au cours des années antérieures, ce qui implique qu'il est impossible d'ajuster la marge sur intérêts.

Par contre, la part du poste «revenus nets sur divers», due à des événements exceptionnels, se compose presque exclusivement des plus-values non récurrentes issues notamment de la cession de titres de participations. Il est dès lors relativement facile d'isoler l'impact de ces plus-values de cessions.

Ainsi, sur base de l'hypothèse que le poste «revenus nets sur divers» se compose presque exclusivement d'éléments non récurrents, nous pouvons, par la neutralisation de ce poste, réduire la volatilité des résultats dégagés par les banques luxembourgeoises et faire une analyse plus pertinente des comptes de profits et pertes des banques luxembourgeoises au cours des dernières années. Cette analyse offre l'avantage de permettre une meilleure comparaison du produit bancaire et partant du résultat brut avant provisions et impôts dans le temps. Comptes de profits et pertes – n'intégrant pas le poste «revenus nets sur divers» (en millions d'euros)⁵

⁵ selon la CSSF (rapport d'activités 2002) les plus-values générées lors de l'opération Cedel International – Deutsche Börse dans le chef des banques luxembourgeoises représentent la quasi-totalité des revenus nets sur divers en 2002

Tableau 15 Comptes de profits et pertes – n'intégrant pas le poste «revenus nets sur divers»

(en millions d'euros)

	Rubrique des débits et des crédits	2000	2001	2002	2003	2004
1	Intérêts et dividendes perçus	51 628	52 790	43 170	35 135	30 014
2	Intérêts bonifiés	47 925	48 332	38 895	31 000	26 045
3	Marge sur intérêt (1-2)	3 703	4 458	4 275	4 135	3 969
	Revenus nets:					
4	sur réalisation de titres	322	174	173	288	419
5	sur commissions	3 216	2 830	2 654	2 552	2 828
6	sur opérations de change	312	290	317	282	279
7	Revenus nets (4+5+6+7)	3 850	3 294	3 144	3 123	3 526
8	Résultat brut (3+8)	7 553	7 752	7 419	7 258	7 495
9	Frais de personnel	1 716	1 804	1 871	1 790	1 858
10	Frais d'exploitation	1 483	1 506	1 416	1 370	1 407
11	Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	3 199	3 310	3 287	3 160	3 265
12	Impôts divers, taxes et redevances	99	95	51	41	35
13	Amortissements sur immobilisé non financier	320	402	316	293	293
14	Résultats avant provisions (9-12-13-14)	3 935	3 945	3 765	3 764	3 902

Source: BCL

1) Résultats des établissements de crédit, y compris les succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois

L'évolution de la marge sur intérêts ayant déjà fait l'objet d'un commentaire, dans le cadre du présent encadré nous allons nous limiter au produit bancaire et partant au résultat brut avant provisions et impôts. Ces derniers se trouvent le plus fortement altérés par la suppression des revenus nets sur divers pour l'année 2002, puisque c'est précisément en 2002 que les revenus nets sur divers se chiffraient à 949 millions d'euros. Pour les années 2000, 2001 et 2003, ce poste s'affichait pour 399 à 475 millions d'euros alors qu'en 2004 il se chiffrait à 7 millions d'euros seulement, soit un niveau historiquement bas si on fait abstraction de l'année 1997 où ce résultat était négatif.

Tel qu'il ressort du tableau ci-dessus, la neutralisation des revenus nets sur divers pour les années 2000 à 2004 montre que les établissements de crédit ont réalisé des résultats croissants au cours de l'année 2004.

Ainsi, sous l'impulsion des revenus nets hors intérêts, qui atteignent 3 526 millions d'euros en 2004, soit une progression de 12,9% sur un an, le résultat brut s'élève à 7 495 millions d'euros et se compare favorablement à celui réalisé en 2003. En effet, dans un contexte économique meilleur mais pas encore assez favorable au développement rapide des activités, le résultat brut a augmenté de 3,2% par rapport à 2003 où il était de 7 258 millions d'euros.

On remarquera également que ce résultat n'est que de 3,3% inférieur au niveau record, observé en 2001.

Finalement, deux éléments importants dans l'analyse des résultats des cinq dernières années méritent d'être soulignés.

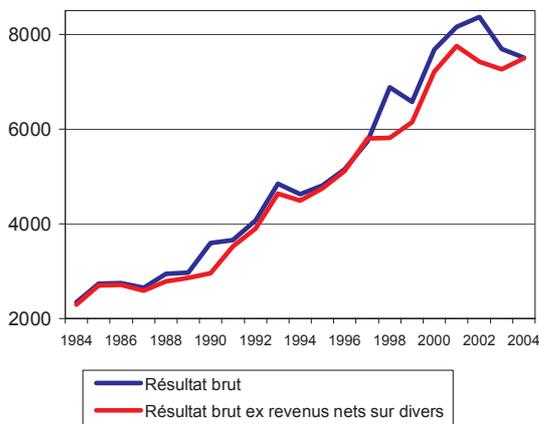
D'une part, l'augmentation de la marge sur intérêts jusqu'en 2002 s'explique par la combinaison de l'accroissement des dividendes perçus à la suite de la constitution d'un réseau de filiales étrangères et des baisses des taux d'intérêt directeurs qui permettent aux banques d'opérer des transformations d'échéances et de générer ainsi une marge sur intérêts plus importante. Par la suite, la baisse de la marge sur intérêts provient en grande partie de la relative stabilisation des taux d'intérêts à des niveaux très bas, ce qui diminue la marge sur intérêts des banques alors que les revenus de valeurs mobilières à revenu variable (dividendes) continuent leur croissance principalement sous le dynamisme des revenus générés par les parts détenues dans des entreprises liées.

D'autre part, le solde net sur commissions, qui n'a cessé d'augmenter de manière très importante dans la foulée de la hausse des indices boursiers et des hausses continues de la valeur nette d'inventaire des OPC luxembourgeois, s'est nettement effondré au cours de l'année 2001 sous l'impact des turbulences des principales bourses

mondiales. Dans ce contexte, on notera que les années 2003 et 2004, qui se caractérisent par la stabilisation ainsi que par la reprise des marchés boursiers, ont été également témoin d'un retournement de tendance au niveau du solde net sur commissions, puisque ce dernier est en progression de 10,8% sur base annuelle pour s'élever à 2 828 millions d'euros en 2004, soit le niveau atteint en 2001.

Graphique 13

Evolution long terme du résultat brut avec/sans revenus nets sur divers



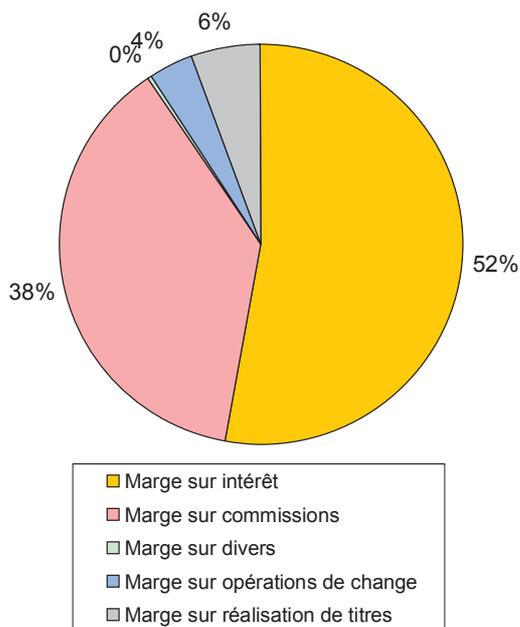
Source: BCL

Face à cette situation, on observe des frais de fonctionnement (frais de personnel et autres frais d'exploitation) en hausse de 3,3% pour s'établir à 3 265 millions d'euros au 31 décembre 2004. Les frais de personnel ont progressé de 3,8%, du fait notamment d'une faible augmentation des effectifs ainsi que par l'indexation des salaires (+2,5%) survenue en octobre 2004. La progression des frais de conseil en informatique, des frais de déplacement, des frais de représentation, des honoraires ainsi que des fournitures de bureau est à l'origine de la hausse des charges d'exploitation de 2,7%. Au total, le ratio coûts sur revenus a progressé, passant de 41,1% à 43,5% en 2004, un rapport qui se compare pourtant encore avantageusement sur le plan international.

S'y ajoute une baisse des impôts divers de 14,8% ou 6 millions d'euros sur l'année 2004 et une stagnation des amortissements sur immobilisation non-financières. Ces derniers représentant 293 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Graphique 14

Ventilation des revenus bancaires en 2004



Source: BCL

Tableau 16 Composantes et affectations des résultats bruts des établissements de crédit

<i>Rubrique des débits et des crédits</i>		2000	2001	2002	2003	2004
I	Composantes des résultats bruts					
	Marge sur intérêts	46,1	54,7	51,1	53,8	52,9
	Résultats sur opérations de change	3,9	3,6	3,8	3,7	3,7
	Autres résultats	50,0	41,7	45,1	42,5	43,4
	dont: sur réalisations de titres	4,0	2,1	2,1	3,7	5,6
	sur commissions	40,1	34,7	31,7	33,2	37,7
	sur divers	5,9	4,9	11,3	5,6	0,1
II	Affectations des résultats bruts					
	Frais généraux	39,8	40,6	39,3	41,1	43,5
	Constitution nette de provisions	11,1	8,8	16,8	8,5	-1,1
	Impôts sur les revenus et les bénéfices	12,1	10,2	7,6	8,6	9,9
	Résultats nets	31,8	34,3	32,0	37,4	43,3

Source: BCL

L'amélioration de la situation économique, la reprise des marchés boursiers et la réévaluation subséquente des actifs financiers, ont permis aux établissements de crédit de limiter la constitution de corrections de valeur, voire même d'extourner des corrections de valeur constituées au cours des années précédente. Ainsi, on notera la baisse considérable de 56,9% de la constitution de provisions, qui est passée de 1 241 millions d'euros en 2003 à 535 millions d'euros en 2004. De plus, les établissements de crédit ont procédé à des extournes de provisions (+4,3%), passant de 590 millions d'euros en 2003 à 616 millions d'euros en 2004.

L'effort continu en matière de contrôle et réduction des coûts a permis aux banques d'atteindre fin 2004 un résultat brut après provisions de 3 990 millions d'euros, en hausse de 12,7% par rapport à l'année précédente. Dans ces conditions, les établissements de crédit ont payé plus d'impôts en 2004 qu'en 2003 (742 millions d'euros en 2004 contre 665 millions d'euros en 2003), soit une hausse de 11,6%. Un résultat net après impôts en hausse de 12,9% ou 371 millions, qui a de ce fait

atteint 3 248 millions d'euros en 2004 a par conséquent été dégagé. Ce résultat toujours provisoire peut varier, majoritairement en fonction des provisions, lors de l'établissement du résultat final par les établissements de crédit luxembourgeois.

2.1.3.2 Analyse par établissements de crédit

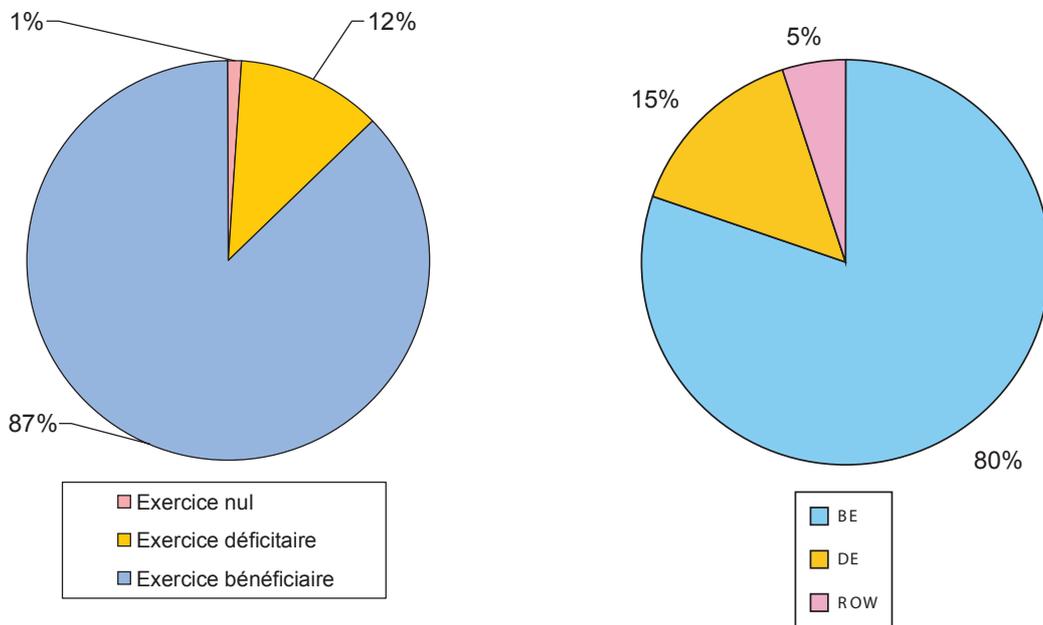
L'analyse du résultat agrégé des banques cache des évolutions très contrastées; alors que certaines banques affichent des bénéfices, d'autres montrent des pertes. L'analyse du résultat net agrégé des établissements de crédit luxembourgeois actifs durant l'exercice 2004⁶, permet de faire la distinction entre 142 (87,1%) établissements ayant eu un exercice bénéficiaire (contre 149 en 2003), 19 (11,7%) établissements ayant eu un exercice déficitaire et deux établissements ayant eu un exercice nul (1,2%).

Sur les 19 institutions ayant effectué un exercice négatif (contre 20 en 2003), 80,3% sont de nationalité belge, 14,8% de nationalité allemande et 4,9% ont une autre nationalité.

⁶ Le nombre des banques qui ont cessé leurs activités pendant l'exercice 2004 et qui n'étaient pas sujet d'une fusion/scission sont compris dans le total des établissements de crédit.

Graphique 15

Analyse et répartition géographique de la composition du résultat net agrégé



Source: BCL

2.1.4 Les organismes de placement collectif

Sous l'impulsion d'un développement favorable des principaux indices boursiers et des cours des titres de créance à long terme, les OPC luxembourgeois et étrangers ont affiché une évolution positive au cours de l'année 2004. De plus l'évolution positive simultanée des titres de créance, dont ceux libellés en EUR et en USD ont atteint des prix historiquement élevés, et des actions est un développement peu habituel. Le développement favorable de la valeur nette d'inventaire des OPC aurait sans doute été encore plus marqué si des facteurs perturbateurs tels que la guerre en Irak et la hausse importante du prix du pétrole n'avaient pas marqué l'année 2004 et pesé sur les investisseurs.

L'évolution positive de l'industrie luxembourgeoise des fonds d'investissement est cependant encore contrastée par le développement lent des fonds de pension internationaux (ASSEP⁷ et SEPCAV⁸). Notons cependant

qu'au cours de l'année 2004 un nouveau fonds de pension a été ajouté au tableau officiel, ce qui porte leur nombre à onze.

2.1.4.1 L'évolution en nombre

Alors que l'année 2003 s'était caractérisée par une diminution des OPC de 71 unités, l'industrie luxembourgeoise des fonds d'investissement a connu un développement positif au cours de l'année 2004. L'accroissement net de 39 unités du nombre des OPC au cours du premier semestre s'est encore accéléré au cours du second semestre pour afficher une hausse nette de 98 unités au cours de l'année 2004. Ainsi, au 31 décembre 2004, le nombre des OPC inscrits sur la liste officielle s'établit à 1 968 unités.

A la fin de l'année 2004, 1 226 OPC ont adopté une structure à compartiments multiples, ce qui représente 7 134 compartiments, alors que 742 OPC ont opté pour une structure classique.

7 ASSEP: Association d'épargne-pension

8 SEPCAV: Société d'épargne-pension à capital variable

Tableau 17 Evolution du nombre et de la valeur nette d'inventaire¹⁾

En fin de période	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1. Nombre d'OPC	805	1 329	1 384	1 426	1 521	1 630	1 785	1 908	1 941	1 870	1 968
2. Valeur nette d'inventaire en EUR millions	72 249	261 798	308 605	391 766	486 843	734 500	874 600	928 447	844 508	953 302	1 106 222

¹⁾ Les données se rapportant aux années 1990 à 1998 ont été converties en EUR sur base du taux de conversion EUR = 40,3399 LUF.
Source: CSSF

2.1.4.2 L'évolution de la valeur nette d'inventaire

L'actif net total géré par les OPC s'est accru de 16,0% au cours de l'année 2004, pour s'établir à 1 106 222 millions d'euros à la fin du mois de décembre 2004. Seul les mois de mai (-1,0%) et juillet (-0,7%) affichent une légère baisse qui s'explique par l'influence négative des marchés financiers.

La hausse du patrimoine net global des OPC s'est développé parallèlement à l'évolution mondiale des marchés financiers pour atteindre son niveau le plus élevé au mois de décembre 2004 avec un patrimoine net de 1 106 222 millions d'euros. Cette évolution s'explique par la conjonction de deux facteurs, à savoir, d'une part, l'évolution haussière des marchés financiers et, d'autre part, le fait que l'investissement net en capital⁹ a été continuellement positif au cours de l'année et ceci malgré des variations des marchés financiers négatives observées en avril, mai et juillet.

L'investissement net moyen en capital au cours de l'année 2004 s'est établi à 9 478 millions d'euros par mois contre 6 884 millions d'euros au cours de l'année 2003, de sorte que cet investissement s'est élevé à 113 731 millions d'euros en 2004 contre 82 609 millions en 2003. Cet accroissement témoigne de la reprise de confiance des investisseurs et il se situe à un niveau similaire à celui observé au cours de l'année 2001 tout en restant largement inférieur aux records observés en 1999 et 2000 avec 140 200 et 168 200 millions d'euros.

La variation annuelle de la VNI en termes bruts, expliquée par la hausse des marchés financiers, est passé 26 185 millions d'euros en 2003 à 39 189 millions d'euros en 2004.

2.1.4.3 Les OPC monétaires

La somme des bilans des OPC monétaires luxembourgeois s'est élevée à 162 071 millions d'euros au 31 décembre 2004 contre 164 347 millions d'euros un an plus tôt.

Dans ce contexte il importe de noter que le développement important de la somme des bilans des OPC luxembourgeois au cours de l'année 2003 était majoritairement due à un effet de base. En effet, en janvier 2003 la population des OPC monétaires luxembourgeois a été élargie et des entités avec une somme de bilan importante ont été inscrits sur la liste officielle des OPC monétaires. Cet effet de base explique la hausse de 38,4% de la somme des bilans des OPC monétaires entre fin 2002 et fin 2003.

La baisse du volume d'activités survenue en 2004 peut s'expliquer par le rendement historiquement bas des OPC monétaires d'un côté et par le bon développement des marchés financiers en 2004 d'un autre côté. L'accalmie sur les marchés boursiers et la perception d'un risque réduit pour des investissements en actions font en effet que les investisseurs se tournent vers des rendements plus attractifs et placent une part plus importante de leurs actifs en particulier dans des actions.

La légère baisse des encours ne va pas de pair avec l'évolution de nombre des compartiments des OPC monétaires. Ainsi, au 31 décembre 2004, le nombre des OPC monétaires pris en considération était de 407 compartiments, soit une hausse de 16 unités sur un an.

⁹ Emissions de parts – rachats de parts d'OPC

Tableau 18 Portefeuille de titres autres que des actions détenues par les OPC monétaires (encours en fin de période)

Emetteur des titres	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2003/12	2004/09	2004/12	2003/12 - 2004/12		2004/09 - 2004/12		2004/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Emetteurs résidents								
Etablissements de crédit	4 564	4 876	5 000	436	9,5	124	2,5	3,1
Administrations publiques	162	163	179	17	10,7	16	10,1	0,1
Autres intermédiaires financiers	508	450	555	47	9,2	105	23,3	0,3
Sociétés d'assurances et fonds de pension	0	0	0	0	-	0	-	0,0
Sociétés non financières	490	406	414	-76	-15,5	8	2,0	0,3
Ménages et ISBLM	0	0	0	0	-	0	-	0,0
Emetteurs des autres pays de la zone euro								
Etablissements de crédit	57 226	58 232	56 723	- 503	-0,9	-1 509	-2,6	34,8
Administrations publiques	41 462	44 957	43 727	2 265	5,5	-1 230	-2,7	26,8
Autres intermédiaires financiers	6 995	7 960	8 111	1 116	16,0	151	1,9	5,0
Sociétés d'assurances et fonds de pension	137	141	116	- 21	-15,2	- 25	-17,6	0,1
Sociétés non financières	7 913	7 580	6 988	- 925	-11,7	- 592	-7,8	4,3
Ménages et ISBLM	7	7	14	7	90,1	7	94,9	0,0
Emetteurs du reste du monde								
Etablissements de crédit	14 082	14 345	15 443	1 361	9,7	1 098	7,7	9,5
Administrations publiques	9 325	10 019	9 993	668	7,2	- 26	-0,3	6,1
Autres intermédiaires financiers	8 509	8 562	8 839	329	3,9	276	3,2	5,4
Sociétés d'assurances et fonds de pension	146	132	96	- 50	-34,1	- 36	-27,0	0,1
Sociétés non financières	9 589	7 585	6 996	-2 592	-27,0	- 588	-7,8	4,3
Ménages et ISBLM	124	18	16	- 108	-87,1	- 2	-10,8	0,0
Total	161 239	165 433	163 211	1 972	1,2	-2 222	-1,3	100,0

Source: BCL

1) Poids relatif par rapport au total des crédits

Le tableau ci-dessus montre que le portefeuille de titres autres que des actions détenus par des OPC monétaires luxembourgeois se compose majoritairement de titres émis par les émetteurs des autres pays de la zone euro (70,9%), suivi par les émetteurs du reste du monde (25,3%) et en dernier lieu par des émetteurs luxembourgeois avec un poids relativement faible de 3,8%.

D'un point de vue sectoriel, les investissements des OPC monétaires se caractérisent essentiellement par la détention de titres émis par des établissements de crédit qui, sur une base cumulée des trois zones géographiques, représentent près de la moitié des titres autres que des actions détenus (47,3%); les titres émis par les administrations publiques représentent un tiers des investissements (33,0%).

Ces choix ne sont guère surprenants si l'on considère que l'objectif des OPC monétaires est de garantir un rendement proche du marché monétaire. A cette fin, les investissements doivent se faire soit dans des dépôts bancaires soit dans des titres de créance avec une échéance initiale et/ou résiduelle faible mais également en recherchant des émetteurs d'une bonité exemplaire.

Dans ce contexte on notera que l'endettement réduit des administrations publiques luxembourgeoises et le fait que les établissements de crédit luxembourgeois ne se refinancement que peu par l'émission de titres, expliquent le poids limité des titres émis par des résidents dans le portefeuille de ces OPC.

2.2 LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE DROIT

LUXEMBOURGEOIS¹⁰: ANALYSE MACRO-PRUDENTIELLE

L'analyse qui suit porte sur les seuls établissements de crédit de droit luxembourgeois, à l'exclusion des succursales de droit étranger. Ces établissements, au nombre de 116 fin 2004, représentent 84% de la somme de bilan globale de la Place à cette même date.

L'analyse est basée sur une série d'indicateurs macro-prudentiels¹¹ qui prennent en compte outre les résultats des activités des banques, des aspects de solvabilité, de qualité des actifs, de sensibilité aux risques de marché, de liquidité et du degré de concentration des activités bancaires. La série d'indicateurs couvre la période de 1999 à 2004.

2.2.1 Le rendement et la solidité de gestion

2.2.1.1 Rentabilité des actifs et du capital

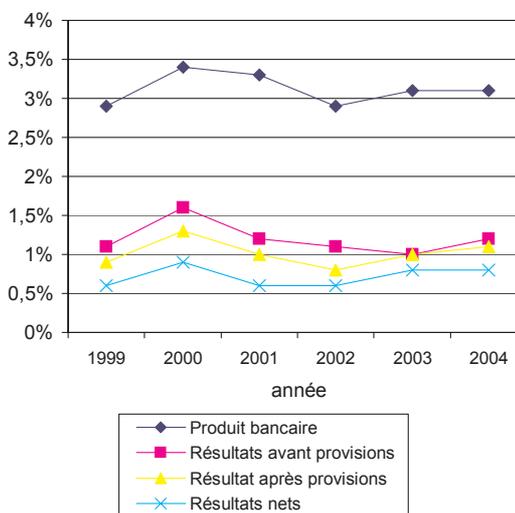
Les indicateurs de rentabilité des actifs et du capital relatifs aux banques de droit luxembourgeois sont dans leur ensemble supérieurs au niveau de 2003. Parmi les 116 banques de droit luxembourgeois pris en compte au 31 décembre 2004, 9 banques de petite ou moyenne taille affichent une perte nette, ce qui se traduit en un pourcentage du nombre des banques de droit luxembourgeois en perte de 7,8%. En 2003, ce taux s'élevait à 6,8% et en 2002 à 9,8%.

Le ratio «rentabilité des actifs» (ROA – return on assets), qui mesure la productivité des actifs des banques en termes de revenus générés par rapport au produit bancaire, atteint 3,1% en moyenne simple et 1,3% en moyenne pondérée en 2004. Par rapport aux résultats avant provisions, les taux s'élèvent à 1,2% en moyenne simple et 0,7% en moyenne pondérée respectivement. Par rapport aux résultats nets, les taux sont de 0,8% et 0,5% respectivement. Ces ratios sont en légère augmentation par rapport à 2003. Le fait que la moyenne simple est plus élevée que la moyenne pondérée laisse suggérer que le ratio de rentabilité des actifs est plus élevé pour les banques de petite taille.

Le développement des revenus a été accompagné d'une augmentation des actifs de 1% en volume. Le graphique 16 représente l'évolution des différents ratios de rentabilité des actifs en moyenne simple depuis 1999.

Graphique 16

Rentabilité des actifs – moyenne simple



Source: BCL

Le ratio «rentabilité du capital» (ROE – return on equity), qui relate les résultats avant provisions au capital souscrit libéré des établissements de crédit de droit luxembourgeois, s'élève à 47,9% en moyenne simple et 49,9% en moyenne pondérée en 2004 contre 39,5% respectivement 43,4% en 2003. Pour ce qui est des résultats nets, le ratio se situe à 38,4% en moyenne simple et à 39,8% en moyenne pondérée en 2004, contre 30,5% respectivement 34,9% en 2003. La détérioration des ratios observée en 2003 et 2002 s'est retournée. L'effet de la progression des revenus est partiellement amorti par un renforcement du capital souscrit libéré.

2.2.1.2 Composition du revenu¹²

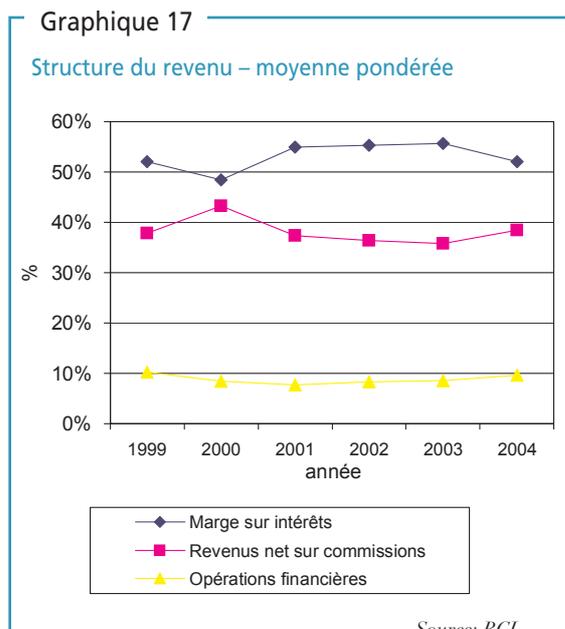
La part de la marge sur intérêts dans le total des revenus reste la plus importante, mais a diminué pour passer de 55,7% en 2003 à 52% en 2004 en moyenne pondérée. La part des revenus nets sur commissions par contre passe pendant la même période de 35,8% à 38,4%; celle des revenus nets sur opérations financières de 8,5% à 9,6%.

¹⁰ A l'exclusion des succursales des banques étrangères au Luxembourg. L'analyse se base sur des chiffres provisoires non encore définitifs.

¹¹ La méthodologie des indicateurs est exposée dans le Bulletin BCL 2002/2 et peut aussi être consultée sur le site Internet de la BCL (www.bcl.lu).

¹² A noter que la composition du revenu est calculée sans compensation des résultats positifs et des résultats négatifs des banques individuelles, afin d'évaluer l'importance relative globale des différentes catégories de revenu. Tandis que la marge sur intérêts et les revenus nets sur commissions contribuent positivement au résultat pour la quasi-totalité des banques, un volume négatif non négligeable est enregistré pour les revenus nets sur opérations financières.

Les écart-types relativement modestes suggèrent que cette structure des revenus est commune à la majeure partie des banques de droit luxembourgeois. Le graphique 17 retrace l'évolution de ces trois principales catégories de revenu en moyenne pondérée.



Au niveau de l'Union européenne des 15, la part des revenus sur intérêts dans le total des revenus s'établit à 58,05%, alors que la part des autres revenus est de 41,95%¹³ (chiffres de fin 2003).

2.2.1.3 Ratio coûts/revenus

Le ratio des frais généraux relatés au produit bancaire, indicateur de l'efficacité opérationnelle, est passé de 41,2% en moyenne pondérée en 2003 à 43,1% en 2004. La légère croissance du ratio s'explique d'une part par une augmentation des coûts et d'autre part par une baisse du produit bancaire en 2004 par rapport à 2003. A noter que le ratio coûts/revenus des banques de droit luxembourgeois reste favorable par rapport à la moyenne de l'Union européenne des 15. Celle-ci s'élevait à 60,4% pour l'année 2003¹⁴.

Le tableau 19 montre la distribution du ratio coûts/revenus selon la somme de bilan des banques sous-jacentes. L'écart-type, en diminution de 1999 à 2004, montre un alignement entre les banques individuelles à ce niveau.

Tableau 19 Distribution du ratio coûts/revenus selon la somme des bilans des banques sous-jacentes en décembre 2004

Somme de bilan (mio €)	<100	[100; 500[[500; 1000[[1000; 5000[[5000; 10 000[>10 000
Moyenne (simple) du ratio	68,2%	73,3%	65,2%	53,6%	33,7%	36,4%
Nombre de banques	12	28	18	27	13	17

Source: BCL

2.2.2 La solvabilité

Le ratio de solvabilité, mesure du niveau des fonds propres par rapport aux actifs à risque, permet de fournir une indication de la capacité de résistance aux chocs.

Les banques de droit luxembourgeois restent bien capitalisées et le ratio de solvabilité se situe confortablement au-dessus du seuil prudentiel minimum de 8%. En effet, les banques affichent un ratio de solvabilité qui atteint 17,5% en moyenne pondérée et 29,7% en moyenne simple en 2004, contre 17,1% et respective-

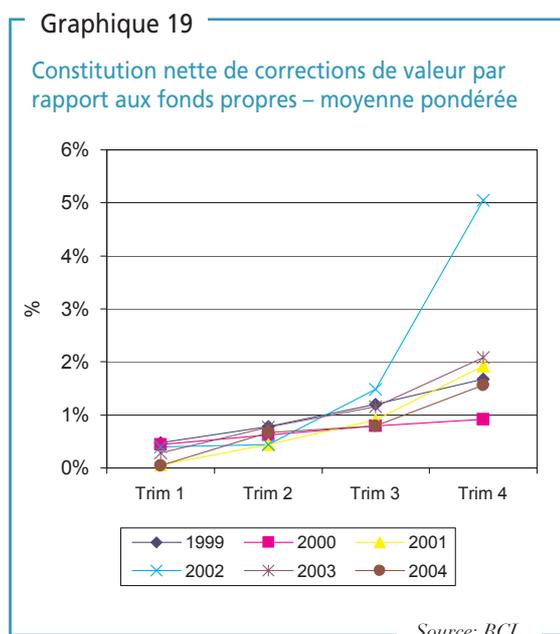
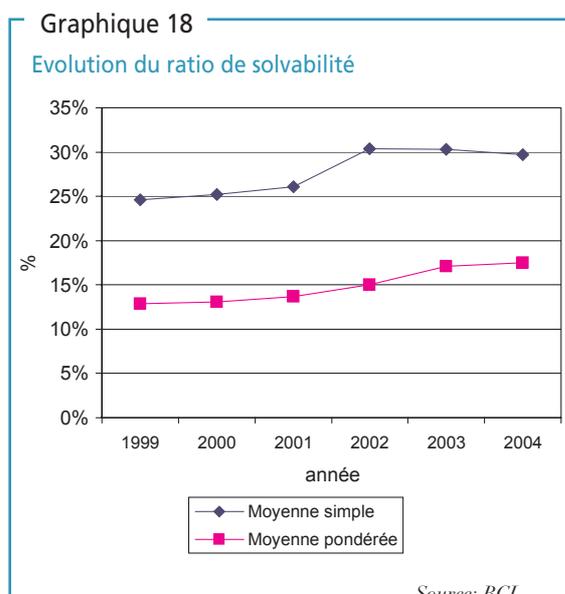
ment de 30,3% en 2003. Le numérateur, largement composé de fonds propres de base, reste plus ou moins stable au cours de la période sous revue. Au niveau du dénominateur, on note une réduction des actifs à risques selon les définitions du ratio de solvabilité. L'écart-type, indicateur de divergence du ratio parmi les banques sous-jacentes, s'est davantage rétréci et est passé de 48,6% en 2002 et de 34,1% en 2003 à 30,8% en 2004. Toutes les banques sous revue ont respecté les exigences prudentielles en la matière au cours de l'année 2004.

¹³ Chiffres consolidés

¹⁴ Chiffres consolidés

La moyenne simple étant plus élevée que la moyenne pondérée, les établissements de petite taille tendent à montrer un ratio de solvabilité plus élevé que les grands établissements.

1,6% respectivement en 2004, comparé à 2,3% et 2,1% respectivement en 2003. Le graphique 19 retrace la constitution des corrections de valeur par rapport aux fonds propres au cours des périodes sous revue.



Au niveau des banques de l'Union européenne des 15, le ratio en question est de 12,4% fin 2003. Selon la Banque centrale européenne, les ratios de solvabilité des grands établissements de crédit de la zone euro se sont améliorés au cours de 2004.

Au 31 décembre 2004, le stock total des corrections de valeur des banques de droit luxembourgeois est en diminution de 4,7% par rapport au 31 décembre 2003. Relaté aux fonds propres, il passe de 16,7% en moyenne annuelle pondérée en 2003 à 14,9% en 2004.

2.2.3 La qualité des actifs

Les corrections de valeur sur créances par rapport au montant brut des créances (y compris créances interbancaires, créances sur la clientèle et opérations de crédit bail) restent marginales et ne s'élèvent qu'à 0,3% en moyenne pondérée en 2004. Elles sont constituées en majeure partie sur des contreparties non-bancaires.

Les indicateurs suivants tendent à esquisser les risques pour la solvabilité des établissements de crédit qui sont susceptibles d'émaner de la qualité et de la concentration des actifs bancaires.

2.2.3.1 Corrections de valeur

Au niveau de l'Union européenne des 15, le ratio «stock de provisions sur prêts et avances» s'élève à 2,1% fin 2003¹⁵.

L'indicateur «constitution nette de corrections de valeur par rapport aux fonds propres» permet de fournir une appréciation de l'évolution de la qualité des actifs au cours d'une période et son impact potentiel sur la solvabilité. L'indicateur en question montre un recul significatif tant au niveau de la moyenne simple qu'au niveau de la moyenne pondérée et s'élève à 1,9% et

2.2.3.2 Les garanties

Le portefeuille global des crédits des banques de droit luxembourgeois est couvert à concurrence de 16,7% par des garanties en 2004, ce pourcentage de couver-

15 Chiffres consolidés

ture est resté presque inchangé par rapport à 2003. Le ratio global masque cependant de fortes disparités entre les prêts en faveur d'une clientèle non-bancaire et une clientèle bancaire. Il s'élève à 48% en moyenne pondérée en 2004 pour les contreparties non-bancaires, contre 51,4% en 2003. Il importe de souligner que les contreparties bancaires ne sont couvertes qu'à concurrence de 3,6% par des garanties en 2004, comparé à 1,9% en 2003. Les valeurs assez rapprochées entre moyennes simples et moyennes pondérées suggèrent une répartition assez alignée entre les banques en question.

2.2.3.3 Engagements importants

La concentration sur un nombre limité de contreparties engendre une concentration du risque de crédit et est susceptible d'accroître la vulnérabilité d'une banque en cas de défaillance d'une de ses contreparties.

Les engagements importants, à savoir ceux qui dépassent 6,2 millions d'euros ou 10% des fonds propres des banques¹⁶, ont augmenté de 11,5% en moyenne en 2004. Le ratio «engagements importants/fonds propres» passe de 976% à 1 062% en moyenne pondérée et de 880% à 906% en moyenne simple entre 2003 et 2004. Par rapport au total des engagements, les engagements importants constituent avec 93,1% en agrégé et 79% en moyenne par banque de loin la majorité des engagements du secteur.

La part des engagements importants à problèmes dans le total des engagements importants est de 0,5% en moyenne pondérée annuelle en 2004 et reste presque inchangée par rapport à 2003. Le ratio faible et peu volatile suggère une solidité et une stabilité au niveau des crédits importants dans les livres des établissements de crédit de droit luxembourgeois.

La proportion des créances irrécouvrables et douteuses dans le total des créances s'élève à 3,1% pour les banques de l'Union européenne des 15 en 2003¹⁷.

Les titres donnés en garantie et les hypothèques représentent environ 10% du total des garanties.

2.2.3.4 Croissance réelle du crédit¹⁸

Les crédits envers les entreprises non-financières affichent une baisse annuelle moyenne de 6,6% en 2004, après une baisse de 11,2% en 2003.

En ce qui concerne les conditions d'octroi de crédits, une enquête menée auprès de certains établissements de la place n'indique qu'un faible renforcement net des conditions d'octroi au cours des 3 derniers mois de l'exercice 2004, mais souligne un renforcement sensible pour le premier trimestre 2005 en relation avec les crédits aux entreprises. Par contre, l'enquête indique un durcissement net plus modéré des conditions d'octroi de crédits aux ménages.

Le volume des crédits envers les ménages résidents au Luxembourg, qui représente environ un tiers du total des crédits aux ménages, montre une progression annuelle moyenne de 10,5%, contre 19,5% en 2003, toujours dans un contexte de taux nominaux bas. Une remontée des taux accompagnée d'une baisse des prix immobiliers pourrait augmenter les risques dans ce contexte.

2.2.3.5 Engagements hypothécaires et immobiliers

La part des prêts hypothécaires dans le total des prêts à la clientèle privée¹⁹ (y compris les ménages et les sociétés) est passée de 7,5% en 2003 à 6,7% en 2004 en moyenne simple. Ce ratio s'élève à 10% en moyenne simple en 2004 pour les prêts aux ménages, respectivement à 5,9% pour les prêts aux sociétés. A noter que les prêts hypothécaires ne représentent qu'environ 2,7% du total des actifs des banques de droit luxembourgeois.

Le tableau 20 montre que les grandes banques de droit luxembourgeois sont le plus fortement engagées dans l'octroi de prêts hypothécaires. Ainsi, la divergence entre la moyenne simple et pondérée s'explique par la dominance des grandes banques dans cette catégorie de prêts.

¹⁶ Seuil unique de 10% des fonds propres pour les créances sur établissements de crédit à échéance résiduelle inférieure ou égale à 1 an.

¹⁷ Ce chiffre agrégé est sur base consolidée et est à interpréter avec prudence dû aux différences de définition parmi les pays individuels.

¹⁸ Pour ces indicateurs, sont prises en compte toutes les banques établies au Luxembourg, succursales incluses. Les succursales des banques de droit luxembourgeois à l'étranger sont exclues de l'analyse.

¹⁹ La moyenne pondérée relativement basse de ces indicateurs en 2004 est notamment due au manque de données d'une grande banque pour les mois de février à août 2004.

Tableau 20 Distribution du ratio «part du prêt hypothécaire dans le total des prêts à la clientèle privée» selon la somme de bilan des banques sous-jacentes au 31 décembre 2004

Somme de bilan (mio €)	<100	[100; 500[[500; 1000[[1000; 5000[[5000; 10 000[>10 000
Moyenne (simple) du ratio	2,1%	8,3%	2,8%	4,5%	8,3%	14,7%
Nombre de banques	12	28	18	28	13	17

Source: BCL

La part du prêt immobilier dans le total des prêts aux ménages de la zone euro²⁰ est passée de 34,4% en moyenne pondérée et 14,2% en moyenne simple en 2003 à 37,9% respectivement 14,2% en 2004. Au 31 décembre 2004, le prêt immobilier représente 39,9% du total des prêts aux ménages mais seulement 1,4% de la somme de bilan totale.

2.2.3.6 Engagements par secteur

Les ratios des engagements par secteur mesurent le degré de diversification des risques.

En dépit de l'expansion des crédits envers les ménages résidents au Luxembourg au cours des dernières années, la part relative dans le total des engagements des banques de droit luxembourgeois reste modeste en agrégé pour s'élever à 1,6% en 2004.

Les engagements (créances et titres de créances) continuent à se concentrer avec 70,8% de la valeur totale sur les sociétés financières. La part des engagements envers les sociétés non-financières dans le total des engagements s'élève à 11,5%. La répartition par secteur est restée stable au cours des dernières années.

Au niveau des seules créances, la concentration sur les sociétés financières atteint 77,6% de la valeur totale des engagements tandis qu'au niveau des seuls titres de créance, elle se limite à 54%, étant donné le portefeuille significatif de titres émis par le secteur public dans les livres des banques de droit luxembourgeois.

2.2.3.7 Avoirs sur pays à risque

Dans un environnement marqué par des taux d'intérêt bas et de rendements faibles, les banques semblent avoir montré au niveau international un appétit croissant pour le risque et avoir accru leurs positions sur des actifs à plus haut rendement, dont les positions sur les pays émergents.

Par contre, les banques de droit luxembourgeois semblent avoir diminué leurs engagements envers les pays à risque²¹ qui ont diminué de 23% de fin 2003 à fin 2004. En termes de fonds propres, l'engagement sur pays à risque diminue et passe de 33,6% en moyenne pondérée annuelle en 2003 à 30,6% en 2004. L'écart-type reste cependant élevé.

2.2.3.8 Actifs envers les entités liées

Les actifs envers entités liées revêtent une importance particulière dans les livres des banques. Les relations intra-groupe, tant au niveau du total des actifs qu'au niveau des créances interbancaires, se sont intensifiées au cours des années sous revue. Les actifs liés représentent en agrégé 34,9% du total des actifs, tandis que les créances interbancaires liées atteignent 64,2% du total des créances interbancaires. Ces engagements, de même que l'interbancaire dans son ensemble, ne sont en général pas soumis à la limitation des grands risques et non couverts par des garanties. Les positions intra-journalières peuvent être importantes. Les conséquences en cas de défaillance d'une contrepartie importante risquent d'être significatives.

2.2.4 Les risques de marché

2.2.4.1 Produits financiers dérivés

De 2003 à 2004, l'encours nominal total des produits financiers dérivés est en augmentation de 4,4% en moyenne annuelle. L'encours nominal total des opérations financières dérivées représente en moyenne pondérée 29,9 fois les fonds propres des banques en 2004 contre 28,2 fois en 2003. Les opérations liées aux taux d'intérêts atteignent en agrégé 22,2 fois les fonds propres et ont légèrement augmenté par rapport à 2003. Les opérations liées aux cours de change ont progressé de 6,9 fois à 7,2 fois des fonds propres. Les opérations liées à d'autres cours de marché se limitent à 47% des fonds propres en moyenne pondérée en 2004 contre 45% en 2003.

²⁰ Pour cet indicateur, sont prises en compte toutes les banques établies au Luxembourg, succursales incluses. Les succursales des banques de droit luxembourgeois à l'étranger sont exclues de l'analyse.

²¹ Les pays à risque tels que définis par la circulaire CSSF 2000/23.

2.2.4.2 Portefeuille d'actions et d'autres valeurs mobilières à revenu variable

La valeur du portefeuille d'actions et d'autres valeurs mobilières à revenu variable des banques de droit luxembourgeois a augmenté de 23% de 2003 à 2004 pour s'élever à 4 874 millions en moyenne annuelle en 2004. Cette augmentation est principalement liée à l'évolution d'une seule banque de la Place. Par rapport aux fonds propres, la valeur de ce portefeuille progresse de 13,1% en 2003 à 15,9% en 2004 en moyenne pondérée. L'écart-type reste élevé avec 146,2%, en progression par rapport à 2003.

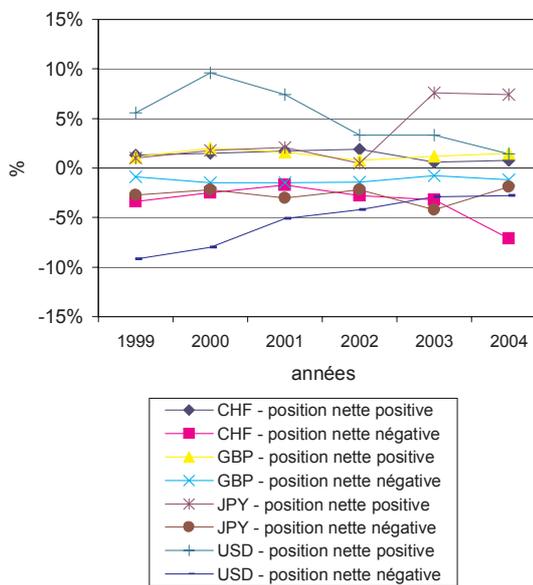
2.2.4.3 Positions nettes en devises

Les quatre devises comptables les plus importantes pour les banques luxembourgeoises, à savoir le dollar américain, le franc suisse, la livre anglaise et le yen japonais, représentent dans leur ensemble 30% de l'actif total en devises étrangères de la Place au 31 décembre 2004. Les positions nettes globales restent limitées par rapport aux fonds propres. Le franc suisse représente 0,8% en agrégé et 2,0% en moyenne par banque pour la position nette positive respectivement -7,1% et -30,7%²² pour la position nette négative en 2004. Le yen japonais représente 7,4% en agrégé et 1,9% en moyenne par banque pour la position nette positive respectivement -1,9% et -6,3% pour la position nette négative en 2004. La livre anglaise représente 2,2% en agrégé et 1,5% en moyenne par banque pour la position nette positive respectivement -1,6% et -1,2% pour la position nette négative tandis que le dollar américain représente 2,7% en agrégé et 1,4% en moyenne par banque pour la position nette positive respectivement -6,5% et -2,8% pour la position nette négative en 2004.

Le graphique 20 montre l'évolution des positions nettes en devises de 1999 à 2004 en moyenne pondérée. La position nette positive en dollar américain a baissé et celle en franc suisse a augmenté, tandis que les positions nettes des autres devises fluctuent à un niveau généralement bas.

Graphique 20

Positions nettes en devise



Source: BCL

A noter que la plupart des indicateurs de risques de marché montrent des écarts-types relativement élevés et suggèrent une large variation dans l'engagement des banques individuelles.

2.2.5 La liquidité

Le ratio de liquidité pour les banques de droit luxembourgeois a diminué d'un pourcent pendant la période sous revue et s'élève à 62% en moyenne pondérée en 2004, largement au-dessus de la norme prudentielle de 30%²³. Au cours de l'année 2004, il y a eu 23 cas de non-respect temporaire en fin du mois par rapport à l'exigence prudentielle, comparé à 19 cas en 2003 et à 18 cas en 2002.

Le coefficient de transformation d'échéances montre que la durée moyenne des actifs par banque est 2,5 fois plus longue que celle des passifs. Ce rapport a légèrement diminué par rapport à 2003.

Le rapport entre les créances non bancaires et les dépôts en provenance de la clientèle privée est en légère baisse depuis 2000 et s'établit à 0,51 en 2004²⁴.

22 L'augmentation de 2003 à 2004 est surtout due à la position importante d'une banque au 31/12/2004.

23 La moyenne simple, étant trop volatile dans son évolution, ne permet pas une analyse adéquate.

24 La moyenne simple, étant trop volatile dans son évolution, ne permet pas une analyse adéquate.

La part des dettes envers les banques centrales dans le total du passif montre une tendance à la hausse au cours de la période sous revue et s'élève à 4,8% en agrégé en 2004.

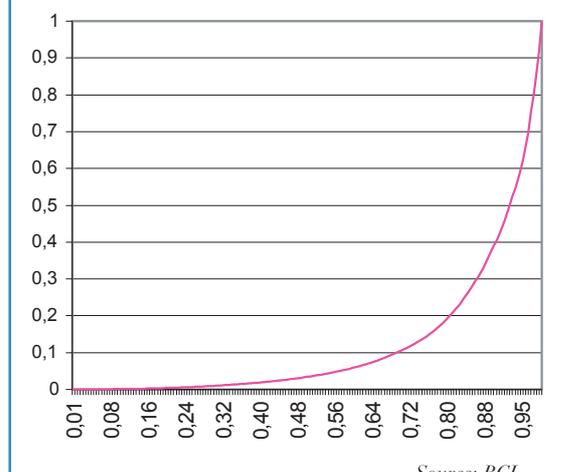
2.2.6 La compétitivité²⁵

Face à un environnement de consolidation bancaire internationale, la Place financière de Luxembourg a connu une réduction continue du nombre des banques.

En 2004, le degré de concentration est resté stable, tandis que le nombre de banques établies sur la Place financière a poursuivi sa tendance baissière. Le coefficient Gini²⁶ au niveau de la somme de bilan totale des banques de la Place, représenté à l'aide de la courbe de Lorenz dans le graphique 21, s'élève à 0,77 fin 2004. On observe cependant que la concentration des activités est plus élevée pour les crédits non-bancaires que pour les crédits interbancaires, le coefficient Gini étant de 0,81 et de 0,76 respectivement. En dépit de la concentration progressive de ses activités, le Luxembourg compte parmi les pays européens où le secteur bancaire est le moins concentré.

Graphique 21

Courbe de Lorenz, 31 décembre 2004



L'écart entre les taux d'intérêt créditeurs et débiteurs, qui donne une indication du pouvoir de marché des banques et de leur capacité de génération de revenus sur intérêts, est plus ou moins resté stable entre décembre 2003 et décembre 2004 et s'élève à 1,86 en moyenne simple en 2004²⁷.

2.2.7 Synthèse des résultats

L'analyse sur base des indicateurs macro-prudentiels montre que les indicateurs de la rentabilité des actifs et des capitaux sont dans l'ensemble supérieurs à leur niveau de 2003. La marge sur intérêts dans le revenu total des banques perd en importance (de 55,7% en 2003 à 52% en 2004) tandis que la part des revenus sur commissions progresse (de 35,8% en 2003 à 38,4% en 2004). Par ailleurs, le ratio des frais généraux liés au produit bancaire continue à évoluer favorablement par rapport à la moyenne des 15 Etats membres de l'Union européenne.

Les banques de droit luxembourgeois restent bien capitalisées et le ratio de solvabilité se situe confortablement au-dessus du seuil prudentiel minimum de 8%. Les corrections de valeur nettes dans les livres des banques de droit luxembourgeois ont été réduites, aussi bien en volume que par rapport à leurs fonds propres. La part relative des créances garanties dans le total des créances est restée stable et s'établit à 16,7% en moyenne pondérée. Les engagements interbancaires sont en règle générale dépourvus de garanties et non soumis à la limitation des grands risques. Les positions intra-journalières risquent d'être significatives. Les actifs sur pays émergents à risque diminuent par rapport aux fonds propres, tandis que les relations intra-groupe s'intensifient. Le volume des crédits envers les entreprises non-financières poursuit sa baisse entamée en 2002, bien qu'à un rythme ralenti. Les crédits envers les ménages résidents affichent un taux de croissance annuel de 10,5%, poussés notamment par la croissance du crédit immobilier en 2003 et 2004. En dépit de cette expansion, la part des ménages rési-

25 Sont prises en compte toutes les banques établies au Luxembourg, succursales incluses. Les succursales des banques de droit luxembourgeois à l'étranger sont exclues de l'analyse.

26 Le coefficient Gini prend une valeur entre 0 et 1. Une valeur de 0 signifie une distribution égale de l'activité mesurée parmi les banques. Plus la valeur se rapproche de 1, plus l'activité en question est concentrée.

27 A noter que, suite à un changement du tableau de renseignement sous-jacent, les chiffres de l'année 2003 ne sont pas comparables à ceux des années précédentes.

dents au Luxembourg dans le total des engagements des banques de droit luxembourgeois reste limitée, les engagements continuant à se concentrer sur les sociétés financières. La qualité des avoirs du secteur en général n'est pas mise en cause, la part des engagements importants à problèmes dans le total des engagements importants s'est stabilisée à un niveau modeste.

Le ratio de liquidité pour les banques de droit luxembourgeois est resté stable pendant la période sous revue et s'élève à 62% en moyenne pondérée en 2004, largement au-dessus de la norme prudentielle de 30%. Les positions nettes en devises restent modestes. Le degré de concentration des activités bancaires, mesuré par le coefficient Gini, se maintient au même niveau, en dépit de la réduction continue du nombre des banques.

2.2.8 Conclusions

A l'instar de leurs homologues européens, les établissements de crédit de droit luxembourgeois semblent avoir bénéficié du renforcement de la croissance économique au cours de 2004. En effet, les chiffres des grandes banques européennes signalent une amélioration générale de leurs résultats en 2004. Un développement similaire est à constater au Luxembourg.

Les établissements de crédit de droit luxembourgeois semblent dans l'ensemble bien munis pour affronter des risques potentiels d'instabilité vu le renforcement de la rentabilité, le niveau de capital confortable, le contrôle des risques d'actifs et des risques de marché et la disponibilité de liquidités. Néanmoins, un retournement de la conjoncture voire une dégradation de l'environnement macroéconomique pourrait peser sur les revenus générés par les banques. Les prévisions de croissance restent modérées pour la zone euro, le taux de change du dollar, le prix du pétrole et la faible con-

sommation. pesant sur les anticipations. L'attitude des investisseurs face aux risques, le risque d'une fragilisation de la situation financière des ménages face à une remontée des taux d'intérêt accompagnée d'une baisse brutale des prix immobiliers ou une baisse continue du niveau du provisionnement des banques constituent d'autres sources potentielles de vulnérabilités.

Ainsi, même si certains signes d'optimisme sont perceptibles au niveau international et national, de potentielles turbulences financières, économiques ou politiques, de même que de multiples défis posés par des changements réglementaires et structurels, tels que la délocalisation de certaines activités, la consolidation ou l'internationalisation, méritent un suivi particulier d'un point de vue stabilité financière. Une vigilance particulière de la part des acteurs de marché ainsi que des autorités reste de mise. Les risques de crise ne sont pas évidents, mais les conséquences potentielles pourraient être significatives.

Sur le plan international, les indicateurs macro-prudentiels deviennent un outil de plus en plus éminent. Les efforts d'harmonisation des indicateurs au niveau international sont susceptibles d'en améliorer la comparabilité et la pertinence. Le Fonds monétaire international (FMI) a renforcé ses efforts dans ce contexte et s'est concentré sur le développement d'un guide pour l'établissement d'indicateurs de solidité financière (ISF). Les services du Fonds entament à partir de 2004 l'établissement d'ISF pour une soixantaine de pays, dont le Luxembourg. La Banque centrale du Luxembourg coordonne les travaux dans ce contexte au niveau national.

La capacité d'analyse des indicateurs pourrait être améliorée en la complétant par des informations qualitatives relatives aux établissements de crédit individuels dont notamment ceux à envergure systémique.

Tableau 21

Indicateurs macro-prudentiels pour le secteur bancaire luxembourgeois

Sont prises en considération les banques établies au Luxembourg (hors succursales), y compris leurs succursales à l'étranger

	moyenne 31.12.1998 - 31.12.1999			moyenne 31.12.1999 - 31.12.2000		
	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type
1. RENDEMENT ET SOLIDITE DE GESTION						
<i>Rendements sur actifs²</i>						
– Produit bancaire par rapport au total des actifs	2,9	1,4	5,1	3,4	1,6	6,2
– Résultats avant provisions par rapport au total des actifs	1,1	0,7	2,6	1,6	0,8	3,6
– Résultats après provisions par rapport au total des actifs	0,9	0,7	2,6	1,3	0,7	3,6
– Résultats nets par rapport au total des actifs	0,6	0,4	2,0	0,9	0,5	2,4
<i>Rendements sur capital³</i>						
– Résultats après provisions par rapport au capital libéré	41,0	50,7	45,8	52,4	51,1	75,3
– Résultats nets par rapport au capital libéré	27,0	34,0	30,0	35,9	36,7	49,8
<i>Composition du revenu</i>						
Part dans le revenu total ⁴ :						
– Marge sur intérêts	54,0	52,0	29,7	48,9	48,4	24,6
– Revenus nets sur commissions	39,3	37,8	24,4	42,7	43,2	24,6
– Revenus nets sur opérations financières	8,8	10,2	7,5	8,4	8,4	8,9
<i>Frais généraux par rapport au produit bancaire</i>	53,3	40,5	55,5	55,5	40,4	73,3
2. SOLVABILITE						
Ratio de solvabilité global	24,6	12,9	34,1	25,2	13,1	32,6
Ratio de solvabilité tier 1	23,7	10,4	35,3	24,4	11,0	33,9
3. QUALITE DES AVOIRS						
<i>Corrections de valeur</i>						
Constitution nette de corrections de valeur par rapport aux fonds propres	2,4	1,7	5,5	2,4	0,9	5,2
Corrections de valeur par rapport aux fonds propres	23,4	24,6	41,7	21,0	21,6	29,2
Corrections de valeur sur crédits par rapport à la valeur brute des crédits						
– ratio global	0,8	0,7	4,0	0,8	0,5	5,0
Corrections de valeur sur crédits par rapport à la valeur brute des crédits						
– créances interbancaires	0,7	0,3	5,1	0,7	0,2	5,6
Corrections de valeur sur crédits par rapport à la valeur brute des crédits						
– créances sur la clientèle et opérations de crédit-bail	1,7	1,4	4,6	1,3	1,2	4,0
<i>Niveau des garanties</i>						
Part des crédits garantis dans le total des crédits – ratio global	14,9	16,7	17,0	14,5	17,4	16,1
Part des crédits garantis dans le total des crédits – créances interbancaires	2,0	2,9	8,3	1,6	2,2	6,1
Part des crédits garantis dans le total des crédits – créances sur la clientèle et opérations de crédit-bail	48,9	47,0	35,1	45,5	48,3	35,1
<i>Engagements importants⁵</i>						
Engagements importants par rapport au total des engagements	83,1	94,0	24,0	82,5	94,6	24,7
Engagements importants par rapport aux fonds propres	1030	1293	1036	998	1272	1082
Part des engagements importants à problèmes dans le total des engagements importants	3,6	1,5	14,9	1,8	0,8	10,7
Part des hypothèques dans le total des garanties données pour les engagements importants	1,3	2,5	5,1	1,2	2,6	4,4
Part des titres dans le total des garanties données pour les engagements importants	8,6	3,0	20,4	7,5	3,0	18,0

Tableau 21 (suite)

	moyenne 31.12.1998 - 31.12.1999			moyenne 31.12.1999 - 31.12.2000		
	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type
<i>Croissance réelle du crédit⁶</i>						
Croissance annuelle réelle du crédit envers les sociétés non financières	-	18,7%	-	-	6,6%	-
Croissance trimestrielle réelle du crédit envers les sociétés non financières	-	3,9%	-	-	1,9%	-
Croissance annuelle réelle du crédit envers les ménages au Luxembourg	-	5,5%	-	-	18,5%	-
Croissance trimestrielle réelle du crédit envers les ménages au Luxembourg	-	1,3%	-	-	4,2%	-
<i>Engagements hypothécaires et immobiliers</i>						
Part du prêt hypothécaire dans le total des prêts à la clientèle privée	6,4%	10,7%	17,0%	5,5%	13,3%	15,2%
– Part du prêt hypothécaire dans le total des prêts aux sociétés	4,1%	5,3%	13,1%	4,6%	9,1%	14,9%
– Part du prêt hypothécaire dans le total des prêts aux ménages	11,0%	27,9%	23,8%	9,7%	25,6%	23,0%
Part du prêt immobilier dans le total des prêts aux ménages ^{6/7}	11,1%	37,5%	24,7%	10,3%	30,8%	24,4%
<i>Engagements par secteur</i>						
Engagements envers les ménages au Luxembourg par rapport au total des engagements	0,4%	1,2%	1,7%	0,5%	1,3%	1,8%
Engagements envers les sociétés par rapport au total des engagements	82,9%	80,6%	15,9%	84,6%	82,2%	13,8%
– Engagements envers les sociétés financières par rapport au total des engagements	73,1%	67,6%	19,7%	75,1%	68,4%	17,7%
– Engagements envers les sociétés non financières par rapport au total des engagements	9,9%	13,0%	13,6%	9,4%	13,8%	12,7%
Engagements créances envers les ménages au Luxembourg par rapport au total des engagements créances	0,6%	1,6%	2,4%	0,6%	1,7%	2,4%
Engagements créances envers les sociétés par rapport au total des engagements créances	89,7%	88,9%	13,2%	89,6%	89,4%	11,2%
– Engagements créances envers les sociétés financières par rapport au total des engagements créances	79,3%	73,1%	20,3%	80,0%	73,4%	18,0%
– Engagements créances envers les sociétés non financières par rapport au total des engagements créances	10,4%	15,8%	15,1%	9,6%	15,9%	13,8%
Engagements titres de créance envers les sociétés par rapport au total des engagements titres de créance	57,5%	58,2%	34,1%	61,2%	63,1%	34,3%
– Engagements titres de créance envers les sociétés financières par rapport au total des engagements titres de créance	49,1%	52,5%	33,6%	53,0%	55,1%	34,7%
– Engagements titres de créance envers les sociétés non financières par rapport au total des engagements titres de créance	8,4%	5,7%	17,8%	8,1%	8,0%	17,9%
<i>Avoirs sur pays à risque⁸</i>						
Avoirs sur pays à risque par rapport aux fonds propres	51,6%	58,8%	183,1%	38,6%	50,5%	104,9%
<i>Actifs envers entités liées</i>						
Part des actifs envers entités liées dans le total des actifs	31,6%	27,3%	28,2%	31,1%	27,7%	27,9%
Part des actifs envers entités liées dans les créances interbancaires	47,8%	47,0%	36,6%	47,9%	49,2%	37,2%

moyenne 31.12.2000-31.12.2001			moyenne 31.12.2001-31.12.2002			moyenne 31.12.2002-31.12.2003			moyenne 31.12.2003-31.12.2004			situation au 31.12.2004		
Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type
-	9,8%	-	-	-7,9%	-	-	-11,2%	-	-	-6,6%	-	-	-8,0%	-
-	2,5%	-	-	-4,5%	-	-	-2,2%	-	-	-2,9%	-	-	-5,0%	-
-	6,5%	-	-	9,1%	-	-	19,5%	-	-	10,5%	-	-	10,8%	-
-	1,6%	-	-	4,2%	-	-	3,2%	-	-	4,1%	-	-	2,6%	-
5,2%	14,2%	14,9%	5,8%	17,8%	16,1%	7,5%	19,6%	19,1%	6,7%	15,6% ¹²	17,5%	7,0%	20,4%	17,9%
4,3%	10,8%	14,3%	4,0%	12,5%	13,2%	5,5%	13,4%	15,7%	5,9%	10,3% ¹²	16,1%	6,2%	12,1%	16,2%
9,2%	23,6%	22,7%	9,5%	32,4%	22,5%	11,3%	34,0%	25,1%	10,0%	26,5% ¹²	23,0%	9,9%	36,6%	22,6%
10,2%	30,9%	24,3%	10,9%	31,2%	25,1%	14,2%	34,4%	29,9%	14,2%	37,9%	30,1%	14,8%	39,9%	30,5%
0,5%	1,3%	1,9%	0,7%	1,3%	3,1%	0,9%	1,5%	5,3%	1,1%	1,6%	6,1%	1,1%	1,6%	6,5%
85,2%	83,5%	14,2%	85,4%	83,3%	14,4%	86,5%	83,6%	15,3%	86,4%	82,3%	14,8%	85,6%	82,3%	16,9%
74,5%	69,5%	19,0%	75,0%	70,0%	19,7%	76,0%	71,0%	20,8%	76,8%	70,8%	20,1%	77,3%	71,9%	20,6%
10,6%	14,0%	14,6%	10,4%	13,3%	13,5%	10,5%	12,6%	15,3%	9,7%	11,5%	14,7%	9,1%	10,4%	15,0%
0,7%	1,7%	2,5%	0,8%	1,8%	3,5%	1,1%	2,1%	5,6%	1,3%	2,2%	6,4%	1,4%	2,3%	6,8%
89,6%	89,9%	11,2%	89,6%	90,0%	10,7%	89,8%	90,1%	13,0%	89,4%	89,4%	13,2%	89,0%	89,3%	15,2%
78,9%	73,7%	19,0%	79,2%	74,9%	19,4%	79,5%	76,8%	20,5%	80,0%	77,6%	20,0%	80,7%	78,6%	20,3%
10,7%	16,1%	15,3%	10,4%	15,0%	14,3%	10,3%	13,2%	16,5%	9,5%	11,9%	16,2%	9,1%	10,9%	16,6%
65,5%	66,0%	34,4%	65,1%	65,0%	34,9%	68,9%	66,7%	34,1%	68,9%	64,7%	34,3%	66,4%	64,7%	35,5%
54,4%	57,9%	35,6%	53,3%	56,4%	35,1%	56,4%	55,9%	34,8%	57,8%	54,0%	35,3%	56,2%	55,3%	35,7%
11,1%	8,1%	21,7%	11,9%	8,6%	23,2%	12,5%	10,9%	23,6%	11,3%	10,7%	22,4%	11,4%	9,4%	23,4%
32,7%	42,2%	97,7%	32,1%	39,9%	105,7%	44,8%	33,6%	122,5%	43,7%	30,6%	107,1%	39,8%	26,9%	111,9%
33,0%	29,2%	28,7%	35,9%	32,7%	29,6%	36,5%	34,3%	29,8%	36,8%	34,9%	29,2%	36,4%	36,1%	29,2%
48,8%	52,8%	38,4%	52,4%	58,3%	38,0%	55,0%	61,3%	37,8%	55,7%	64,2%	37,8%	56,1%	66,0%	38,2%

Tableau 21 (suite)

	moyenne 31.12.1998 - 31.12.1999			moyenne 31.12.1999 - 31.12.2000		
	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type
4. RISQUES DE MARCHÉ						
<i>Produits financiers dérivés</i>						
Produits financiers dérivés par rapport aux fonds propres	1846%	2823%	3123%	1817%	2982%	3058%
– Opérations liées aux taux d'intérêts par rapport aux fonds propres	975%	1994%	2343%	898%	1817%	2062%
– Opérations liées aux cours de change par rapport aux fonds propres	771%	1026%	1088%	784%	1015%	1552%
– Opérations liées à d'autres cours de marché par rapport aux fonds propres	99%	140%	563%	134%	150%	1026%
Actions et autres valeurs mobilières à revenu variable par rapport aux fonds propres	20,1%	25,1%	66,8%	16,1%	21,1%	45,2%
<i>Position nette en devise par rapport aux fonds propres</i>						
CHF – position nette positive	1,8%	1,3%	4,9%	2,8%	1,5%	11,9%
– position nette négative	-9,7%	-3,4%	49,2%	-7,6%	-2,5%	43,6%
GBP – position nette positive	1,2%	1,1%	3,8%	2,0%	2,0%	13,4%
– position nette négative	-1,4%	-0,9%	3,0%	-3,1%	-1,5%	24,9%
JPY – position nette positive	2,4%	1,0%	25,0%	3,6%	1,8%	28,2%
– position nette négative	-9,9%	-2,7%	50,5%	-5,8%	-2,2%	21,8%
USD – position nette positive	9,0%	5,6%	36,0%	10,5%	9,6%	38,1%
– position nette négative	-26,0%	-9,2%	105,3%	-17,7%	-8,0%	88,7%
5. LIQUIDITE						
Ratio de liquidité	-	62%	-	-	61%	-
Part des dettes envers les banques centrales dans le total du passif ⁹	0,8%	2,5%	2,5%	1,0%	3,1%	3,1%
Coefficient de transformation d'échéance ¹⁰	5,07	3,46	6,02	5,12	3,16	6,09
Créances non interbancaires par rapport aux fonds en provenance de la clientèle privée	-	0,56	-	-	0,58	-
6. COMPETITIVITE						
<i>Concentration des actifs – coefficient Gini¹¹</i>						
Concentration de la somme de bilan totale	0,74			0,74		
Concentration des créances non interbancaires	0,82			0,83		
Concentration des créances interbancaires	0,71			0,71		
Ecart des taux d'intérêts ⁶	1,79	-	1,58	1,13	-	1,78

¹ Ecart-type = l'écart moyen de la valeur d'une banque individuelle par rapport à la valeur moyenne de toutes les banques.

² Diminué des comptes de régularisation.

³ Elimination d'un cas exceptionnel dans le calcul de la moyenne simple et de l'écart-type.

⁴ Sont considérées les catégories de revenu principales, revenu total = marge sur intérêts + revenus nets sur commissions + revenus nets sur opérations financières.

⁵ Définis selon les règles prudentielles luxembourgeoises comme les engagements dépassant un montant de 6,25 millions d'euros ou un montant équivalent ou 10% des fonds propres de la banque.

⁶ Sont prises en compte toutes les banques établies au Luxembourg, succursales des banques étrangères au Luxembourg incluses, hors succursales des banques de droit luxembourgeois à l'étranger.

⁷ Zone euro uniquement.

⁸ Pays à risque: tels que définis par la circulaire CSSF 2000/23.

⁹ Diminué des comptes de régularisation.

¹⁰ Un coefficient supérieur à 1 signifie que les actifs de la banque ont une durée moyenne supérieure aux passifs. Un coefficient inférieur à 1 signifie que les engagements de la banque ont une durée moyenne supérieure aux actifs.

¹¹ Le coefficient Gini prend une valeur entre 0 et 1. Une valeur de 0 signifie une distribution égale de l'activité mesurée parmi les banques. Plus la valeur se rapproche de 1, plus l'activité en question est concentrée.

¹² Diminution de la moyenne pondérée due au manque de données d'une grande banque pour les mois de février à août 2004.

¹³ Variation par rapport à 2002 due au transfert d'activités d'une filiale vers une succursale au sein d'un même groupe.

¹⁴ L'augmentation de la moyenne simple et de l'écart-type est surtout due à la position importante d'une banque au 31/12/2004.

¹⁵ L'augmentation par rapport à 2002 est surtout due à la position importante d'une grande banque au 31/12/2003. La banque en question a pratiquement éliminé sa position par après.

¹⁶ Suite à un changement du tableau de reporting sous-jacent, les chiffres en 2003 ne sont pas comparables aux chiffres précédents.

moyenne 31.12.2000-31.12.2001			moyenne 31.12.2001-31.12.2002			moyenne 31.12.2002-31.12.2003			moyenne 31.12.2003-31.12.2004			situation au 31.12.2004		
Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type
2199%	3488%	4867%	2061%	3302%	3917%	1765%	2815%	3506%	3000%	2986%	12815%	2105%	2542%	4778%
831%	1817%	1773%	841%	2127%	1801%	839%	2083%	2637%	1836%	2216%	2192%	1136%	1809%	4013%
876%	1009%	1616%	881%	860%	1833%	891%	686%	2201%	1120%	724%	3018%	920%	690%	2124%
492%	662%	4041%	338%	315%	2908%	35% ¹³	45% ¹³	143% ¹³	44%	47%	189%	49%	43%	193%
15,5%	17,6%	43,2%	14,8%	15,5%	48,8%	15,0%	13,1%	52,9%	24,6%	15,9%	146,2%	22,1%	13,5%	118,5%
5,0%	1,7%	27,5%	7,1%	1,9%	45,4%	1,3%	0,6%	3,7%	2,0%	0,8%	22,5%	1,1%	0,3%	2,9%
-2,3%	-1,7%	8,7%	-4,1%	-2,8%	21,1%	-13,9%	-3,2%	111,5%	¹⁴ -30,7%	-7,1%	174,7%	¹⁴ -36,6%	-9,5%	206,4%
0,8%	1,6%	2,5%	0,6%	0,8%	2,1%	1,1%	1,2%	5,5%	2,2%	1,5%	12,3%	0,9%	0,6%	3,3%
-3,3%	-1,5%	24,1%	-1,7%	-1,4%	7,1%	-0,9%	-0,8%	4,4%	-1,6%	-1,2%	20,0%	-0,5%	-0,9%	1,0%
1,5%	2,1%	10,6%	2,2%	0,5%	33,1%	1,7%	7,6% ¹⁵	31,0%	1,9%	7,4% ¹⁵	32,1%	0,1%	0,1%	0,3%
-4,4%	-3,0%	18,8%	-3,3%	-2,2%	11,6%	-7,3%	-4,2%	39,7%	-6,3%	-1,9%	30,6%	-4,9%	-1,3%	24,3%
10,5%	7,4%	45,0%	5,2%	3,3%	20,8%	7,1%	3,3%	62,8%	2,7%	1,4%	16,2%	2,7%	1,0%	8,8%
-10,0%	-5,1%	61,2%	-6,2%	-4,2%	12,6%	-5,5%	-2,9%	13,7%	-6,5%	-2,8%	23,9%	-2,8%	-1,3%	6,7%
-	63%	-	-	63%	-	-	63%	-	-	62,0%	-	-	61%	-
1,4%	3,7%	4,4%	1,4%	3,7%	5,2%	1,7%	4,5%	6,0%	2,0%	4,8%	7,0%	2,2%	5,0%	6,7%
6,06	2,50	10,07	5,31	2,67	7,67	5,22	2,74	7,28	5,75	2,46	8,28	6,01	2,44	8,39
-	0,57	-	-	0,56	-	-	0,54	-	-	0,51	-	-	0,50	-
0,76			0,77			0,77				-			0,77	
0,83			0,82			0,81				-			0,81	
0,75			0,75			0,76				-			0,76	
1,13	-	1,91	1,57	-	1,64	1,84 ¹⁶	-	1,66 ¹⁶	1,86	-	1,67	1,79	-	1,67