

# La Banque centrale du Luxembourg – Développements législatifs 2004-2013

Etienne DE LHONEUX

*Secrétaire général et chef du service juridique  
de la Banque centrale du Luxembourg  
Chargé de cours associé à l'Université du Luxembourg*

avec la coopération de Elisabeth SIMOES LOPES  
(chapitre 1, section 1, sous-section 4, et section 3, sous-section 4),

Eric CADILHAC

(chapitre 2, section 3, sous-section 2, §§ 3 et 4)

et Ulrike GÖTZ

(chapitre 2, section 3, sous-section 3)

*Membres du service juridique de la BCL\**

## TABLE DES MATIÈRES

<b>Introduction</b> .....	223
Section 1 – La BCL au sein de l'Eurosystème .....	223
Section 2 – Réforme par étapes de la loi organique de la BCL. ....	227
<b>Chapitre 1 – Développements institutionnels: régime d'indépendance</b>	231
Section 1 – Indépendance institutionnelle .....	232
Sous-section 1 – Nature juridique de la BCL. ....	232
Sous-section 2 – Pouvoir réglementaire .....	233
Sous-section 3 – Régime des agents .....	234

\* *Les auteurs assument personnellement la responsabilité de cet article; ils ne peuvent engager la Banque centrale du Luxembourg.*

Sous-section 4 – Régime de coopération et d'échange d'informations . . .	235
Section 2 – Indépendance personnelle du gouverneur et régime de gouvernance . . . . .	238
Sous-section 1 – Le gouverneur . . . . .	238
Sous-section 2 – Le Conseil et la Direction . . . . .	240
Section 3 – Indépendance financière . . . . .	241
Sous-section 1 – Fonds propres et recapitalisation . . . . .	242
Sous-section 2 – Revenus des opérations . . . . .	244
Sous-section 3 – Indépendance budgétaire . . . . .	244
Sous-section 4 – Immunités de la BCL . . . . .	245
§ 1 – Immunité fiscale . . . . .	245
§ 2 – Immunité d'exécution . . . . .	246
Sous-section 5 – Privilèges de la BCL . . . . .	248
<b>Chapitre 2 – Développements fonctionnels . . . . .</b>	<b>251</b>
Section 1 – Variété des missions . . . . .	251
Section 2 – Régime des opérations . . . . .	252
Sous-section 1 – Opérations de politique monétaire: mesures conventionnelles et non conventionnelles . . . . .	252
Sous-section 2 – Gestion des garanties financières . . . . .	253
Sous-section 3 – La BCL en tant que prêteur en dernier ressort . . . . .	253
Sous-section 4 – Autres opérations . . . . .	254
Section 3 – Missions d'autorité . . . . .	256
Sous-section 1 – Missions statistiques, de recherche et de prévisions . . .	256
Sous-section 2 – Missions de surveillance . . . . .	257
§ 1 – Surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres ( <i>Oversight</i> ) . . . . .	257
§ 2 – Surveillance de la liquidité . . . . .	258
§ 3 – Participation à l'Union bancaire . . . . .	260
§ 4 – Surveillance macroprudentielle . . . . .	263
Sous-section 3 – Contribution à la gouvernance économique et budgétaire . . . . .	264
<b>Conclusion . . . . .</b>	<b>269</b>
<b>Références . . . . .</b>	<b>269</b>

## Introduction

### Section 1

#### La BCL au sein de l'Eurosystème

1. Il y a dix ans, nous publions dans le recueil de doctrine de l'ALJB une analyse de la loi organique<sup>1</sup> de la Banque centrale du Luxembourg (ci-après la « BCL » ou la « Banque »)<sup>2</sup>.

La présente contribution vise à présenter l'évolution du cadre législatif de la BCL qui l'a affectée depuis lors. Créée dans la hâte, la BCL a été confrontée à un certain nombre de défis. Cette contribution illustre les mutations d'un service public au caractère hybride d'institution nationale et européenne.

2. Aux termes de l'article 2, (2), de la loi organique de la BCL, « [L]a mission principale de la Banque centrale consiste à participer à l'exécution des missions du SEBC en vue d'atteindre les objectifs du SEBC ». Le développement de la BCL est donc d'abord lié à celui du Système européen de banques centrales (ci-après le « SEBC »), qui a connu une évolution singulière depuis sa création, en même temps que la BCL au 1<sup>er</sup> juin 1998.

3. Conçue comme un élément du processus d'intégration européenne<sup>3</sup>, l'Union économique et monétaire (ci-après l'« UEM ») fait l'objet de dispositions introduites par le traité de Maastricht dans le Traité instituant la Communauté économique européenne (premier pilier de l'Union européenne). Ce dispositif a été repris, moyennant quelques améliorations, par le traité de Lisbonne<sup>4</sup> modifiant les traités par l'adoption du Traité sur l'Union européenne (ci-après le « TUE ») et du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après le « TFUE »)<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> Loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg, telle que modifiée (*Mémorial A*, 24 décembre 1998, n° 112, p. 2980).

<sup>2</sup> E. DE LHONEUX, O. PARTSCH, I. SCHMIT et E. SIMOES LOPES, « La Banque centrale du Luxembourg », in *Droit bancaire et financier au Luxembourg. Recueil de doctrine*, vol. I, Larcier, 2004, pp. 73 à 114.

<sup>3</sup> Voy. à cet égard E. DE LHONEUX et C. VASSILOPOULOS, *The Economic and Monetary Union at the heart of the European Union Crisis, Myth and Paradox of the European Drama*, Heidelberg, Springer, 2013.

<sup>4</sup> Signé le 13 décembre 2007 et entré en vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2009.

<sup>5</sup> Voy. en particulier le Titre VIII du TFUE comportant les articles 119 à 144 regroupés en 4 chapitres.

L'UEM est considérée désormais comme un des éléments essentiels de l'Union européenne en voie de construction progressive : « l'Union établit une union économique et monétaire dont la monnaie est l'euro<sup>6</sup> ».

On peut relever cinq modifications concernant l'UEM, introduites par le traité de Lisbonne. Premièrement, il est mentionné que « la politique monétaire pour les États membres dont la monnaie est l'euro » relève des compétences exclusives de l'Union<sup>7</sup>. Deuxièmement, le traité de Lisbonne institutionnalise l'Eurosystème, composé de la Banque centrale européenne (ci-après la « BCE ») et des banques centrales nationales (ci-après les « BCN ») des États membres dont la monnaie est l'euro<sup>8</sup>. Malheureusement, les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale (ci-après les « statuts SEBC ») ne font que mentionner l'Eurosystème dans son article 1<sup>er</sup> en maintenant l'expression SEBC dans le corps du texte. Troisièmement, il élève la BCE au rang d'« institution » de l'Union<sup>9</sup>. Quatrièmement, il regroupe dans un nouveau chapitre les « dispositions propres aux États membres dont la monnaie est l'euro »<sup>10</sup>. Cinquièmement, concernant en particulier la BCL, il abroge l'ancien article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, des statuts SEBC prévoyant que « l'Institut monétaire luxembourgeois est la Banque centrale du Luxembourg ». La BCL est une banque centrale nationale comme les autres, membre du SEBC et de l'Eurosystème.

**4.** L'Eurosystème fonctionne comme une entité fédérale. Son mode de fonctionnement comporte un régime de prise de décision centralisée à l'intervention des organes de la BCE et un régime d'exécution décentralisée de ses décisions. Les BCN « font partie intégrante du SEBC et agissent conformément aux orientations et aux instructions de la BCE »<sup>11</sup>. Les opérations de l'Eurosystème sont essentiellement assurées par les BCN, lesquelles conservent une

<sup>6</sup> Article 3, paragraphe 4, TUE.

<sup>7</sup> Article 3, paragraphe 1, TFUE.

<sup>8</sup> Article 282, § 1, seconde phrase : « La Banque centrale européenne et les banques centrales nationales des États membres dont la monnaie est l'euro, qui constituent l'Eurosystème, conduisent la politique monétaire de l'Union ». Auparavant, le concept Eurosystème était utilisé notamment par la BCE elle-même pour ses missions au bénéfice de la zone euro (et de ses 18 États membres, suite à l'introduction de l'euro en Estonie au 1<sup>er</sup> janvier 2011 et en Lettonie au 1<sup>er</sup> janvier 2014). L'Eurosystème est la banque centrale de la zone euro. Le SEBC a pour vocation d'être, dans le futur, intégré dans l'Eurosystème. Parmi les dix États non membres de la zone euro, huit ont un régime de dérogation temporaire et deux, le Royaume-Uni et le Danemark, un régime d'exemption.

<sup>9</sup> Article 13, TUE.

<sup>10</sup> Chapitre 4 du TFUE, articles 136, 137 et 138; le traité est complété par le « Protocole (n° 14) sur l'Eurogroupe ».

<sup>11</sup> Article 14.3 des statuts SEBC.

certaine autonomie dans le cadre du principe dit de « décentralisation » inscrit à l'article 12 des statuts SEBC<sup>12</sup>. Si les BCN doivent exécuter les missions qui leur incombent en vertu du traité, elles peuvent aussi exercer d'autres fonctions, ceci dans la mesure où le Conseil des gouverneurs ne s'y oppose pas, par une décision à prendre à la majorité des deux tiers des suffrages exprimés, lorsque « ces fonctions interfèrent avec les objectifs et les missions du SEBC ».

#### 5. L'UEM est conçue comme un processus en réalisation progressive.

Néanmoins, deux asymétries freinent sa réalisation :

- une asymétrie institutionnelle entre, d'une part, la zone euro (et ses 18 États membres) et, d'autre part, l'Union européenne (ci-après l'« UE ») et ses 28 États membres ;
- une asymétrie dans l'UEM entre, d'un côté, le pilier monétaire centralisé et, de l'autre, le pilier économique largement décentralisé au niveau des États membres, moyennant le régime de coordination des politiques économiques prévu aux articles 121 et suivants du TFUE. La faiblesse de l'Union économique constitue un danger réel pour l'Union monétaire elle-même.

La crise économique illustre la nécessité de revoir les règles de l'UEM. Aux progrès remarquables de l'UEM de 1999 à 2007, qui a vu l'inflation réduite à des niveaux historiquement très bas, tandis que la croissance se maintenait à des niveaux très positifs, a succédé depuis 2008 une période de crise ; crise financière tout d'abord, initiée au départ des États-Unis (effet de contagion au départ des « *subprimes* » liés aux prêts immobiliers), crise budgétaire ensuite dans l'UEM (généralisation des déficits publics des États membres, malgré les règles du traité), puis crise économique marquée par la récession et le chômage.

La crise a fortement affecté la zone euro. Face à la nervosité et à la défiance des marchés, certains commentateurs ont évoqué l'hypothèse d'un retrait d'États membres de la zone euro, lorsque ceux-ci ne peuvent se conformer aux contraintes de politique économique prévues par le droit primaire et secondaire de l'Union européenne<sup>13</sup>. Force est de constater, au plan juridique, que le retrait ou, pire, l'exclusion d'un État membre de la zone euro ne sont pas prévus par les traités. Ils ne pourraient que résulter d'un nouveau traité

<sup>12</sup> Article 12.1, § 3 : « Dans la mesure jugée possible et adéquate et sans préjudice du présent article, la BCE recourt aux banques centrales nationales pour l'exécution des opérations faisant partie des missions du SEBC ».

<sup>13</sup> Alors que l'introduction de l'euro dans un État membre est un acte irréversible, hors le retrait d'un État de l'Union européenne dans les conditions prévues par l'article 50 TUE.

à négocier entre les États de la zone, sous réserve de l'hypothèse d'un retrait volontaire de l'Union européenne; cette dernière est prévue depuis le traité de Lisbonne. La participation à la zone euro est à considérer comme étant irréversible. La solution ne pouvant être un retour en arrière, avec la dislocation de l'Union monétaire, elle doit passer par un renforcement de l'UEM dont la crise a démontré les faiblesses institutionnelles. Les réformes nécessaires doivent donc porter sur la gouvernance de l'Union européenne et, en particulier, sur celle de la zone euro; elles doivent aussi, par ricochet pour ainsi dire, être développées au niveau national. C'est l'Union et ses États membres qui doivent ensemble assurer la stabilité de la zone euro<sup>14</sup>.

Par bonheur, les autorités de l'Union et de la zone euro ont réagi et pris des mesures qui, sans mettre un terme jusqu'à présent à la crise, ont assuré le maintien de l'intégrité de l'UEM et permis que des mesures structurelles soient prises pour sortir petit à petit de la crise et ne plus y retomber. Le TFUE a été complété par l'ajout d'un nouveau paragraphe à l'article 136<sup>15</sup>, aux termes duquel « [L]es États membres dont la monnaie est l'euro peuvent instituer un mécanisme de stabilité qui sera activé si cela est indispensable pour préserver la stabilité de l'euro dans son ensemble. L'octroi, au titre du mécanisme, de toute assistance financière nécessaire, sera subordonné à une stricte conditionnalité ».

Par ailleurs, le Pacte de stabilité et de croissance (ci-après le « PSC »)<sup>16</sup> a été modifié pour la troisième fois. Des mesures supplémentaires<sup>17</sup> ont été adoptées concernant notamment la surveillance budgétaire dans la zone euro et l'établissement des mesures d'exécution en vue de remédier, prévenir et corriger les déséquilibres macroéconomiques excessifs dans la zone euro. À ces mesures, qui relèvent du droit de l'Union, s'ajoutent, d'autre part, trois initiatives qui ont abouti à la conclusion d'accords internationaux, renforçant et complétant le régime des traités de l'Union européenne. Le premier accord est l'accord-cadre sur l'EFSF (ou *European Financial Stability Facility*) conclu

<sup>14</sup> Comme l'a reconnu la Cour de justice de l'Union européenne dans l'arrêt *Pringle* (cf. note de bas de page n° 18).

<sup>15</sup> Décision du Conseil européen du 25 mars 2011 (JO, L 91, 6 avril 2011, p. 1), entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> mai 2013, après l'approbation de tous les États de l'Union européenne.

<sup>16</sup> Règlement (UE) n° 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques (JO, L 306, 23 novembre 2011, p. 12); règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil du 8 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs (JO, L 306, 23 novembre 2011, p. 33).

<sup>17</sup> Cf. note de bas de page n° 104.

par les États membres de la zone euro; le second est l'accord sur le mécanisme européen de stabilité (ci-après le «MES»); ces accords ont créé deux nouveaux organismes européens ayant leur siège à Luxembourg. Le troisième est l'accord sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire, accord conclu par 26 États membres de l'Union européenne (ci-après le «TSCG»).

6. Dans la lutte contre la crise, l'Eurosystème a joué un rôle non négligeable en développant des instruments nouveaux de politique monétaire, dont l'objectif est la stabilité des prix et la contribution à la stabilité financière, conformément au traité. La Cour de justice de l'Union européenne (ci-après la «CJUE»)<sup>18</sup>, a aussi reconnu l'importance de l'objectif de «préserver la stabilité de la zone euro dans son ensemble»<sup>19</sup>. Il a mis en place un ensemble de mesures de politique monétaire qualifiées de non conventionnelles, pour remédier aux défauts de transmission de la politique monétaire et aux risques de fragmentation au sein de la zone euro.

## Section 2

### Réforme par étapes de la loi organique de la BCL

7. Si l'évolution institutionnelle de l'UEM est un peu chaotique au niveau européen, elle ne l'est pas moins au niveau du régime institutionnel national luxembourgeois. Le parcours législatif de la BCL est en effet laborieux. La BCL est constituée le 1<sup>er</sup> juin 1998, conformément à la loi du 22 avril 1998<sup>20</sup>.

Dès le 21 août 1998, le gouvernement entend modifier cette loi en déposant deux projets de loi, l'un modifiant la loi organique de la BCL et l'autre portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier (ci-après la «CSSF»). Le gouvernement veut enlever à la BCL sa mission de surveillance prudentielle du secteur financier. Il justifie ce changement sur base de la

<sup>18</sup> Arrêt *Pringle* du 27 novembre 2012, affaire C-370/12. Voy. sur cet arrêt: E. DE LHONEUX and C. VASSILOPOULOS, *The European Stability Mechanism before the Court of Justice of the European Union, Comments on the Pringle case*, Heidelberg, Springer, 2013.

<sup>19</sup> Objectif traduit comme suit par le président de la BCE, M. Draghi, dans un discours à Londres le 12 juillet 2012: «We think the euro is irreversible. [...] Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough».

<sup>20</sup> Loi du 22 avril 1998 portant modification des lois relatives à l'Institut monétaire luxembourgeois et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg (*Mémorial*, 1<sup>er</sup> mai 1998, n° 33, p. 466). Loi adoptée dans l'urgence, malgré les commentaires critiques de l'Institut monétaire européen.

préoccupation que l'indépendance d'une banque centrale « a pu être considérée comme incompatible avec le statut administratif d'une autorité de surveillance prudentielle qui exerce sa mission dans l'exécution des lois et, dès lors, sous la tutelle hiérarchique du ministre compétent »<sup>21</sup>. Selon le gouvernement, la BCL sera d'autant plus indépendante si elle « ne compte pas parmi ses fonctions une partie substantielle d'activités qui ne sont pas exécutées sous statut indépendant »<sup>22</sup>.

Dans son avis<sup>23</sup>, la BCE exprime ses préoccupations surtout au regard de l'indépendance financière de la BCL; elle rappelle qu'il incombe au législateur luxembourgeois de doter sa banque centrale de moyens suffisants pour qu'elle puisse exercer ses missions dans le cadre du SEBC. Cet avis est complété par une prise de position<sup>24</sup> de la BCL elle-même qui démontre que son indépendance financière est menacée; elle explique la situation précaire dans laquelle elle se trouve à ce moment. Elle observe que le projet de loi soumet la BCL à des charges financières supplémentaires sans être accompagné d'aucune dotation nouvelle de fonds. Invoquant l'urgence, le législateur passe outre et la nouvelle loi organique de la BCL, datée du 23 décembre 1998, entre en vigueur huit jours plus tard.

**8.** Le manteau mal taillé sera réparé au fil des ans par diverses modifications ponctuelles de la loi organique BCL. C'est donc, au départ de textes fragmentés et de discussions particulières sur divers aspects de ses activités, qu'il convient de décrire l'évolution institutionnelle des dix dernières années de la BCL.

En 2000, la BCL est chargée, conjointement avec le Service central de la statistique et des études économiques (ci-après le « STATEC »), de reprendre les missions d'établissement de la balance des paiements, antérieurement confiées à l'Institut belgo-luxembourgeois du change.

La loi du 12 janvier 2001<sup>25</sup> reconnaît la mission de la BCL de surveiller les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres auxquels la BCL participe.

<sup>21</sup> *Doc. parl.*, n° 4468, exposé des motifs, p. 10.

<sup>22</sup> *Doc. parl.* n° 4468, exposé des motifs, p. 10.

<sup>23</sup> Avis de la BCE du 23 septembre 1998 (CON/98/39) (*Doc. parl.*, n° 4468<sup>1</sup>).

<sup>24</sup> Avis de la BCL du 6 novembre 1998 (*Doc. parl.*, n° 4468<sup>2</sup>).

<sup>25</sup> Loi du 12 janvier 2001 portant transposition de la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et complétant la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier (*Mémorial*, 6 février 2001, n° 16, p. 681).



En 2006, la direction de la BCL prend l'initiative de proposer une refonte complète de sa loi organique avec de nouvelles règles de gouvernance, une augmentation des ressources et une clarification des missions. Le gouvernement a répondu préférer une approche par petits pas.

La loi du 13 juillet 2007<sup>26</sup> prévoit l'organisation par la BCL d'un registre où les créances mises en garantie auprès d'elle sont inscrites; la même loi assure un régime d'immunité d'exécution pour faire suite notamment à une recommandation de la BCE

La loi du 24 octobre 2008<sup>27</sup> modifie encore plusieurs dispositions de la loi organique.

Cette loi permet désormais l'augmentation des fonds propres par incorporation des réserves<sup>28</sup>. Elle attribue à la BCL un pouvoir réglementaire, suite à la réforme de la Constitution sur ce point. Elle permet au fonds de pension de la BCL d'avoir recours aux différentes instances et services des organismes de pension.

Au vu des turbulences financières de l'époque, le législateur dote la BCL d'un nouveau rôle dans le domaine de la gestion des liquidités et attribue également à la BCL le pouvoir, en cas de circonstances exceptionnelles, d'octroyer des prêts à des contreparties en difficulté financière. Enfin, la BCL est autorisée à prendre et à céder des participations dans des établissements publics, des sociétés ou des associations de caractère public ou privé.

La loi organique sera encore modifiée en 2009 pour clarifier son rôle en matière d'efficacité et de sécurité des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres<sup>29</sup>. Une modification d'ordre technique relative à la révision des comptes de la BCL intervient par la loi du 18 décembre 2009<sup>30</sup>.

<sup>26</sup> Loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers portant notamment modification de la loi organique de la BCL (*Mémorial A*, 16 juillet 2007, n° 116, p. 2076).

<sup>27</sup> Loi du 24 octobre 2008 portant amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg et modifiant notamment la loi organique de la BCL (*Mémorial A*, 29 octobre 2008, n° 161).

<sup>28</sup> Article 4, paragraphe 4. Par un règlement grand-ducal du 22 mai 2009 portant augmentation du capital de la Banque centrale du Luxembourg par incorporation de réserves, le capital de la BCL a été porté de 25 000 000 à 175 000 000 euros par l'incorporation de réserves à concurrence de 150 000 000 euros (*Mémorial A*, 27 mai 2009, n° 115, p. 1667).

<sup>29</sup> Loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, à l'activité d'établissement de monnaie électronique et au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et les systèmes de règlement des opérations sur titres (*Mémorial A*, 11 novembre 2009, n° 215, p. 3698).

<sup>30</sup> Loi du 18 décembre 2009 relative à la profession d'audit (*Mémorial A*, 19 février 2010, n° 22, p. 296) modifiant l'article 15 de la loi organique de la BCL qui se lit dorénavant comme suit : « Le conseil de la Banque centrale propose au Conseil des gouverneurs de la BCE un réviseur aux

**9.** En 2010, un nouveau projet de révision de la loi organique est introduit par la BCL auprès du gouvernement en vue d'adapter la loi aux changements de l'environnement légal, dont le traité de Lisbonne, ainsi que le nouveau dispositif en matière de stabilité financière dans l'Union européenne, avec la création du Comité européen du risque systémique (CERS ou ESRB selon le sigle anglais) dont le gouverneur de la BCL est membre. Le projet contient de nouvelles dispositions pour :

- clarifier le régime d'indépendance de la BCL ;
- perfectionner les règles de gouvernance ;
- doter la BCL d'assises financières adaptées ;
- assurer la prévention du risque systémique et organiser la surveillance macroprudentielle au niveau national, ainsi que
- préciser le régime des actes de la BCL et son régime de responsabilité.

Après de nombreuses discussions, le gouvernement propose une modification législative portant essentiellement sur le renforcement des assises financières de la BCL, qui fait l'objet d'un avant-projet de loi soumis à l'avis de la BCE en 2012<sup>31</sup>.

**10.** Le traité prescrit aux autorités nationales de consulter la BCE sur tout projet de réglementation dans les domaines relevant de la compétence de celle-ci<sup>32</sup> dans les conditions fixées par le Conseil<sup>33</sup>. Toute modification de la loi organique de la BCL, pour être valable, doit être soumise à l'avis de la BCE. Le Luxembourg a satisfait à cette obligation en veillant à consulter la BCE sur les projets de loi, soit à l'initiative du gouverneur de la BCL soit à celle du gouvernement à l'intervention du Premier ministre ou du ministre des Finances, bien qu'aucune procédure formelle n'ait été adoptée par le Luxembourg pour se conformer à l'article 4 de la décision précitée du Conseil<sup>34</sup>. En cas de non-respect de l'obligation de consulter la BCE ou de non-respect de

---

comptes conformément à la procédure prescrite par les statuts SEBC et de la BCE À l'issue de la procédure d'agrément au niveau européen, le réviseur est nommé par le gouvernement en conseil. Le réviseur aux comptes doit être réviseur d'entreprises agréé. Il est nommé pour cinq exercices financiers. Sa rémunération est à charge de la Banque centrale».

<sup>31</sup> Avis de la BCE du 7 septembre 2012 sur l'augmentation du capital de la Banque centrale du Luxembourg (CON/2012/69).

<sup>32</sup> Article 127, paragraphe 4, TFUE.

<sup>33</sup> Décision du Conseil du 28 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation (98/415/CE); on se réfère aussi au *Guide relatif à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation*, ECB, 2005.

<sup>34</sup> «Chaque État membre arrête les mesures nécessaires pour assurer le respect effectif de la présente décision».

ses éventuelles critiques juridiques<sup>35</sup>, la question de son opposabilité à la BCL serait posée. De manière générale, la BCL doit d'abord assurer le respect du droit européen, vu sa primauté, et ensuite, le respect de normes nationales.

## Chapitre 1

### *Développements institutionnels : régime d'indépendance*

**11.** L'Eurosystème a pour caractéristique fondamentale d'être un système fédéral indépendant. L'indépendance est un vaste concept. Elle est reflétée dans plusieurs dispositions tant du traité que de la loi organique de la BCL, en particulier l'article 130 TFUE, tel que répété à l'article 7 des statuts SEBC et encore à l'article 5, paragraphe 2, de la loi organique de la BCL: « Dans l'exercice des pouvoirs et dans l'accomplissement des missions et des devoirs qui leur ont été conférés dans le domaine des fonctions du SEBC, ni la Banque centrale ni un membre quelconque de ses organes ne peuvent solliciter ni accepter des instructions des institutions ou organes de l'Union européenne, des gouvernements des États membres ou de tout autre organisme ».

Chaque BCN a donc une double qualité: elle est constituée au niveau national comme une institution indépendante et elle est aussi membre à part entière de l'Eurosystème chargé de l'exécution des décisions de la BCE. L'autorité suprême, tant de la BCE que de l'Eurosystème, est le Conseil des gouverneurs.

**12.** L'indépendance correspond à un équilibre des pouvoirs qui n'est pas sans similitude avec la séparation des pouvoirs préconisée depuis Montesquieu en droit constitutionnel. À partir du moment où une institution est chargée de conduire une politique axée sur des objectifs prioritaires distincts de la politique gouvernementale, un système institutionnel de « *checks and balances* » entre pouvoirs publics est instauré. Une tension est créée dont les voies de résolution sont essentiellement la coopération, le dialogue et la légitimité démocratique.

Le régime d'indépendance des banques centrales est décrit dans de nombreuses publications de l'Eurosystème; il fait l'objet d'un suivi particulier dans le cadre des rapports périodiques de convergence de la BCE. L'Eurosystème distingue

---

<sup>35</sup> La BCE publie chaque année les cas de « *non-compliance* » qu'elle détecte; à ce jour (au 15 juillet 2013), le Luxembourg a été reconnu une seule fois en défaut de consulter la BCE à l'occasion de l'adoption de la loi du 10 octobre 2012 approuvant un amendement aux statuts du FMI. Cette loi ne peut imposer de charge à la BCL qui puisse affecter son indépendance financière.

quatre aspects: l'indépendance institutionnelle, l'indépendance personnelle, l'indépendance fonctionnelle et l'indépendance financière.

#### Section 1

### **Indépendance institutionnelle**

#### Sous-section 1

### ***Nature juridique de la BCL***

**13.** La loi organique qualifie la BCL d'établissement public, ce qui peut prêter à confusion. La BCL ne peut être un établissement public luxembourgeois comme le fut par exemple avant elle l'Institut monétaire luxembourgeois ou comme l'est la CSSF. Elle ne peut être qu'un établissement *sui generis*. En droit luxembourgeois en effet, le concept d'établissement public est consubstantiel à celui de contrôle gouvernemental. Or, la BCL doit sa création aux traités européens; elle est exempte de contrôle gouvernemental, vu son indépendance.

La loi organique prévoit les dispositifs de contrôle applicables à la BCL. À ce jour, elle ne contient pas de disposition organisant un contrôle de la Cour des comptes. Celle-ci est habilitée aux termes de l'article 2 de la loi modifiée du 8 juin 1999 «à contrôler les personnes morales de droit public pour autant et dans la mesure que ces personnes ne sont pas soumises à un autre contrôle prévu par la loi». Néanmoins, le gouvernement a confirmé dans une instruction que la BCL était exceptée du champ de l'application de cette loi. Le régime légal de vérification des comptes de la BCL est déterminé aux articles 15 et 16 de sa loi organique qui prévoit la nomination d'un réviseur aux comptes par le gouvernement en conseil, dispositions à lire en conjonction avec celles de l'article 27.1 des statuts SEBC en vertu duquel un commissaire aux comptes extérieur indépendant est désigné par le Conseil des ministres de l'Union européenne sur recommandation du Conseil des gouverneurs de la BCE. Le contrôle d'une instance nationale comme la Cour des comptes ne peut, en tout cas, avoir le même objet que les contrôles exercés par les autorités spécialement compétentes à l'égard de la BCL. Les contrôles nationaux ne peuvent porter atteinte à l'indépendance de la BCL dans les domaines financier, budgétaire et social. Les contrôleurs nationaux ne peuvent avoir accès, sans autorisation spéciale de la BCE, aux informations confidentielles dont dispose la BCL, en tant que membre de l'Eurosystème (article 37 des statuts SEBC).

Une récente proposition de loi<sup>36</sup> vise à étendre le champ de contrôle de la Cour des comptes «à toutes les personnes morales de droit public, à l'except-

<sup>36</sup> Proposition de loi n° 6509 modifiant la loi modifiée du 8 juin 1999 portant organisation de la Cour des comptes.

tion des communes et des syndicats». Son objectif déclaré est de permettre que la BCL relève de son champ de contrôle. Cette proposition n'a pas encore été soumise à l'avis de la BCE dont on peut s'attendre à ce qu'elle formule des réserves. Entre-temps, un accord a été conclu entre la Cour des comptes et la BCL pour l'organisation d'un contrôle spécifique en 2013.

**14.** De manière générale, il apparaît que le concept traditionnel d'«établissement public», du droit administratif et constitutionnel, est difficilement compatible avec celui d'une banque centrale indépendante, concept novateur. Le Conseil d'État a relevé à plusieurs reprises que le concept d'établissement public en droit luxembourgeois était consubstantiel avec celui de tutelle du gouvernement, conformément à la loi nationale. Un juge a même estimé que, sur la base de l'article 2045 du Code civil, la BCL ne pouvait pas sans l'autorisation du Grand-Duc conclure de transactions. À la requête de la BCL, la Cour d'appel a réformé ce jugement en 2013<sup>37</sup> au motif qu'il est contraire au régime d'indépendance de la Banque centrale. Une solution élégante pourrait être de qualifier dans la Constitution, en cours de révision, la BCL comme une institution publique indépendante<sup>38</sup>.

Sous-section 2

### **Pouvoir réglementaire**

**15.** Traditionnellement, la Constitution luxembourgeoise était interprétée par le pouvoir judiciaire et le Conseil d'État comme n'autorisant pas la délégation par le législateur de pouvoir réglementaire à un établissement public; le pouvoir réglementaire était considéré comme un monopole du pouvoir exécutif gouvernemental. Depuis une réforme récente de la Constitution, un nouvel article permet l'octroi aux établissements publics d'un pouvoir réglementaire. Par la loi du 24 octobre 2008, dont le projet a fait l'objet d'un avis de la BCE du 15 avril 2008<sup>39</sup>, le gouvernement a doté la BCL d'un pouvoir réglementaire. Il s'agit de la mettre dans une position analogue à celle de bon nombre d'autres banques centrales qui disposent d'un pouvoir réglementaire ainsi que d'un pouvoir autonome de sanction. Jusqu'à l'entrée en vigueur de cette nouvelle loi, la BCL a dû, dans la tradition du droit public financier luxembourgeois, émettre de simples «circulaires» sans valeur juridique précise. Depuis lors, la

<sup>37</sup> Arrêt de la Cour d'appel de Luxembourg du 17 juillet 2013 (non publié).

<sup>38</sup> Il peut être observé que dans certains États européens, comme l'Allemagne ou la Pologne, la banque centrale est nommée dans la Constitution.

<sup>39</sup> Avis de la BCE du 15 avril 2008 sollicité par le ministre luxembourgeois du Trésor et du Budget sur un projet de loi portant amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg et sur un projet de loi en matière d'assurances sociales (CON/2008/17).

direction de la BCL a adopté quinze règlements qui sont publiés au *Mémorial* et sur le site Internet de la BCL. Ces règlements peuvent porter sur les différentes missions d'autorité de la Banque telles que les conditions de politique monétaire, les conditions de la surveillance des systèmes de paiement et de règlement d'opérations sur titres, les conditions de collecte et de traitement statistiques<sup>40</sup>.

**16.** Dans la mesure où ces règlements visent la mise en œuvre d'orientations de la BCE ou celle de lois nationales soumises elles-mêmes à la consultation de la BCE, les projets de règlements de la BCL ne doivent pas être soumis à l'avis préalable de la BCE. Les règlements sont publiés en français, langue réglementaire au Grand-Duché, et parfois en anglais, langue de l'Eurosystème.

### Sous-section 3

#### **Régime des agents**

**17.** Une institution est faite d'agents qui la composent. En tant que service public, il est essentiel pour une banque centrale de disposer d'agents loyalement engagés dans l'exécution de ses missions. Au départ, la BCL regroupe un petit nombre d'agents ayant des statuts différents. L'article 14 de sa loi organique prévoit que ses agents peuvent avoir soit le statut assimilé à celui de fonctionnaire, ou d'employé de l'État, soit la qualité d'employé privé ou d'ouvrier, bien que ce dernier statut soit devenu obsolète depuis l'abolition de la distinction employé-ouvrier sous le statut unique de salarié. En matière de représentation du personnel, la BCL applique les règles de droit commun du secteur public, mais également du secteur privé, selon le statut des agents.

La BCL veille au respect des libertés communautaires, évitant toute discrimination à l'embauche<sup>41</sup>, ainsi qu'aux obligations imposées à ses agents en matière, notamment, de secret professionnel, conformément à l'article 37 des statuts SEBC. Pour assurer la cohésion sociale au sein de la Banque comportant des agents recrutés sous différents régimes, public et privé, en provenance soit de la fonction publique, soit du secteur privé, associant les Luxembourgeois aux titulaires d'une autre nationalité, et pour respecter l'indépendance de la Banque dans le domaine social, une modification du régime légal est souhaitable.

---

<sup>40</sup> À ce jour, quinze règlements de la BCL ont été publiés au *Mémorial*, ainsi que sur le site Internet de la BCL [www.bcl.lu](http://www.bcl.lu), dont certains en version consolidée.

<sup>41</sup> Il en est ainsi en matière de sexe, de religion ou de nationalité. Au 31 décembre 2012, la BCL occupait environ 300 personnes. Le groupe des agents de nationalité luxembourgeoise reste le plus nombreux pour représenter quelque 50% de l'effectif total.

La loi organique de la BCL a prévu l'instauration d'un fonds de pension auprès de la BCL; elle impose spécialement aux caisses de pension nationales de verser les cotisations qu'elles ont reçues pour des personnes devenues entre-temps agents de la BCL au fonds de pension de la Banque. Les caisses se sont montrées réticentes à appliquer cette loi, considérant que celle-ci était mal rédigée. La BCL a donc dû agir en justice. En première instance, le Tribunal s'est déclaré incompétent. La BCL a interjeté appel auprès de la Cour d'appel. Celle-ci a rendu son arrêt le 20 avril 2005 en faisant droit à la demande de la BCL. La Cour d'appel constate que la créance de la BCL peut être qualifiée de civile, justifiant dès lors la compétence des tribunaux. Elle constate, par ailleurs, que l'article 35 de la loi organique de la BCL dispose que les caisses de pension doivent verser les cotisations perçues par elle au fonds de pension de la BCL et « qu'aucune discussion n'est donc possible, la loi déterminant le montant des cotisations à payer ». La Cour d'appel a ordonné, en l'absence de contestation des montants réclamés par la BCL, le paiement de ceux-ci. Suite à cette décision, une modification de la législation pour assurer la reconnaissance du fonds de pension de la BCL au sein des organismes de sécurité sociale était nécessaire<sup>42</sup>.

#### Sous-section 4

#### **Régime de coopération et d'échange d'informations**

**18.** Une banque centrale indépendante doit coopérer avec d'autres autorités. Le régime de base en matière de coopération obligatoire résulte de textes légaux. La coopération dans le cadre de l'Eurosystème obéit aux dispositions des statuts SEBC<sup>43</sup>. Deux régimes sont prévus, la coopération par voie contractuelle et la coopération par voie légale.

<sup>42</sup> Voy. la loi du 19 décembre 2008 modifiant: 1. la loi modifiée du 28 juillet 2000 ayant pour objet la coordination des régimes légaux de pension; 2. le Code de la sécurité sociale; 3. la loi modifiée du 26 mai 1954 réglant les pensions des fonctionnaires de l'État; 4. la loi modifiée du 27 août 1977 concernant le statut des fonctionnaires entrés au service d'institutions internationales; 5. la loi modifiée du 3 août 1998 instituant des régimes de pension spéciaux pour les fonctionnaires de l'État et des communes ainsi que pour les agents de la Société nationale des chemins de fer luxembourgeois; 6. la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg (*Doc. parl.*, n° 5839).

<sup>43</sup> On peut se référer à l'étude de M. PALMER, *The Banque centrale du Luxembourg in the European system of central banks*, 2001. Pour une présentation juridique, on peut se référer à l'article « *La Banque centrale du Luxembourg* », rédigé par E. DE LHONEUX, O. PARTSCH, I. SCHMIT et E. SIMOES LOPES, publié dans le volume 1, *Droit bancaire et financier au Luxembourg. Recueil de doctrine*, Larcier, 2004, pp. 73 à 114; *Legal Aspects of the European System of Central Banks, Liber Amicorum P. Zamboni Garavelli*, 2005, pp. 161-178; voy. aussi E. DE LHONEUX, « Decentra-

**19.** La loi organique de la BCL prévoit explicitement la conclusion d'accords pour fixer les modalités de la coordination et de la coopération entre la BCL et la CSSF dans le domaine de la surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres<sup>44</sup>, et entre la BCL, la CSSF et le Commissariat aux assurances dans le domaine de la surveillance de la liquidité (article 2, paragraphe 4) et la stabilité financière (article 2, paragraphe 6). La loi organique prévoit également une coopération avec le gouvernement, en plus des autorités de surveillance nationales dans le domaine du contrôle prudentiel et de la stabilité du système financier<sup>45</sup>. Elle prévoit une convention entre l'État et la BCL relative à la garantie de l'État, lorsque des prêts sont accordés par la BCL en cas de circonstances exceptionnelles. Ces accords n'ont pas encore pu être formalisés.

En revanche, deux accords de coopération ont pu être signés avec le STATEC, le premier pour la balance des paiements, suite à la loi du 28 juin 2000 portant modification de l'arrêté grand-ducal modifié du 10 novembre 1944 relatif au contrôle des changes<sup>46</sup>, le second en décembre 2009 relatif aux comptes financiers.

La coopération entre autorités publiques peut également se concrétiser par un échange d'informations entre ces mêmes autorités. L'échange d'informations qui, à l'origine, était déjà possible entre la BCL et la CSSF a été élargi par la loi du 13 juillet 2007<sup>47</sup>, afin d'y inclure l'échange d'informations avec le Commissariat aux assurances et le STATEC. L'objectif de cette disposition est d'éviter que l'une de ces autorités publiques ne doive collecter auprès des administrés des données dont une autre autorité dispose déjà. Le nouvel article 33, paragraphe 2, de la loi organique précise que l'échange doit se faire « dans la mesure nécessaire à l'accomplissement de ses missions » et « sous réserve de réciprocité ».

Dans son avis du 11 décembre 2006<sup>48</sup>, la BCE se déclare favorable au champ élargi de l'échange d'informations en constatant que « [l]es missions de ces autorités sont de plus en plus complémentaires et un échange d'informations

---

lisation and specialization in the Eurosystem », *Euredia*, 2009/3, pp. 455-485, article based on a contribution to the 2009 EMU Lawyers Conference organized by the ECB « 10 years of European Monetary Union: a legal perspective », Frankfurt, 29-30 January 2009.

<sup>44</sup> Articles 2, paragraphe 5, et 27-3, introduits par la loi du 10 novembre 2009.

<sup>45</sup> Article 2, paragraphe 6, inséré par la loi du 24 octobre 2008.

<sup>46</sup> *Mémorial A*, 10 juillet 2000, n° 54, p. 1166.

<sup>47</sup> Article 172, d), de la loi du 13 juillet 2007.

<sup>48</sup> Avis de la BCE du 11 décembre 2006 sollicité par le ministère luxembourgeois des Finances sur un projet de loi relative aux marchés d'instruments financiers (CON/2006/56).



adéquat entre elles est avantageux pour chacune, non pas uniquement en ce qu'il limite la charge administrative, mais aussi parce qu'il favorise l'exécution efficace de leurs missions respectives». Le régime d'échange d'informations reste soumis aux règles de secret professionnel applicables en particulier au SEBC en vertu des règles européennes<sup>49</sup>.

De plus, le concept de réciprocité mentionné dans la loi n'implique pas une approche égalitaire au niveau des données individualisées, mais implique une application de manière globale en fonction des missions respectives des autorités.

**20.** La BCL a aussi signé divers accords et autres instruments relevant du «*soft law*» dans le domaine notamment de la surveillance prudentielle des opérateurs et de la stabilité financière au niveau européen et international. Ainsi, en va-t-il du «*Memorandum of Understanding on cross-border financial stability*» du 1<sup>er</sup> juin 2008 signé par les BCN et autres autorités de surveillance dans l'Union européenne.

Force est de constater que ces instruments de type «*soft law*» ont fait apparaître leurs limites dans le cadre de la crise financière. Depuis 2010, les réformes en Europe sont réalisées par la voie de dispositions législatives, de préférence, sous la forme de règlements de l'Union européenne.

Ainsi en est-il des règlements relatifs à la nouvelle architecture de surveillance en Europe depuis 2011 et, surtout, du règlement pris sur la base de l'article 127, paragraphe 6, TFUE, visant à transférer des autorités nationales vers la BCE la tâche de superviser les établissements de crédit. Le mécanisme unique de supervision (SSM), première phase de l'Union bancaire destinée à compléter l'Union monétaire, entrera en vigueur dès 2014 conformément au règlement du Conseil du 15 octobre 2013 (adopté à l'unanimité sur la base de l'article 127, paragraphe 6, TFUE)<sup>50</sup> ; il sera mis en œuvre par la voie de règlements de la BCE, en particulier la «*ECB Framework Regulation*» dont le projet est soumis à consultation publique au début de 2014.

<sup>49</sup> La BCE recommande que le projet de loi continue à faire référence aux dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC, sur la base du fait que, dans le domaine des statistiques, le régime de confidentialité est établi par le règlement (CE) n° 2533/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant la collecte d'informations statistiques par la BCE (*JO*, L du 27 novembre 1998, p. 8). Cette suggestion a été dûment prise en compte par le législateur luxembourgeois dans le texte final du projet de loi (*Doc. parl.*, n° 5627<sup>5</sup>, rapport de la Commission des finances et du budget, p. 7).

<sup>50</sup> Council Regulation (EU) n° 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions

## Section 2

**Indépendance personnelle du gouverneur et régime de gouvernance**

## Sous-section 1

**Le gouverneur**

**21.** Le gouvernement d'une banque centrale fait une large place à la magistrature personnelle. La loi organique est discrète et même ambiguë sur le régime de gouvernance. Si elle reconnaît le régime d'indépendance propre au gouverneur, elle n'en définit pas concrètement les pouvoirs. C'est pourquoi la gouvernance est aussi réglée par des dispositions internes de la Banque visant ainsi à remédier aux lacunes de la loi.

La fonction de gouverneur de la Banque n'est pas comme telle définie dans la loi. Elle doit être comprise au regard des règles générales applicables dans l'Eurosystème qui font du gouverneur le coauteur des décisions de l'Eurosystème, comme membre du Conseil des gouverneurs de la BCE et le gardien de leur correcte mise en œuvre par la banque centrale qu'il dirige. C'est donc une fonction nouvelle, unique en son genre, exercée par les deux gouverneurs qui se sont succédé jusqu'à présent<sup>51</sup>. Le régime d'indépendance du gouverneur est imposé par le traité<sup>52</sup> et les statuts SEBC, en particulier l'article 14.2.<sup>53</sup>. Le gouverneur de la BCL est le représentant de l'Eurosystème dans sa juridiction<sup>54</sup>.

Dans la tradition des établissements qui l'ont précédé, la fonction de directeur général est uniquement décrite dans la loi organique par son rôle au sein du Conseil (article 8) et de la direction (article 12). Il porte aussi le titre de président de la BCL en ses qualités respectives de président du Conseil et de la Direction. La loi organique précise que le fonctionnement des organes décisionnels est « sans préjudice de l'indépendance du directeur général par

---

<sup>51</sup> Yves Mersch, dont le mandat de 6 ans, qui a débuté le 1<sup>er</sup> juin 1998, a été renouvelé à deux reprises jusqu'à sa démission liée à sa nomination en qualité de membre du directoire de la BCE à partir du 15 décembre 2012; Gaston Reinesch, nommé Gouverneur pour un mandat de 6 ans à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013.

<sup>52</sup> Voy. articles 130 et 283 TFUE.

<sup>53</sup> Aux termes duquel « [L]es statuts des banques centrales nationales prévoient en particulier que la durée du mandat du gouverneur d'une banque centrale nationale n'est pas inférieure à cinq ans. Un gouverneur ne peut être relevé de ses fonctions que s'il ne remplit plus les conditions nécessaires à l'exercice de ses fonctions ou s'il a commis une faute grave. Un recours contre la décision prise à cet effet peut être introduit auprès de la Cour de justice par le gouverneur concerné ou le conseil des gouverneurs [...] ».

<sup>54</sup> Le Gouverneur a été nommé comme président de la seule association regroupant les institutions de l'Union européenne à Luxembourg, les vice-présidents étant le président de la Cour de justice, le président de la Cour des comptes et le président de la BEI. Cf. [www.forum-dialogue.lu](http://www.forum-dialogue.lu)

rapport à toute instruction en sa qualité de membre du Conseil des gouverneurs de la BCE<sup>55</sup> ». Cette disposition impose que, contrairement à la gouvernance d'entreprises privées ou d'établissements publics, le gouverneur préside les organes décisionnels de la BCL et ne puisse être mis en minorité dès lors que les matières traitées relèvent de ses prérogatives propres.

Le gouverneur assume la représentation extérieure de la BCL. Il est gouverneur suppléant du Fonds monétaire international (ci-après le « FMI ») pour le Luxembourg. Il participe régulièrement à des réunions auprès de la BRI ou du *Financial Stability Board*. Pour ses activités propres, le gouverneur a autorité sur les agents; il lui incombe de désigner les experts aux comités et dans les groupes de travail auprès de la BCE. Le gouverneur de la BCL participe aux réunions du Conseil des gouverneurs à la cadence de deux réunions par mois en moyenne, sans compter les nombreuses décisions prises par voie de procédure écrite. La règle de vote est celle du « *one member, one vote* », qui est une conséquence de l'indépendance personnelle. Si les réunions du Conseil des gouverneurs sont préparées par le directoire, en vertu des statuts SEBC, le Conseil des gouverneurs a aussi créé des comités et groupes de travail qui l'assistent par voie d'avis. Le gouverneur participe, sur base trimestrielle, aux réunions du Conseil général de la BCE et du CERS (ESRB). Pour l'exercice de ses missions européennes, le gouverneur dispose au sein de la BCL d'une structure propre de préparation de ses dossiers.

La contribution d'un gouverneur et de sa BCN à la prise de décision au sein de l'Eurosystème ne peut être sous-estimée. Chaque gouverneur étant égal aux autres, il doit disposer de moyens équivalents d'influence et d'action; c'est évidemment un défi pour une banque centrale aux ressources humaines et financières plus limitées que d'autres.

Il peut être observé que les lois organiques de toutes les banques centrales de l'Eurosystème, à l'exception de la BCL, font mention du rôle du gouverneur, parfois qualifié de président<sup>56</sup>. Il s'agit d'assurer que le gouverneur soit seul responsable pour ses interventions au Conseil des gouverneurs de la BCE, comme pour la correcte exécution des décisions prises par la BCE

<sup>55</sup> Articles 6 (a) et 13 de la loi organique de la BCL

<sup>56</sup> Sept lois organiques de BCN membres du SEBC reconnaissent expressément au gouverneur le statut d'organe, c'est-à-dire sa capacité d'agir seul pour compte de l'institution (Belgique, Chypre, Espagne, Estonie, Italie, Portugal et Slovénie). D'autres lois organiques consacrent une section spécifique aux prérogatives du gouverneur, sans le désigner expressément comme organe. Enfin, certaines lois organiques accordent au gouverneur le rôle exécutif supérieur, comme à la Banque de France.

La loi organique, en son article 11 (6), fixe le traitement du directeur général par référence au régime des fonctionnaires supérieurs. Elle précise que le gouvernement en Conseil peut allouer aux membres de la direction une indemnité spéciale pour frais de représentation<sup>57</sup>.

La BCE considère que le gouverneur, titulaire d'un mandat dûment protégé par le droit européen, n'est pas soumis aux règles de limite d'âge applicables aux fonctionnaires en droit national<sup>58</sup>. Il y va de la protection de son indépendance de servir pour la durée de ses fonctions et donc, à tout le moins, pour la durée minimum de cinq ans prévue à l'article 14.2 des statuts SEBC.

Sous-section 2

### ***Le Conseil et la Direction***

**22.** La gouvernance de la BCL est imparfaitement décrite dans la loi organique, qui reprend une disposition de la loi de l'IML, selon laquelle « [L]es organes de la Banque centrale sont le Conseil et la Direction » (article 5 (1)).

Certes, ce même article rappelle que le régime d'indépendance du traité s'applique aux membres de ces organes. Ceux-ci apparaissent donc comme investis de la mission d'assister le gouverneur dans l'exécution de ses tâches.

Les missions du Conseil décrites à l'article 6 ne sont pas sans ambiguïté; notamment, « il détermine la politique d'affaires de la Banque centrale et arrête les lignes directrices relatives à la situation patrimoniale de la Banque centrale »; le Conseil est l'autorité budgétaire dans le respect des missions de la Banque. La loi ne prévoit pas d'exigence particulière pour ses membres nommés par le gouvernement (article 7). Il appartient au Conseil lui-même d'adopter ses règles de conduite. Le régime de responsabilité obéit au droit commun, la loi ne prévoyant pas de limitation particulière, mais reconnaissant au Conseil la qualité d'organe.

Pour sa mission d'approbation des comptes et de contrôle du réviseur aux comptes, le Conseil a établi en son sein un « comité d'audit » composé de trois

---

<sup>57</sup> L'indemnité spéciale octroyée sur cette base ne couvre pas les activités du gouverneur. Celui-ci ne reçoit aucune indemnité quelconque pour ses autres fonctions, notamment auprès de la BCE. Le montant de sa rémunération, publiée dans le Rapport annuel de la BCL, en fait un des gouverneurs les moins bien rémunérés de l'Eurosystème. En tant que membre du Conseil des gouverneurs, le président de la BCL doit adhérer à un Code de conduite rigoureux qui lui impose notamment de communiquer la liste de tous ses mandats publics et privés.

<sup>58</sup> Son indépendance suppose qu'il puisse exercer son mandat à tout le moins pour la durée minimum de 5 ans prévue par les statuts SEBC; la possibilité pour les fonctionnaires d'être « prolongés » par le gouvernement pour des périodes d'un an est évidemment contraire à l'indépendance.

membres non exécutifs, parmi lesquels le président du comité ainsi que le président du Conseil.

La loi prévoit que « [Le] ministre chargé des relations avec la Banque centrale ou son délégué sont invités aux réunions du Conseil et peuvent y participer sans voix délibérative » (article 9 (5)). Il va de soi que le délégué représente et engage le ministre et que celui-ci n'exerce aucun pouvoir de tutelle, mais est invité pour assurer une bonne coopération avec la Banque; là encore, les règles de conduite et d'éthique sont laissées à la discrétion du Conseil.

Quant à la Direction, si elle est qualifiée d'« autorité exécutive supérieure », sans préjudice des responsabilités du gouverneur, la loi n'en précise que la composition, la nomination par le Grand-Duc pour une période renouvelable de six ans et le régime de rémunération par référence à celui des fonctionnaires de l'État (article 11).

### Section 3

#### **Indépendance financière**

**23.** L'indépendance financière des banques centrales est essentielle pour que l'Eurosystème puisse fonctionner. Il a déjà été relevé combien il s'agit d'un aspect préoccupant pour la BCL depuis l'origine. De manière générale, l'indépendance financière vise à assurer que les banques centrales aient les moyens d'assumer leurs missions. Il s'agit aussi d'assurer que les gouvernements respectent les règles du marché et ne puissent se financer directement auprès d'une banque centrale. Il faut aussi empêcher qu'une banque centrale ait une situation de concentration de risques excessive à l'égard d'un débiteur public. En vertu du principe d'indépendance financière, il incombe aux États de doter leur banque centrale des moyens d'accomplir ses missions dans le cadre de l'Eurosystème. Ce principe a été rappelé à plusieurs reprises dans les avis officiels de la BCE. Si l'indépendance financière de la BCE est confirmée, suite au traité de Lisbonne<sup>59</sup> qui dispose que la BCE est indépendante dans l'exercice de ses pouvoirs et dans la gestion de ses finances, ce régime est applicable *mutatis mutandis* aux BCN dans leur ordre juridique national. L'indépendance suppose donc que la BCL ait des fonds propres adéquats pour garantir sa solvabilité à long terme; elle doit aussi disposer de revenus suffisants pour couvrir ses dépenses; il s'agit aussi d'assurer qu'elle ait l'autonomie budgétaire en décidant elle-même de son budget sans interférence politique.

<sup>59</sup> Article 282, paragraphe 3, TFUE.

## Sous-section 1

**Fonds propres et recapitalisation**

**24.** Le capital initial était fixé par la loi organique<sup>60</sup> au montant très faible de 25 000 000 d'euros. La loi prévoit la constitution d'un fonds de réserve auquel tout ou partie du bénéfice de la banque est affecté moyennant décision du gouvernement en conseil sur base d'une proposition motivée de la BCL<sup>61</sup>. Suite à une modification de la loi en 2008, le capital a été porté à 175 000 000 d'euros en 2009<sup>62</sup>. Il est envisagé de l'augmenter pour prévoir un capital autorisé de 1 500 000 000 d'euros, libéré à concurrence de 900 000 000 d'euros.

Proportionnellement au total bilanciel, les fonds propres de la BCL sont les moins élevés parmi toutes les BCN de l'Eurosystème. Il a été relevé que lors de sa constitution, la BCL s'était retrouvée dans une position financière étriquée. La BCE avait exprimé ses craintes. Dès le début de son existence, la BCL a donc dû lutter pour sa survie financière. L'État n'avait pas accepté de céder à la BCL la part reçue de la Banque Nationale de Belgique dans les produits de ventes d'or antérieures, si ce n'est pour un montant très limité. Il lui a aussi fallu contrôler strictement l'évolution de ses coûts internes.

Si les pertes éventuelles de la BCE sont à couvrir par ses actionnaires (les BCN), au niveau des BCN, par contre, il n'existe pas de disposition explicite qui mette le renflouement éventuel d'une BCN à charge de l'État, si ce n'est le principe général qui impose à celui-ci de doter sa banque centrale de moyens suffisants.

L'indépendance financière contient aussi la règle de la prohibition du financement monétaire du Trésor, inscrite à l'article 123 du traité. Cette règle interdit un crédit direct de la banque centrale à l'État, mais n'exclut pas des relations de services entre banques centrales et pouvoirs publics. En particulier, la banque centrale peut agir comme agent fiscal du Trésor. Cependant, les services rendus à l'État doivent faire l'objet d'une rémunération pour couvrir les coûts supportés par la banque centrale et éviter que celle-ci ne prenne à sa charge des dépenses qui incombent à l'État et ne contreviennent, de ce fait, à la règle de la prohibition du financement monétaire. La banque centrale ne peut assumer elle-même financièrement les charges qui incombent à l'État, si ce n'est le financement d'opérations dans le cadre du FMI, en vertu d'une disposition explicite d'un règlement du Conseil de l'Union européenne.

<sup>60</sup> Article 4, paragraphe 1, de la loi organique de la BCL.

<sup>61</sup> Article 4, paragraphe 3, de la loi organique de la BCL.

<sup>62</sup> La loi du 24 octobre 2008 a prévu qu'un règlement grand-ducal peut augmenter le capital par l'incorporation des réserves. Le règlement grand-ducal du 22 mai 2009 a porté le capital à 175 000 000 d'euros.

C'est par voie de convention entre l'État luxembourgeois et la BCL qu'est réglé, depuis 1999, le régime de leurs relations financières. Celles-ci comportent l'ouverture de comptes et les possibilités de dépôt auprès de la BCL<sup>63</sup>. Conformément à la loi, la BCL comptabilise pour son compte propre l'intégralité des engagements du Luxembourg envers le FMI et l'État rembourse à la BCL les frais pris en charge par elle pour la mise en circulation des pièces.

**25.** Dans son avis du 7 septembre 2012<sup>64</sup> concernant un avant-projet de loi luxembourgeois portant augmentation du capital de la BCL, la BCE « se félicite de la proposition d'augmenter le capital autorisé de la BCL », en instaurant un capital autorisé de 1 500 000 000 d'euros dont 900 000 000 d'euros seront immédiatement libérés. Le principe d'indépendance financière impose qu'une BCN au sein du SEBC dispose de moyens suffisants pour accomplir non seulement ses missions liées au SEBC ou à l'Eurosystème, mais également ses missions nationales, par exemple, le financement de sa gestion et de ses propres opérations.

L'indépendance financière implique également que la BCN soit suffisamment capitalisée. Ainsi, la BCE est d'avis que plus le niveau de capital, des réserves et des provisions pour risques financiers est élevé, plus les garanties contre des pertes futures sont élevées. C'est la raison pour laquelle une BCN doit pouvoir adopter librement et en toute indépendance des dispositions financières visant à préserver la valeur réelle de son capital et de ses actifs. En outre, un État membre ne peut pas s'opposer à la constitution de réserves et provisions suffisantes, afin de permettre à la BCN d'exercer les missions qui lui incombent en tant que membre de l'Eurosystème. Il convient d'éviter toute situation dans laquelle le capital de la BCN serait inférieur au niveau de son capital statutaire, voire négatif, pendant une période prolongée, y compris dans le cas où les pertes dépassant le niveau du capital sont reportées. Dans l'éventualité où le capital de la BCN deviendrait inférieur à son capital statutaire, voire négatif, l'État membre concerné serait tenu de pourvoir la BCN des fonds nécessaires, dans un délai raisonnable, afin de respecter le principe d'indépendance financière.

L'indépendance financière d'une banque centrale justifie également qu'elle soit rémunérée pour couvrir le coût de ses fonctions non directement liées à l'accomplissement de ses missions dans le cadre de l'Eurosystème.

<sup>63</sup> Après le vote de la loi sur une augmentation du capital de la Banque centrale du Luxembourg, la conclusion d'une nouvelle convention est envisagée.

<sup>64</sup> Avis de la BCE du 7 septembre 2012 sur une augmentation du capital de la Banque centrale du Luxembourg (CON/2012/69).

## Sous-section 2

**Revenus des opérations**

**26.** Les statuts SEBC prévoient un mécanisme de répartition du revenu monétaire entre les BCN sur base de la clé du capital. En tant qu'actionnaire, la BCL est aussi appelée à recevoir un dividende annuel, mais à concurrence de sa part dans le capital qui est de quelque 0,25 %. Cette part de la BCL n'est pas en proportion avec l'importance relative de ses activités qui la placent dans le peloton de tête des banques centrales de l'Eurosystème, alors que la part du revenu qui lui est attribuée est fonction de deux critères forfaitaires, pondérés de manière identique, à savoir la population et le produit intérieur brut.

**27.** Au 1<sup>er</sup> janvier 2002 intervient l'émission des signes monétaires en euros. Depuis lors, le revenu de seigneurage est partagé de la manière suivante. La part de la BCE est fixée forfaitairement à 8% de l'ensemble des billets émis, selon une décision du Conseil des gouverneurs. Les 92% restants sont répartis entre les BCN en fonction de la clé du capital, conformément aux statuts SEBC.

D'autres discussions eurent lieu au sein de l'Eurosystème, notamment pour l'allocation des avoirs non financiers. Les opérations de politique monétaire impliquent la comptabilisation auprès des BCN de montants importants à l'actif et au passif. Un accord, renouvelé tous les cinq ans, entre les BCN de l'Eurosystème assure que chaque BCN puisse gérer ses propres actifs tout en ménageant la liquidité nécessaire pour la conduite effective de la politique monétaire<sup>65</sup>.

## Sous-section 3

**Indépendance budgétaire**

**28.** L'indépendance financière comporte aussi une indépendance budgétaire. Les finances de la BCL ne relèvent pas du budget de l'État. Le budget est approuvé par le Conseil de la Banque. La loi organique prévoit simplement qu'une décharge soit donnée par le gouvernement; la décharge est un acte par lequel le gouvernement constate ne pas avoir de reproche à formuler sur la manière dont les responsables de la Banque ont assuré l'exécution du budget; elle ne correspond nullement à une tutelle d'opportunité. La BCL dispose de son propre dispositif de contrôle. La loi impose la désignation d'auditeurs externes sur base d'une double procédure nationale et commu-

---

<sup>65</sup> Accord dit ANFA, *Agreement on non financial assets*.



nautaire, comme expliqué ci-avant dans le cadre de l'indépendance institutionnelle. La BCL fait appel au marché en changeant d'auditeur externe tous les cinq ans.

Sous-section 4

### **Immunités de la BCL**

À défaut d'avoir doté la BCL de fonds propres suffisants dès l'origine, le législateur lui a concédé une protection de ses avoirs et une garantie de son indépendance financière sous forme de privilèges et immunités. Ce régime a été étendu ultérieurement.

#### **§ 1. Immunité fiscale**

**29.** En vertu de l'article 3, paragraphe 3, de sa loi organique, la BCL est « exempte de tous droits, impôts et taxes au profit de l'État et des communes, à l'exception de la taxe sur la valeur ajoutée ».

Cette immunité fiscale se justifie par le fait que la BCL, établissement public, ne se trouve pas en concurrence avec des entités commerciales; l'immunité n'est donc pas susceptible de créer des distorsions de concurrence. Par ailleurs, elle n'affecte guère les intérêts du Trésor public dans la mesure où les profits de la BCL sont destinés à l'État lui-même, unique actionnaire. Malgré le fait que le droit commun en matière de TVA ait vocation à s'appliquer à la BCL, elle n'est pas assujettie tenant compte de l'exonération générale<sup>66</sup> : « L'État, les communes et les autres collectivités de droit public ne sont pas considérés comme des assujettis pour les activités qu'ils exercent en tant qu'autorités publiques, même lorsqu'à l'occasion de ces activités, ils perçoivent des droits, redevances, cotisations ou rétributions ».

Cette notion d'autorité publique, directement reprise de la 6<sup>e</sup> directive TVA dans la loi du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée, a été définie de manière large par la CJUE. Selon la Cour : « Les activités d'autorités publiques sont celles accomplies par les organismes de droit public dans le cadre du régime juridique qui leur est particulier, à l'exclusion des activités qu'ils exercent dans les mêmes conditions juridiques que les opérateurs économiques privés<sup>67</sup>. » Si des opérations, telles que la mise en circulation de billets ou de pièces, les opérations de systèmes de paiement dans le cas de

<sup>66</sup> Article 8 de la loi TVA du 12 février 1979, modifiée à diverses reprises.

<sup>67</sup> CJUE, affaire C-4/89, *commune de Carpaneto Piacentino*.

TARGET2-LU<sup>68</sup> et les opérations de politique monétaire sont exonérées de TVA, il n'en va pas de même pour la fabrication des billets et pièces ou la fabrication et la commercialisation de pièces numismatiques.

## § 2. Immunité d'exécution

**30.** Le Luxembourg reconnaît le principe général de droit international public relatif à l'immunité d'exécution des États étrangers, des organisations internationales et des banques centrales étrangères<sup>69</sup>.

**31.** La loi a récemment consacré l'immunité d'exécution très large dont la BCL bénéficie. Selon l'article 27.1, (2), de la loi organique de la BCL, inséré par la loi du 13 juillet 2007 : « Aucun compte auprès de la Banque centrale destiné à être utilisé dans le cadre des politiques monétaire ou de change communes, ainsi que de la gestion des avoirs de réserve de change détenus par des banques centrales étrangères ou des États étrangers ne peut être ni saisi, ni mis sous séquestre, ni bloqué ».

Cette disposition est inspirée d'une recommandation du 21 octobre 2004<sup>70</sup> adressée par la BCE aux États membres et, donc, à l'État luxembourgeois. Par ailleurs, son libellé a été adapté<sup>71</sup> afin de tenir compte de la suggestion formulée par la BCE dans son avis du 11 décembre 2006<sup>72</sup>. En effet, la BCE avait préconisé que « cette disposition clarifie d'une manière dépourvue de toute ambiguïté la protection généralement accordée aux réserves de change détenues par la BCL en insérant les mots "ainsi que de la gestion des avoirs de

<sup>68</sup> TARGET2-LU est la composante luxembourgeoise de TARGET (*Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system*), le système à règlement brut en temps réel pour l'euro en monnaie de banque centrale.

<sup>69</sup> Le Luxembourg a approuvé la Convention européenne sur l'immunité des États, la convention de Bâle, signée le 16 mai 1972, approuvée par la loi du 8 juin 1984 et applicable aussi aux banques centrales des États participants (article 27) ; récemment, suite à la participation de la BCL à la Banque des règlements internationaux (BRI), le Luxembourg a approuvé le Protocole relatif aux immunités de la BRI, loi du 14 juin 2013 portant approbation du Protocole fait à Bruxelles le 30 juillet 1936 (*Mémorial A*, 24 juin 2013, n° 105).

<sup>70</sup> *Recommendation of the European central Bank of 21 October 2004 regarding the immunity from enforcement of assets of foreign central banks.*

<sup>71</sup> *Doc. parl.*, n° 5627<sup>5</sup>, Rapport de la Commission des finances et du budget, p. 7.

<sup>72</sup> Avis de la BCE du 11 décembre 2006 sollicité par le ministère luxembourgeois des Finances sur un projet de loi relative aux marchés d'instruments financiers (CON/2006/56). L'article 27.1 (2) de la loi organique de la BCL va au-delà de ce qui figurait dans la recommandation de la BCE, dans la mesure où le législateur luxembourgeois a décidé d'étendre la protection aux comptes ouverts auprès de la BCL et qui sont utilisés dans le cadre des politiques monétaire ou de change communes, concept qui est à interpréter de manière large, tenant compte de l'intérêt général des missions de la Banque centrale.

réserves de change détenus pour des banques centrales étrangères ou des États étrangers” après “aucun compte auprès de la Banque centrale, destiné à être utilisé dans le cadre des politiques monétaire ou de change communes”». Les avoirs de tiers détenus sur les comptes ouverts auprès de banques centrales doivent être protégés vu leurs missions d’intérêt général. La protection accordée par le législateur contribue aussi au caractère attractif de la place financière luxembourgeoise et à l’utilisation croissante de l’euro comme monnaie de réserve internationale. La protection des avoirs de tiers détenus auprès de la BCL affectés exclusivement à des missions d’intérêt public consiste en ce que ses avoirs ne puissent être saisis ni faire l’objet de mesures d’exécution dans le cadre de litiges civils, commerciaux ou administratifs.

Cette immunité d’exécution protège la BCL et ses contreparties contre une mesure d’exécution forcée sur les avoirs détenus en compte auprès d’elle. La protection de la BCL est d’autant plus importante que, comme indiqué par la BCE dans son avis du 25 mai 2005<sup>73</sup>, la BCL se trouve « dans une situation particulière au sein de l’Eurosystème. Les risques provenant des opérations avec la BCL sont d’importance systémique, compte tenu de l’importance relative du marché financier luxembourgeois. La BCL est la troisième banque nationale par ordre d’importance au sein de l’Eurosystème en termes de liquidités attribuées aux établissements de crédit et de montants de garanties utilisés pour les opérations de politique monétaire ».

Ces considérations étaient émises à propos du privilège dont bénéficie la BCL en cas de défaillance d’une contrepartie; elles peuvent également servir à justifier son immunité d’exécution. Il importe de relever que l’immunité vise non seulement à protéger la BCL, mais également l’Eurosystème dans son ensemble. Une banque centrale étrangère ou un État étranger peut renoncer à cette immunité.

L’immunité n’emporte pas protection en cas de mesures de sanctions économiques, gels ou embargos qui peuvent être imposées en vertu des règles de droit international public<sup>74</sup> ou du droit de l’Union européenne.

**32.** Il faut également citer l’immunité accordée par le législateur luxembourgeois lors de l’adoption de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière<sup>75</sup> (ci-après la « loi du 5 août 2005 »). Cette immunité

<sup>73</sup> Avis de la BCE du 25 mai 2005 sollicité par le ministère luxembourgeois des Finances sur un projet de relatif aux contrats de garantie financière (CON/2005/12).

<sup>74</sup> *Doc. parl.*, n° 5627<sup>2</sup>, Observations de la Banque centrale du Luxembourg sur l’article 172 du projet de loi.

<sup>75</sup> *Mémorial A*, 16 août 2005, n° 128, p. 2212.

protège les avoirs détenus en compte par la BCE ou par une BCN faisant partie intégrante du SEBC, auprès d'un système de règlement des opérations sur titres.

En principe, les systèmes de règlement des opérations sur titres disposent d'un privilège portant sur les avoirs de leurs participants, afin de garantir les créances du système nées à l'occasion des opérations réalisées par le participant tant pour son compte propre que pour le compte de ses clients. Ce privilège a encore été renforcé avec l'adoption de la loi du 5 août 2005, puisqu'il est désormais susceptible de porter aussi sur les avoirs des clients d'un participant détenus dans le système, à condition que les créances du système ainsi garanties soient nées à l'occasion des opérations réalisées par le participant pour compte de clients.

Le législateur luxembourgeois a tenu compte de l'une des recommandations formulées par la BCE dans son avis du 25 mai 2005<sup>76</sup> qui portait sur l'immunisation des dépôts des BCN du SEBC par rapport au privilège des systèmes de règlement des opérations sur titres, dans la mesure où les dépôts des BCN sont susceptibles de comporter des titres reçus en garantie de la part des contreparties de ces BCN. Dans son avis, la BCE considère que « le privilège légal des dépositaires, y compris le privilège sur les avoirs des clients d'un participant prévu par le projet de loi, ne devrait pas porter sur les avoirs de la BCL ni sur les avoirs remis en garantie à la BCL ou à une autre banque centrale membre de l'Eurosystème, et cela, indépendamment de toute obligation de notification ou d'acceptation, [...] ». L'article 22, quatrième alinéa, de la loi modifiée du 1<sup>er</sup> août 2001 concernant la circulation de titres, a la teneur suivante : « Les privilèges qui précèdent ne s'appliquent pas aux avoirs détenus en compte auprès d'un dépositaire qui opère à titre principal un système de règlement des opérations sur titres par la Banque centrale européenne ou par une banque centrale nationale faisant partie intégrante du Système européen de banques centrales ».

#### Sous-section 5

#### ***Privilèges de la BCL***

**33.** Selon l'article 27-1. (1) de la loi organique de la BCL, celle-ci dispose d'un privilège légal ainsi libellé : « Les créances de la Banque centrale ainsi que de la BCE ou d'une autre banque centrale nationale faisant partie intégrante du SEBC, découlant d'opérations dans le cadre des politiques monétaire ou de

<sup>76</sup> Avis de la BCE du 25 mai 2005 sollicité par le ministère luxembourgeois des Finances sur un projet de loi relatif aux contrats de garantie financière (CON/2005/12).

change communes, sont privilégiées sur tous les avoirs détenus par le débiteur soit auprès de la Banque centrale, soit auprès d'un système de règlement des opérations sur titres ou d'une autre contrepartie au Luxembourg. Ce privilège a le même rang que le privilège de créancier gagiste ».

La portée du privilège légal est donc large, mais limitée au territoire national. Le privilège ne vaut pas seulement sur les avoirs détenus auprès de la BCL, mais également auprès d'une contrepartie ou d'un système de règlement des opérations sur titres.

Concrètement, ce privilège signifie que, lorsque les garanties financières sont, pour une raison quelconque, inopérantes ou insuffisantes et que, *in fine*, le débiteur fait l'objet d'une procédure de liquidation, la BCL sera remboursée en priorité sur les avoirs de son débiteur pour les montants qui lui restent dus. Le privilège légal donne à la BCL un droit de préférence par rapport aux autres créanciers du débiteur en défaut de paiement. Le privilège est accordé non seulement à la BCL, mais à toutes les entités composant le SEBC sur les avoirs détenus au Luxembourg et servant comme garantie à des opérations effectuées dans le cadre de la politique monétaire ou de change.

Cette dernière notion paraît devoir être interprétée de manière large pour inclure toutes les créances de la BCL dans le cadre de ses missions d'intérêt public. Notons enfin que le privilège est assimilé au privilège de créancier gagiste, lequel confère au créancier le droit de se faire payer par privilège et par préférence aux autres créanciers, selon l'article 2073 du Code civil. La BCL est protégée par le même droit de préférence qu'un créancier gagiste.

**34.** Outre ce privilège général, un privilège spécial a été introduit dans sa loi organique par la loi du 13 juillet 2007. La BCL, en vertu d'une décision de la BCE, est tenue d'accepter les créances bancaires comme garantie des crédits qu'elle octroie, et ce, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007. Le législateur luxembourgeois a prévu spécialement pour la BCL un système de mise en gage des créances avec inscription de ces gages dans un registre tenu par la BCL

Le nouveau privilège légal institué au profit de la BCL à l'article 22-1., paragraphe 4, de la loi organique, est ainsi libellé : « [l]a garantie en faveur de la Banque centrale par la mise en gage prime toute garantie ultérieure aux créances gagées, quelles que soient les conditions de notification au débiteur ou d'acceptation de sa part. Si un tiers, devenu bénéficiaire d'une garantie à l'égard de ces créances, reçoit un paiement afférent en ce compris dans le cas d'une insolvabilité du débiteur, il est tenu de le verser à Banque centrale. La Banque centrale peut d'office réclamer ce paiement, sans préjudice de son droit à un dédommagement.

Aucune compensation ne peut avoir pour effet de porter atteinte à la garantie en faveur de la Banque centrale à l'égard de ces créances»<sup>77</sup>.

**35.** À ces privilèges explicites, faut-il ajouter un régime de privilège implicite ?

Peut-on interpréter l'article 123 TFUE de manière extensive, interdisant aux banques centrales de l'Union européenne de participer à des restructurations de la dette publique d'un État ou d'autres entités publiques dans l'Union européenne<sup>78</sup> ? En acceptant un rééchelonnement ou une restructuration, une banque centrale consent-elle un crédit direct à l'État ? On peut en douter.

Cependant, à l'égard des établissements de crédit, il y a une certaine logique à considérer que la Banque centrale, intervenant en qualité de prêteur en dernier ressort, soit la première à être remboursée en cas de retour à meilleure fortune.

On observe, en effet, que les banques centrales de l'Eurosystème n'ont pas été affectées par la restructuration de la dette de l'État hellénique en 2011. Néanmoins, il faut souligner que la raison formelle tient d'abord au fait que cette restructuration était présentée comme volontaire de la part du seul secteur privé<sup>79</sup>.

Lors de la procédure de sursis de paiement et de résolution de quelques banques islandaises au Luxembourg, des négociations ont été entreprises avec les responsables de ces entités ; au total, la BCL a été intégralement remboursée pour les crédits accordés. L'Eurosystème n'a donc pas supporté de pertes.

Le contexte légal est en voie de modification, donnant à penser qu'à l'avenir les banques centrales pourraient être soumises au même régime que les autres investisseurs en cas de défaut d'un débiteur souverain ou privé. En vertu du Traité instituant le MES du 2 février 2012, les émissions d'obligations gouver-

---

<sup>77</sup> On peut se référer, à cet égard, à la contribution d'E. SIMOES LOPES avec la coopération de L. SCHUMACHER, A. VASILIU et C. STREIFE, « Le régimes de garanties de l'Eurosystème », publiée dans le présent ouvrage.

<sup>78</sup> À cet égard, il convient de rappeler que dans son arrêt *Pringle* précité, la CJUE a limité la portée de l'article 123 TFUE ; à propos du MES, elle considère que cet article s'adresse uniquement à la BCE et aux banques centrales des États membres, et que l'octroi d'une assistance financière par un État membre ou un ensemble d'États membres à un autre État membre ne relève pas de ladite interdiction. La Cour semble donc préférer une interprétation restrictive de la prohibition du financement monétaire, alors que dans son rapport annuel sur l'application des articles 123 et 124, la BCE semble plutôt opter pour une interprétation extensive ; on sait qu'en Allemagne surtout, une partie influente de la doctrine a aussi prôné une interprétation extensive de la règle de l'interdiction du financement monétaire.

<sup>79</sup> PSI étant défini comme *Private Sector Involvement* n'affectant pas les banques centrales, autorités publiques.

nementales dans les États membres sont assorties dorénavant de dispositifs organisant une action collective des porteurs d'obligations en cas de risque de défaut de paiement. Les banques centrales qui acquièrent de tels titres sur le marché secondaire pourraient apparaître comme des investisseurs ordinaires. Par ailleurs, dans le cadre des *Outright Monetary Transactions* (OMT)<sup>80</sup>, il est prévu que les banques centrales renoncent à invoquer une position de créancier privilégié.

## Chapitre 2

### *Développements fonctionnels*

4

#### Section 1

#### **Variété des missions**

**36.** Les missions de base de la BCL sont celles dévolues à l'Eurosystème, par l'article 127, paragraphe 2, TFUE, repris à l'article 3 des statuts SEBC :

- définir et mettre en œuvre la politique monétaire de l'Union ;
- conduire les opérations de change ;
- détenir et gérer les réserves officielles de change des États membres de l'Eurosystème ; et
- promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement.

Quant aux autres missions, elles ont fait l'objet, à plusieurs reprises, de modifications législatives.

On peut, de manière générale, distinguer le régime des opérations de la BCL de celui de ses missions d'autorité, en particulier, au service de la surveillance prudentielle et de la stabilité financière. La contribution au contrôle prudentiel et à la stabilité financière est une mission incombant au SEBC et à l'Eurosystème depuis l'origine, conformément à l'article 127, paragraphe 5, TFUE. Suite à la crise, cette mission est en plein développement au niveau européen comme au niveau national où les compétences de la BCL sont, petit à petit, en voie de clarification.

L'histoire a montré ces dernières années que le rôle des banques centrales dans ce secteur était appelé à croître au gré des développements de la globalisation et de l'intégration financière européenne. La BCL a longtemps été dans

---

<sup>80</sup> Cf. communiqué de presse de la BCE du 6 septembre 2012 concernant les caractéristiques techniques des OMT.

la situation inconfortable d'être probablement la banque centrale la moins bien équipée dans ce domaine au sein de l'Eurosystème.

## Section 2

### Régime des opérations

#### Sous-section 1

#### **Opérations de politique monétaire : mesures conventionnelles et non conventionnelles**

**37.** La BCL intervient dans l'exécution des opérations de politique monétaire de l'Eurosystème qui, depuis la crise de ces dernières années, sont de deux types. On distingue en effet, d'une part, les « opérations conventionnelles » la BCE et, d'autre part, les « opérations non conventionnelles » que la BCE a dû mettre en œuvre pour assurer l'effectivité de mesures de politique monétaire mise à mal surtout dans les pays de la zone euro particulièrement affectés par la crise. Il s'agit de restaurer l'efficacité des mécanismes de transmission de la politique monétaire.

Les mesures conventionnelles sont de trois types : les opérations d'*open market*, les facilités permanentes et les réserves obligatoires. Ces dernières sont imposées par voie de règlement de la BCE, tandis que les autres sont décrites pour l'essentiel dans une orientation de base de la BCE, la Documentation générale, mise en œuvre dans les Conditions générales des opérations de la BCL, qui se présentent comme des contrats d'adhésion pour les contreparties.

Les opérations non conventionnelles font l'objet, soit de décisions de la BCE directement obligatoires, soit d'orientations mises en œuvre par la BCL par voie de règlements. Ces opérations non conventionnelles consistent en l'extension et l'adaptation du régime des opérations ordinaires<sup>81</sup>.

Elles portent notamment sur l'achat et la vente de créances ou titres négociables dans le marché. De telles opérations sont explicitement prévues par l'article 18 des statuts SEBC, parmi les mesures de politique monétaire. L'Eurosystème veille au respect de l'article 123 TFUE relatif à l'interdiction du financement monétaire. L'Eurosystème n'achète de titres publics que sur le marché secondaire ; il n'achète pas directement de titres auprès des autorités publiques européennes ou nationales, pas plus qu'il ne peut leur accorder de crédit direct.

---

<sup>81</sup> Adjudication à taux fixe sans limitation, allongement des maturités de crédit jusqu'à trois ans, prêts de devises et programme d'achat de titres sur le marché.



Cette interdiction ne s'applique pas aux « établissements publics de crédit »<sup>82</sup>. Depuis quelques années, la Banque européenne d'investissement (ci-après la « BEI »), dont le siège est à Luxembourg, est devenue contrepartie de politique monétaire de la BCL, moyennant une surveillance de sa liquidité exercée par voie d'un accord spécial avec la BCL; en effet, quoique banque, la BEI ne peut être soumise à la surveillance d'une autorité nationale comme la CSSF. Il n'est pas prévu jusqu'à présent (à l'automne 2013) qu'elle soit contrôlée directement par la BCE comme les autres banques d'importance significative de la zone euro.

Sous-section 2

### **Gestion des garanties financières**

**38.** L'article 22 de la loi organique BCL reprend la disposition de l'article 18 des statuts SEBC selon laquelle, la BCL peut « effectuer des opérations de crédit avec des établissements de crédit et d'autres intervenants du marché sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts ».

La gestion du « collatéral » par la BCL correspond à des considérations de sécurité ainsi que d'efficacité économique (soutien aux politiques économiques). Il s'agit d'un aspect important de l'activité de la BCL<sup>83</sup>.

Sous-section 3

### **La BCL en tant que prêteur en dernier ressort**

**39.** Le rôle du prêteur en dernier ressort constitue un autre pilier essentiel du rôle des banques centrales en matière de liquidité et justifie, par ailleurs, la surveillance de la liquidité par la BCL.

La politique monétaire mise en œuvre de manière uniforme par la BCE pour l'ensemble de la zone euro ne prévoit pas un tel régime d'intervention d'urgence à l'égard de certains établissements en manque de liquidité. Cette mission est laissée à la discrétion des BCN, sous le couvert du droit national et moyennant une procédure de non-objection de la part du Conseil des gouverneurs, sur la base de l'article 14.4 des statuts SEBC.

La loi du 24 octobre 2008 insère un nouvel article 27-2 dans la loi organique de la BCL selon lequel : « La Banque centrale peut, en cas de circonstances

<sup>82</sup> Article 123, paragraphe 2, TFUE.

<sup>83</sup> Les modalités de la gestion du « collatéral » en temps de crise font l'objet de la contribution spécifique dans le présent ouvrage de E. SIMOES LOPES *et al.* sous le titre : « Le régime des garanties de l'Eurosystème ».

exceptionnelles, octroyer des prêts à court terme à ses contreparties, dans le respect de son indépendance et des dispositions prohibant le financement monétaire. Elle consent ces prêts sur la base d'une sûreté appropriée; celle-ci peut comporter une garantie de l'État dans les conditions convenues préalablement entre l'État et la Banque centrale. Le privilège de la Banque centrale établi à l'article 27-1 (1) est applicable à ces prêts».

La fonction du prêteur en dernier ressort consiste à pouvoir fournir de manière exceptionnelle des liquidités à des établissements de crédit qui rencontrent des problèmes de liquidités temporaires contre des garanties adéquates, et ce, compte tenu du risque systémique. Cette mission est limitée à la fourniture de liquidités à une banque solvable qui est confrontée à une impasse temporaire de liquidités.

Dans son avis du 10 septembre 2008<sup>84</sup>, la BCE accueille favorablement la nouvelle disposition légale : « [l]a BCE est fortement favorable au projet de loi, qui offre un fondement juridique à une éventuelle fourniture de liquidités d'urgence par la BCL sous la forme de prêts à court terme octroyés à ses contreparties, tout en prévoyant des mesures juridiques appropriées permettant de sauvegarder l'indépendance de la banque centrale et de respecter l'interdiction du financement monétaire prévue à l'article 101 du traité ». La prohibition prévue par cette disposition devenue l'article 123 TFUE s'applique lorsque la banque centrale intervient en faveur d'une institution financière insolvable, auquel cas, seuls les pouvoirs publics peuvent procéder à un *bail-out* par injection de capital frais dans le respect des règles communautaires applicables en matière d'aides d'État à l'intervention de la Commission européenne.

À ce jour, cette disposition de la loi organique n'a pas fait l'objet d'une mise en œuvre au Luxembourg.

#### Sous-section 4

#### **Autres opérations**

**40.** Un nouvel article 26-1 inséré dans la loi organique de la BCL par la loi du 24 octobre 2008 l'autorise, dans la limite de ses compétences, « à prendre et céder des participations dans des établissements publics, des sociétés ou des associations de caractère public ou privé ».

On peut, notamment, relever que la BCL a constitué en 2010, dans le cadre d'un partenariat à parts égales avec un opérateur de règlement des opérations

---

<sup>84</sup> Avis de la BCE du 10 septembre 2008 sollicité par la Banque centrale du Luxembourg sur des amendements au projet de loi portant amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg (CON/2008/42).

sur titres, un nouveau dépositaire central de titres à Luxembourg, LuxCSD SA. Celui-ci a signé en 2012 le contrat-cadre pour adhérer au projet de l'Eurosystème dit « T2S »<sup>85</sup>. Cette action s'inscrit en vue du lancement en 2015 dudit projet.

On peut aussi mentionner la création par la BCL d'une fondation pour la recherche ou la constitution, en partenariat avec les institutions et organismes de l'Union européenne présents à Luxembourg, d'une association sans but lucratif : « The Bridge Forum Dialogue » qui organise des manifestations sur des thèmes d'actualité pour la construction européenne ([www.forum-dialogue.lu](http://www.forum-dialogue.lu)).

**41.** Dans le domaine des relations extérieures, les fonctions reconnues à la BCL en vertu des statuts SEBC et de sa loi organique sont prudemment mises en œuvre. La BCL participe à plusieurs organisations internationales.

La BCL contribue à l'exécution par le Luxembourg de ses engagements dans le cadre du FMI, conformément aux accords conclus entre elle et l'État luxembourgeois. Son gouverneur est gouverneur suppléant du FMI. On peut également mentionner le détachement auprès du FMI à Washington d'un agent de la BCL, dans le cadre d'une nouvelle *Constituency* depuis 2012, à laquelle participent les trois pays du Benelux.

Depuis 2011, la BCL est membre de la Banque des règlements internationaux (ci-après la « BRI »); son gouverneur participe aux réunions périodiques à Bâle.

La BCL a participé en 2010 à la constitution de l'*International Islamic Liquidity Management Corporation* (IILM), institution internationale dont le siège est à Kuala Lumpur en Malaisie.

La BCL offre aussi à des clients étrangers, en particulier des banques centrales, des services de gestion pour leurs réserves de change, dans le cadre d'un dispositif mis en œuvre dans l'Eurosystème<sup>86</sup>.

**42.** La BCL contribue plus que proportionnellement à sa part dans le capital dans la BCE, à diverses missions de l'Eurosystème dans le domaine de la politique monétaire, des systèmes de paiement et de règlement des opérations

<sup>85</sup> *Target2-Securities* ou T2S est un projet de l'Eurosystème consistant à développer une plateforme de règlement-livraison paneuropéenne unique qui prendra en charge, dès 2015, le règlement en monnaie banque centrale, tant de la partie titres que de la parties cash des transactions des contreparties de politique monétaire de l'Eurosystème.

<sup>86</sup> Orientation de la BCE du 7 avril 2006 relative à la prestation par l'Eurosystème de services en matière de gestion des réserves en euros aux banques centrales de pays n'appartenant pas à la zone euro, aux pays n'appartenant pas à la zone euro et aux organisations internationales, telle que modifiée par l'orientation BCE/2009/11 et l'orientation BCE/2013/14.

sur titres ou de la stabilité financière. Elle est soucieuse de coopérer dans le cadre de divers arrangements avec les autres BCN de l'Eurosystème.

Elle s'est aussi portée candidate pour mettre en œuvre de nouvelles missions en développement dans l'Eurosystème. Au terme d'un concours organisé par le Conseil des gouverneurs, la BCL a été sélectionnée pour héberger et mettre sur pied une nouvelle entité de coordination de l'Eurosystème, l'Eurosystem Procurement Coordination Office ou EPCO, pour une période de 5 ans à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008, qui a été prorogée jusqu'au 30 juin 2014 au moins. L'EPCO a pour objectif d'assurer une meilleure coordination des achats des biens et services de la BCE et des BCN.

Les nouvelles missions développées par la BCL, dans ce contexte, consistent à :

- coordonner les prestations des marchés publics pour des achats groupés ;
- encourager l'adoption de bonnes pratiques ; et
- développer une infrastructure favorisant l'exploitation des synergies et des économies d'échelle potentielles.

### Section 3

#### **Missions d'autorité**

##### Sous-section 1

#### ***Missions statistiques, de recherche et de prévisions***

**43.** Les missions statistiques de la BCL se développent. Les besoins de statistiques de l'Eurosystème sont croissants pour ses différentes missions. La BCL concourt au *reporting* direct organisé sur la base de certains règlements de la BCE. La BCL, conformément à l'article 5 des statuts SEBC, doit assister la BCE pour collecter les informations nécessaires. Elle doit aussi coopérer avec les autres autorités nationales ou étrangères. Les statistiques font l'objet d'un *reporting* indirect sur la base de simples orientations de la BCE mises en œuvre par les BCN.

On peut mentionner la conclusion de deux accords de coopération entre la BCL et le STATEC ; le premier pour la mise en œuvre de la loi du 28 juin 2000, qui confie à la BCL et au STATEC la charge de compiler la balance des paiements du Grand-Duché de Luxembourg et d'élaborer un système de collecte des données en 2001 ; le second, dans le domaine des comptes financiers, en décembre 2009.

Une révision des différents types de *reporting* aux fins de surveillance prudentielle des banques est en cours dans le cadre de la première phase de l'Union bancaire.

La BCL a émis trois règlements dans le domaine statistique<sup>87</sup>.

La BCL développe des activités de recherche dans ses différents domaines d'activités. Elle a créé une Fondation à cette fin; elle coopère avec bon nombre d'Universités et Instituts de recherche.

Sous-section 2

### **Missions de surveillance**

#### **§ 1. Surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres (*Oversight*)**

**44.** Concernant les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, les banques centrales de l'Eurosystème ont, sur la base de l'article 22 des statuts SEBC, un double rôle, à savoir, d'une part, accorder des facilités aux systèmes ou en assumer directement la gestion et, d'autre part, exercer la surveillance dénommée *oversight* de ces systèmes internes et externes. Cette mission d'*oversight* est considérée, depuis l'origine de l'Eurosystème, comme une mission fondamentale. À défaut de règlement pris par la BCE en ce domaine<sup>88</sup>, cette mission fut jusqu'à présent exercée par les BCN, conformément à leurs dispositions législatives respectives. Le Conseil des gouverneurs de la BCE a simplement fixé des standards minima à mettre en œuvre par les BCN. Un premier projet de règlement de la BCE sur les systèmes de paiement a fait l'objet d'une consultation publique en 2013.

La loi du 12 janvier 2001 a pour la première fois mis en œuvre le pouvoir d'*oversight* de la BCL, suite à un avis de la BCE<sup>89</sup>, aux termes duquel « [l]e projet de loi ne peut confier la fonction de surveillance (des systèmes) à une autorité autre que la BCL, en sa qualité de membre de l'Eurosystème ».

Cette loi a été modifiée par celle du 10 novembre 2009 qui modifie l'article 2, paragraphe 5, et ajoute un nouvel article 27-3 dans la loi organique de la BCL

<sup>87</sup> Règlement BCL 2011/n° 7 du 4 avril 2011 relatif à la collecte statistique auprès des établissements de crédit et des services financiers de l'entreprise des Postes et Télécommunications; règlement BCL 2011/n° 8 du 29 avril 2011 relatif à la collecte statistique auprès de sociétés contractant des prêts ou émettant des titres de créances ou des produits financiers dérivés pour compte de sociétés liées; règlement BCL 2011/n° 9 du 4 juillet 2011 relatif à la collecte des données sur les instruments et les opérations de paiement.

<sup>88</sup> L'article 22 des statuts SEBC habilite expressément la BCE à émettre des règlements en ce domaine.

<sup>89</sup> Avis de la BCE du 20 janvier 2000 sollicité par le ministère luxembourgeois du Trésor et du Budget sur un projet de loi portant transposition de la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative aux secteur financier (CON/99/19).

selon lequel : « Au vu de sa mission relative à la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement, la Banque centrale veille à l'efficacité et à la sécurité des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres, ainsi qu'à la sécurité des instruments de paiement ».

« Aux fins de l'accomplissement de la mission définie à l'article 2, paragraphe 5, la Banque centrale peut demander aux systèmes de paiement et aux systèmes de règlement des opérations sur titres toute information relative au fonctionnement de ces systèmes dont elle a besoin pour apprécier leur efficacité et leur sécurité et elle peut demander aux émetteurs d'instruments de paiement toute information relative aux instruments de paiement dont elle a besoin pour apprécier leur sécurité [...] ».

Cette mission est mise en œuvre par la voie de règlements adoptés par la BCL<sup>90</sup>.

## § 2. Surveillance de la liquidité

**45.** La loi du 24 octobre 2008 introduit dans la loi organique de la BCL la compétence fondamentale de surveillance de la situation générale de la liquidité sur les marchés, ainsi que de l'évaluation des opérateurs de marché à cet égard. Les racines de cette nouvelle compétence sont à chercher dans les missions fondamentales que le TFUE confère au SEBC en matière de liquidité.

À la politique monétaire, l'article 127, paragraphe 2, TFUE ajoute la compétence de « promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement » dont le rôle est justement de faire transiter la liquidité à travers un ensemble de procédures, d'instruments et de systèmes interbancaires de transferts de fonds.

Ces missions fondamentales sont à mettre en relation avec l'article 127, paragraphe 5, TFUE, selon lequel « [l]e SEBC contribue à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier ». Cet article « rappelle le lien entre les fonctions fondamentales des banques centrales et la stabilité financière »<sup>91</sup>.

---

<sup>90</sup> On peut se référer, à cet égard, à la contribution de C. MONNIER et C. BONALD, « Market infrastructures in Luxembourg: overview of the applicable legal frameworks », publiée dans le présent ouvrage.

<sup>91</sup> Commentaires J. MEGRET, « Le rôle des autorités prudentielles et des banques centrales », *in Intégration des marchés financiers*, sous la direction de D. Servais, 3 éd., 2007, p. 59.

**46.** Dans son avis portant sur les modifications apportées à la loi organique de la BCL par la loi du 24 octobre 2008<sup>92</sup>, la BCE souligne l'importance de la liquidité pour la stabilité financière et pour les banques centrales : « [L]es banques centrales doivent concentrer leurs efforts sur la prévention des crises de liquidité à dimension systémique, dès lors qu'elles ont généralement recours à des opérations d'*open market* pour mettre en œuvre leurs décisions de politique monétaire et pour distribuer des liquidités au système financier et, partant, à l'économie réelle ». La gestion du risque de liquidité des banques est importante pour les banques centrales, car les chocs de liquidité subis par une banque peuvent provoquer une réaction en chaîne et sont susceptibles de perturber l'efficacité et la stabilité du marché monétaire de trois manières.

**47.** Quant aux opérateurs visés, l'article 2, paragraphe 4, de la loi organique de la BCL vise potentiellement tous les opérateurs de marché et notamment les contreparties de politique monétaire de la BCL, les autres institutions financières monétaires (ci-après les « IFM »), les émetteurs d'instruments de paiement, les autres professionnels du secteur financier, les entreprises d'assurances, les organismes de placement collectif autres que les IFM, les fonds de pension, les sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR), et, enfin, les organismes de titrisation.

D'un point de vue pratique, la surveillance des opérateurs par la BCL vise principalement les établissements de crédit, contreparties de politique monétaire. Elle peut s'appliquer, au cas par cas, aux autres opérateurs énumérés ci-dessus dans la mesure où l'activité de ces derniers est susceptible d'avoir un impact significatif sur la situation de la liquidité des établissements de crédit, sur la situation générale de la liquidité des marchés ou sur la bonne conduite des opérations de politique monétaire. Le cadre général de la surveillance de la liquidité est fixé par un règlement de la BCL pris sur base de l'article 34, paragraphe 1, de sa loi organique. Le cadre général ainsi que ses modalités d'exécution sont conformes aux règles et décisions de la BCE, tout comme les dispositions arrêtées par les organisations et enceintes internationales dans le domaine de la stabilité financière. Le règlement tient particulièrement compte des recommandations du Comité européen des superviseurs bancaires (CEBS) et des principes édictés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire.

La BCL évalue les opérateurs de marché en ayant recours à toutes les informations dont elle peut disposer en vertu de ses différentes missions et de la

<sup>92</sup> Avis de la BCE du 10 septembre 2008 sollicité par la Banque centrale du Luxembourg sur des amendements au projet de loi portant amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg (CON/2008/42).

coopération avec les autres banques centrales et autorités de surveillance prudentielle.

Les opérateurs, quant à eux, ont à mettre en place un cadre approprié de gestion prospective de leur liquidité, afin d'être en mesure de remplir, à tout moment et dans leur intégralité, leurs obligations.

Le risque d'un choc macroéconomique justifie donc aussi le rôle des banques centrales en cette matière. La BCL vérifie sur place la gestion des liquidités, la présence de « collatéral » et l'affectation de ce « collatéral ».

La BCL coopère dans l'exercice de la mission de surveillance de la liquidité avec les autres autorités compétentes en matière prudentielle, parmi lesquelles la CSSF et le Commissariat aux assurances<sup>93</sup>.

Dans le cadre du transfert à la BCE de la compétence de surveillance des banques, il appartient à celle-ci, avec l'aide des entités du mécanisme unique de surveillance bancaire (*Single Supervisory Mechanism* ou SSM) d'adopter les dispositions adéquates, dans l'attente d'une révision de la législation au Luxembourg pour la conformer aux nouvelles dispositions européennes.

### § 3. Participation à l'Union bancaire

**48.** En 2012, le Conseil européen se mit d'accord pour renforcer l'UEM par l'établissement d'une Union bancaire. Celle-ci vise trois objectifs de base :

- briser le cercle vicieux entre les banques en difficulté et l'aggravation de l'endettement des États membres ;
- conforter la stabilité monétaire par la stabilité financière et ;
- préserver le marché intérieur et l'intégration financière.

Cette Union bancaire comporte trois piliers à édifier successivement.

La priorité est donnée à la mise en place d'un mécanisme de surveillance unique des banques. Ensuite, il s'agit de mettre en place un mécanisme unique de résolution des défaillances bancaires avec l'intervention d'un fonds européen unique de résolution. Enfin, il s'agira de mettre en place un mécanisme commun de garantie des dépôts bancaires.

Force est de constater que le Luxembourg n'est pas le mieux préparé pour cette Union bancaire à réaliser. Dans le domaine de la surveillance, les compétences à transférer à la BCE proviennent de plusieurs autorités de surveillance en particulier la CSSF et la BCL. Par ailleurs, aucun projet de mécanisme de résolution, ni de fonds de résolution, ni de constitution d'un système de garan-

---

<sup>93</sup> Article 2, paragraphe 4, de la loi organique.



tie des dépôts préfinancé, ne fait aujourd’hui l’objet de propositions législatives au Luxembourg.

**49.** La surveillance unique des banques, confiée dorénavant à la BCE, correspond à la simple activation d’une disposition déjà inscrite dans le TFUE<sup>94</sup> depuis le traité de Maastricht. L’activation de ce transfert de compétence à la BCE lui permet de mettre en œuvre cette mission nouvelle en adoptant elle-même les règlements nécessaires, conformément à l’article 34.1 des statuts SEBC renvoyant à son article 25.2, lui-même relatif à la mise en œuvre de l’article 127, paragraphe 6, TFUE. Il appartiendra à la BCE de prendre les sanctions à l’égard des entités défailtantes soit directement, soit aux autorités nationales qui l’assistent dans ce domaine.

**50.** Le règlement adopté à l’unanimité par le Conseil de l’Union européenne le 15 octobre 2013 prévoit le transfert à titre exclusif à la BCE des compétences exercées jusqu’alors par les autorités nationales chargées de la mise en œuvre des dispositions harmonisées du contrôle bancaire dans l’Union européenne<sup>95</sup>. La BCE devient l’autorité de surveillance pour les États de la zone euro et d’autres États qui, sur base volontaire, acceptent de lui transférer cette compétence.

La BCE, à partir du 4 novembre 2014, exercera directement la surveillance des établissements de crédit importants (*significant credit institutions*) et indirectement, via les autorités nationales, la surveillance des établissements de moindre importance (*less significant credit institutions*). On observe au Luxembourg que les banques de la place financière (au nombre de 146 à l’automne 2013) seront réparties par parts presque égales entre les deux groupes de banques.

Les autorités de surveillance luxembourgeoises seront invitées à participer aux *Joint Supervisory Teams* qui procéderont au contrôle de chaque groupe bancaire pour compte de la BCE.

La BCE sera responsable du bon fonctionnement de la coopération au sein du mécanisme unique de surveillance bancaire, étant elle-même en charge de la surveillance des contrôleurs nationaux. La BCE, comme les autres banques centrales et autorités de contrôle, va recouvrer le coût de sa surveillance via des prélèvements auprès des entités surveillées.

<sup>94</sup> Article 127, paragraphe 6, TFUE.

<sup>95</sup> Règlement (UE) n° 1024/2013 du 15 octobre 2013 du Conseil confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit (*JO*, L 287, 29 octobre 2013, p. 63) (ci-après le « règlement SSM »).

**51.** Jusqu'à présent, le gouvernement luxembourgeois n'a pas prévu de législation particulière pour assurer la bonne introduction de l'Union bancaire au Luxembourg. En l'absence d'une modification des compétences respectives de la BCL et de la CSSF, suite à une invitation du gouvernement, une coopération renforcée est assurée par ces deux institutions dans le but d'assurer leur commune participation au SSM.

**52.** La mise en place du premier pilier de l'Union bancaire, consistant en un mécanisme de supervision bancaire unique, va avoir des effets sur la BCL à deux niveaux: d'une part, à l'égard de l'exercice de ses missions de surveillance de la liquidité et, d'autre part, au niveau de la gouvernance du mécanisme de surveillance unique des banques.

En ce qui concerne l'exercice de la mission de surveillance de la situation générale de la liquidité<sup>96</sup>, celui-ci devra tenir compte de la nouvelle répartition des banques en deux catégories: les établissements de crédit importants et ceux qui sont moins importants.

Pour le premier groupe de banques, la surveillance sera placée sous la responsabilité directe de la BCE. La BCL pourrait être amenée, en coopération avec la CSSF, à participer aux équipes conjointes de supervision (*Joint Supervisory Teams*) de ces groupes bancaires importants. Ces équipes conjointes seront placées sous l'autorité d'un coordinateur de la BCE

Pour le deuxième groupe, la surveillance continuera à être effectuée au plan national directement par les autorités nationales compétentes; cependant, cette surveillance s'inscrira dans cadre défini par un règlement de la BCE, conformément à l'article 6, paragraphe 7, du règlement SSM<sup>97</sup>. En outre, la BCE pourra adopter des lignes directrices, des recommandations, voire des instructions générales portant sur la surveillance des banques moins importantes, qui s'appliqueront aux autorités nationales compétentes.

En ce qui concerne la gouvernance du mécanisme de surveillance unique des banques, la BCL sera impliquée dans le processus de décision. En effet, la BCL continuera à préparer les interventions de son gouverneur, qui siège au sein du Conseil des gouverneurs à titre personnel – le Conseil des gouverneurs étant l'organe supérieur unique de décision pour toutes les matières de l'Eurosystème. Le règlement SSM a prévu la création d'un nouvel organe interne de la BCE, le *Supervisory Board* (en français le « conseil de surveillance»). Ce nouvel organe interne de la BCE préparera les décisions de l'institution en matière de surveillance bancaire qui seront toujours adoptées par le Conseil

<sup>96</sup> Article 2(4) de la loi organique de la BCL, tel que modifié par la loi du 24 octobre 2008.

<sup>97</sup> Voy. définition à la note de bas de page n° 95.

des gouverneurs, mais conformément à une procédure allégée de non-objection. Le règlement SSM, pris sur la base de l'article 127, paragraphe 6, TFUE, est subordonné au traité et aux statuts SEBC relevant du droit primaire, qui continuent de régir la gouvernance de la BCE dans l'attente d'une éventuelle modification des traités et des statuts SEBC.

L'article 26, paragraphe 1, du règlement SSM prévoit que les banques centrales peuvent être invitées à participer aux réunions du conseil de surveillance, lorsqu'elles ne sont pas elles-mêmes les autorités nationales compétentes concernées.

#### § 4. Surveillance macroprudentielle

**53.** Le gouverneur de la BCL siège au Comité européen du risque systémique (CERS, connu également sous son acronyme anglais ESRB). Ce mandat est personnel et est lié à sa qualité de gouverneur d'une banque centrale membre de l'Eurosystème et du SEBC.

En particulier, l'article 6, paragraphe 1, point b), du règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique<sup>98</sup> consacre le rôle principal que jouent les banques centrales dans la surveillance macroprudentielle et dispose, en matière de gouvernance, que les « gouverneurs des banques centrales nationales » sont membres du conseil général avec droit de vote.

Ce texte, tout en reconnaissant le rôle que joue la BCL dans la surveillance macroprudentielle au sein du système européen de surveillance financière (SESF), donne un rôle particulier, réservé au gouverneur. La participation du gouverneur au conseil général du CERS est une participation personnelle. À côté du siège du gouverneur de la BCL au conseil général du CERS, la BCL peut également siéger au conseil général du CERS, sans droit de vote, en tant qu'« autorité nationale de surveillance compétente » au titre de son mandat de surveillance de la situation générale de la liquidité en vertu d'une loi nationale.

Une disposition du règlement SSM prévoit un régime de compétences partagées entre la BCE et les autorités nationales pour l'application des instruments macroprudentiels dans la zone euro (article 5).

<sup>98</sup> JO, L 331, 15 décembre 2010, p. 1.

La mise en œuvre de ces dispositions suppose que le cadre institutionnel et les compétences en matière de politique macroprudentielle au Luxembourg soient clarifiés. Il s'agit de mettre en œuvre les rapports d'institutions internationales (FMI, G20, Financial Stability Board, Comité de Bâle) et, en particulier, la recommandation du Comité européen de risque systémique du 22 décembre 2011<sup>99</sup>. Celui-ci recommande aux États membres d'assurer que « la banque centrale joue un rôle de premier plan dans la politique macroprudentielle et que la politique macroprudentielle ne mette pas en cause son indépendance conformément à l'article 130 du traité »<sup>100</sup>. Les mesures recommandées auraient dû entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2013 au plus tard.

**54.** De manière plus générale, on voit se dessiner une évolution des standards européens et internationaux en matière de surveillance des groupes bancaires transfrontaliers qui implique de plus en plus les banques centrales<sup>101</sup>. L'importance du rôle des banques centrales est soulignée pour les questions liées à la stabilité financière et à l'appréciation du risque systémique. Les activités de la BCL dans ce domaine sont importantes, comme en témoignent ses publications, dont un *Rapport annuel de stabilité financière*. En outre, dans sa recommandation du 22 décembre 2011 concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales (CERS/2011/3)<sup>102</sup>, le CERS a recommandé aux États membres de s'assurer que la banque centrale joue un rôle de premier plan dans la politique macroprudentielle et que la politique macroprudentielle ne mette pas en cause son indépendance conformément à l'article 130 du traité.

### Sous-section 3

#### **Contribution à la gouvernance économique et budgétaire**

**55.** La crise économique et financière, alimentée par la crise de la dette souveraine, a conduit à des réformes successives du droit primaire et secondaire de l'Union européenne, y compris de l'architecture de surveillance financière en renforçant le rôle des banques centrales. Une partie de cette nouvelle réglementation vise à renforcer la discipline budgétaire par un renforcement

<sup>99</sup> JO, C 41, 14 février 2012, p. 1; le CERS a été institué par le règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010. Son secrétariat est assuré par la BCE; le Gouverneur de la BCL est membre votant du Conseil général, organe de décision suprême du Comité auquel participent aussi comme observateurs un délégué de la BCL, de la CSSF et du Commissariat au contrôle des assurances.

<sup>100</sup> Recommandation B (3).

<sup>101</sup> Par exemple, au Royaume-Uni, depuis le 1<sup>er</sup> avril 2013, la supervision des banques a été transférée à la *Prudential Regulation Authority*, qui fait partie de la *Bank of England*.

<sup>102</sup> JO, C 41, 14 février 2012, p. 1.

des règles européennes en matière de gouvernance économique et budgétaire de l'Union européenne ainsi que par un renforcement des cadres budgétaires nationaux des États membres de l'Union européenne.

Jusqu'à présent, la BCL n'a pas de rôle formel dans la procédure budgétaire nationale. Elle intervient par le biais de ses publications et de ses avis rendus à sa propre initiative<sup>103</sup> faisant partie de la documentation parlementaire.

**56.** L'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation européenne constituée par le calendrier décisionnel de l'Union européenne du «*six-pack*»<sup>104</sup>, le TSCG<sup>105</sup> et le «*two-pack*»<sup>106</sup>, est destinée à améliorer, entre autres, la gouvernance économique en matière de finances publiques de la zone euro. Dans les États membres de la zone euro ainsi que dans les États membres signataires du TSCG, cette nouvelle réglementation devrait avoir pour résultat une réforme du cadre budgétaire national, y compris au Grand-Duché de Luxembourg. Le rôle éventuel de la banque centrale reste à être déterminé par le législateur national.

<sup>103</sup> Pour la première fois en 2006 concernant l'avis de la BCL sur le projet de loi concernant le budget et des recettes et des dépenses de l'État pour l'exercice 2007.

<sup>104</sup> Il est entré en vigueur le 13 décembre 2011 ; (i) règlement (UE) n° 1173/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire dans la zone euro (*JO*, L 306, 23 novembre 2011, p. 1) ; (ii) règlement (UE) n° 1174/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 établissant des mesures d'exécution en vue de remédier aux déséquilibres macroéconomiques excessifs dans la zone euro (*JO*, L 306, 23 novembre 2011, p. 8) ; (iii) règlement (UE) n° 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la coordination des politiques économiques (*JO*, L 306, 23 novembre 2011 p. 12) ; (iv) règlement (UE) n° 1176/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques (*JO*, L 306, 23 novembre 2011, p. 25) ; (v) règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil du 8 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs (*JO*, L 306, 23 novembre 2011, p. 33) ; (vi) directive 2011/85/UE du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres (*JO*, L 306, 23 novembre 2011, p. 41).

<sup>105</sup> Ce traité est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2013 et a été signé le 2 mars 2012 à Bruxelles par 25 États membres de l'Union européenne de l'époque (à l'exception du Royaume-Uni et de la République tchèque).

<sup>106</sup> Il est entré en vigueur le 30 mai 2013 ; (i) règlement (UE) n° 473/2013 du Parlement européen et du Conseil établissant des dispositions communes pour le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires et pour la correction des déficits excessifs dans les États membres de la zone euro ; (ii) règlement (UE) n° 472/2013 du Parlement européen et du Conseil relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des États membres connaissant ou risquant de connaître de sérieuses difficultés du point de vue de leur stabilité financière au sein de la zone euro.

Au Grand-Duché de Luxembourg, le législateur a approuvé le TSCG par la loi du 29 mars 2013 portant approbation du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire, signé à Bruxelles le 2 mars 2012.

**57.** Il s'agit d'un traité intergouvernemental signé par 25 États membres de l'Union européenne qui se sont déclarés disposés à conclure un «pacte budgétaire» et à procéder à une coordination renforcée de leurs politiques économiques. Ce «pacte budgétaire» constitue le volet budgétaire du TSCG et est repris à son Titre III<sup>107</sup>. Il vise à accroître la discipline budgétaire afin de préserver la stabilité de la zone euro dans son ensemble en prévoyant des règles qui vont, partiellement, au-delà des obligations imposées par le PSC, tel que révisé en 2011.

Sa disposition principale<sup>108</sup> prévoit que le budget des administrations publiques doit être en équilibre ou en excédent<sup>109</sup> avec un mécanisme de correction déclenché automatiquement et une institution indépendante chargée, au niveau national, de vérifier le respect de telles règles<sup>110</sup>. Ces règles doivent être transposées dans la législation nationale, de préférence dans la Constitution ou dans une autre loi qui garantit le respect de toutes ces dispositions et être d'application, au plus tard un an après l'entrée en vigueur<sup>111</sup> du TSCG.

**58.** Le TSCG s'inscrit dans la dernière réforme du cadre légal de la gouvernance de l'Union européenne, telle que reflétée dans le PSC révisé en 2011 («*six-pack*»), dans le «pacte pour l'euro plus» de mars 2011 et dans le «*two-pack*». Bien que le TSCG ne soit pas incorporé dans le droit de l'Union euro-

---

<sup>107</sup> Articles 3 à 8 du TSCG.

<sup>108</sup> Article 3 du TSCG.

<sup>109</sup> Cette règle est considérée comme remplie dès lors que le solde budgétaire structurel annuel se situe au niveau de l'objectif à moyen terme propre à chaque pays, sans que ce solde soit inférieur à un déficit structurel de 0,5% du PIB ou 1% du PIB en cas de dette publique significativement en-dessous de 60% du PIB et à condition que les risques pour la soutenabilité des finances publiques à long terme soient faibles. Les États membres sont obligés d'assurer un rapprochement au plus vite vers l'objectif à moyen terme propre à chaque pays, la trajectoire d'ajustement étant proposée par la Commission européenne. Si le solde budgétaire structurel s'écarte significativement de l'objectif à moyen terme ou de la trajectoire d'ajustement vers cet objectif, un mécanisme de correction automatique sera activé (en conformité avec les principes communs proposés par la Commission européenne).

<sup>110</sup> Article 3, § 2, du TSCG.

<sup>111</sup> Le TSCG est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2013.

péenne, il contient un engagement en vue de l'intégration de son contenu dans le cadre juridique de l'Union européenne dans un délai de cinq ans.

**59.** Il pourrait être envisagé d'introduire une telle règle budgétaire dans la Constitution du Grand-Duché de Luxembourg au chapitre relatif aux finances publiques<sup>112</sup>. Une telle disposition devra être accompagnée d'une législation spéciale en matière des finances publiques assurant la programmation pluriannuelle ainsi que le respect des règles et politiques européennes. Parallèlement, une majorité de deux tiers des suffrages des membres de la Chambre des députés pourrait être introduite en ce qui concerne les règles d'établissement et d'exécution des comptes et budgets publics.

Par ailleurs, et conformément à l'article 3 du TSCG, à l'article 4 de la directive 2011/85/UE et à l'article 5, § 1, du règlement (UE) n° 473/2013, le législateur luxembourgeois devrait également procéder à la désignation d'une institution indépendante, respectivement à un organisme indépendant, chargé notamment de la surveillance de la mise en œuvre des règles budgétaires chiffrées, de la vérification de la fiabilité des prévisions dans les domaines macroéconomiques et budgétaires et, enfin, de l'évaluation générale de la situation des finances publiques luxembourgeoises.

**60.** Le projet de loi relatif à la coordination et à la gouvernance des finances publiques<sup>113</sup> déposé à la Chambre des députés le 22 juillet 2013 vise à transposer une partie des engagements européens susmentionnés, notamment l'article 3 du TSCG, par le biais de l'introduction d'une règle budgétaire et la désignation de la BCL comme « organe indépendant » chargé des missions telles que décrites à l'article 7 dudit projet de loi.

**61.** La BCE a été consultée par le ministère des Finances pour émettre un avis en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, TFUE, qui a été rendu le 18 décembre 2013<sup>114</sup>. Il en ressort que la BCE est attentive à ce qu'une BCN ne soit pas utilisée comme autorité fiscale et s'oppose dès lors à la désignation de la BCL en sa qualité d'« organe indépendant ». Plus particulièrement, elle reconnaît qu'« [...] une BCN procède généralement au suivi de divers types d'informations afin d'évaluer correctement les développements actuels et prévisibles qui sont pertinents pour la politique monétaire. Le suivi des développements budgétaires est une mission effectuée régulièrement afin

<sup>112</sup> Chapitre VIII de la Constitution actuelle; une telle possibilité n'est cependant pas envisagée (à l'automne 2013) dans le projet de loi relatif à la coordination et à la gouvernance des finances publiques (*Doc. parl.*, n° 6597) déposé le 22 juillet 2013.

<sup>113</sup> *Doc. parl.*, n° 6597.

<sup>114</sup> Avis de la BCE du 18 décembre 2013 sur les finances publiques (CON/2013/90).

d'avoir une vision correcte de la position à adopter en matière de politique monétaire. De plus, les BCN peuvent donner leur avis sur les développements budgétaires pertinents, sur la base de leur activité de suivi et de l'indépendance de leurs conseils, afin également de contribuer au bon fonctionnement de l'Union monétaire européenne. À cet égard, le suivi des développements budgétaires par le système européen de banques centrales aux fins de la politique monétaire doit reposer sur un accès total à toutes les données pertinentes relatives aux finances publiques. Il convient par conséquent d'accorder à la BCL un accès inconditionnel, en temps utile et automatique à l'ensemble des statistiques de finances publiques pertinentes. Il convient de renforcer le rôle de suivi des développements budgétaires que la BCL assume actuellement en lui accordant un accès inconditionnel, en temps utile et automatique à l'ensemble des statistiques de finances publiques. En tout cas, la BCL devrait conserver le rôle qu'elle assume déjà en ce qui concerne la production et le contrôle de la qualité des statistiques de finances publiques [...] »<sup>115</sup>.

**62.** Néanmoins, elle considère que « [...] le rôle d'une BCN ne doit pas aller au-delà des activités de suivi qui sont la conséquence, ou sont liées, directement ou indirectement, à l'exécution de sa mission de politique monétaire » et estime que « [...] l'attribution à une BCN des activités de suivi visées à l'article 5 du règlement (UE) n° 473/2013 et à l'article 4 de la directive 2011/85/UE risque de porter atteinte à ses missions de politique monétaire et à son indépendance »<sup>116</sup>.

**63.** Il en ressort que la BCL peut et doit notamment procéder au suivi et à l'analyse d'informations budgétaires et procéder à l'évaluation des projections budgétaires. Le suivi de tels développements budgétaires est une mission effectuée régulièrement dans le cadre des travaux de l'Eurosystème sur des développements budgétaires pertinents. Dans le respect de son indépendance, il lui revient de rendre des avis dans le domaine budgétaire et fiscal contribuant ainsi au bon fonctionnement de l'UEM. À cette fin, la BCL devrait disposer, selon l'avis de la BCE, d'un accès inconditionnel, en temps utile et automatique à l'ensemble des statistiques de finances publiques pertinentes.

---

<sup>115</sup> Point 5.4. de l'avis de la BCE (CON/2013/90).

<sup>116</sup> Point 5.5. de l'avis de la BCE (CON/2013/90).



## Conclusion

**64.** La revue de l'activité législative affectant la BCL durant les dix dernières années donne à penser que le législateur national se révèle bien timide à l'égard des réformes du cadre institutionnel et législatif auquel obéit la place financière de Luxembourg. On peut certes observer qu'il en va de même au niveau européen. L'adaptation des règles de gouvernance financière et économique fut imposée pour réagir *ex post* aux graves crises traversées par la zone euro.

L'Eurosystème avait conçu son propre dispositif de politique monétaire dans un but de maîtrise de l'inflation, mais cet objectif étant réalisé, il a fallu adapter ce dispositif aux défis considérables de la stabilité financière à laquelle l'Eurosystème doit contribuer, comme au soutien des politiques économiques et aux autres missions qui lui incombent.

Au Luxembourg, cette réaction particulièrement prudente du législateur peut être expliquée, de manière positive, par le fait que la place financière aurait moins souffert que d'autres de la crise financière.

Une telle situation comporte néanmoins le risque que les réformes structurelles, tant demandées par les autorités internationales et européennes, pourraient finalement être profitables aux places qui furent les plus exposées à la crise, entraînant par répercussion une perte de compétitivité législative pour les places plus conservatrices.

Il appartiendra au rédacteur de la prochaine chronique, dans dix ans pour fêter une nouvelle décennie de l'ALJB, de se prononcer à cet égard.

## Références

*Site internet BCE*: [www.ecb.int](http://www.ecb.int)

*Site internet BCL*: [www.bcl.lu](http://www.bcl.lu)

### Doctrine

DE LHONEUX, E., PARTSCH, O., SCHMIT, I., et SIMOES LOPES, E., « La Banque centrale du Luxembourg », in *Droit bancaire et financier au Luxembourg. Recueil de doctrine*, vol. I, Larcier, 2004, pp. 73 à 114.

DE LHONEUX, E., « Decentralisation and specialization in the Eurosystem », *Euredia*, 2009/3, pp. 455-485, article based on a contribution to the 2009 EMU Lawyers Conference organized by the ECB « 10 years of European Monetary Union: a legal perspective », Frankfurt, 29-30 January 2009.

MEGRET, J., « Le rôle des autorités prudentielles et des banques centrales », in *Intégration des marchés financiers*, sous la direction de D. Servais, 3<sup>e</sup> éd., 2007, p. 59.

PALMER, M., *The banque centrale du Luxembourg in the European system of central banks*, Banque centrale du Luxembourg, 2001.

*Legal Aspects of the European System of Central Banks, Liber Amicorum P. Zamboni Garavelli*, 2005, pp. 161-178.