



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

TABLE DES MATIÈRES

1.	SITUATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE	7
	L'ANALYSE DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE DANS LA ZONE EURO ET AU LUXEMBOURG	
1.	LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA ZONE EURO	11
2.	LA SITUATION ÉCONOMIQUE DU LUXEMBOURG	15
2.	ETUDE	29
	LES EXPLICATIONS MÉTHODOLOGIQUES SUR LE CORPS STATISTIQUE DU BULLETIN BCL	
1.	LES STATISTIQUES DE POLITIQUE MONÉTAIRE	35
2.	LES ÉVOLUTIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES DANS LA ZONE EURO ET AU LUXEMBOURG	42
3.	STATISTIQUES	57
4.	DIVERS	109
4.1.	LES COMMUNIQUÉS BCL	113
4.2.	LES CONFÉRENCES	116
4.3.	LA LÉGISLATION	127
4.4.	LES PUBLICATIONS DE LA BCL	135
4.5.	LA LISTE DES CIRCULAIRES BCL	136
4.6.	LES DOCUMENTS PUBLIÉS PAR LA BCE DOCUMENTS PUBLISHED BY THE ECB	137
4.7.	LA LISTE DES ABRÉVIATIONS / LIST OF ABBREVIATIONS	140
4.8.	L'ORGANIGRAMME ET LES COORDONNÉES BCL	142

LE MOT DU PRÉSIDENT

Le nouveau Bulletin de la Banque centrale du Luxembourg que j'ai l'honneur de vous présenter incarne à la fois une volonté de continuité et une volonté de changement.

La Banque centrale du Luxembourg (BCL) a succédé au 1^{er} juin 1998 à l'Institut Monétaire Luxembourgeois qui, poursuivant l'initiative du Commissariat au contrôle des banques depuis 1977, a assuré la publication d'un Bulletin. Ce Bulletin constitue un instrument de référence, unique pour la place financière.

La BCL entend poursuivre cette publication en l'adaptant à ses missions, dans le respect de ses attributions propres et de celles respectivement de la Commission de surveillance du secteur financier et du Service central de la statistique et des études économiques (STATEC).

Membre à part entière du Système européen de banques centrales (SEBC), la Banque centrale du Luxembourg participe à la politique de communication de celui-ci, qui apparaît comme un contrepoids normal à l'indépendance des banques centrales. La transparence et la clarté sont des éléments essentiels de leur crédibilité.

La BCL contribue à la diffusion des publications de la Banque centrale européenne (BCE) qui comportent un rapport annuel, un bulletin mensuel, un bulletin trimestriel, un bulletin juridique, une situation financière consolidée hebdomadaire, sans compter les communiqués de presse et autres documents.

Elle assure à titre complémentaire ses propres publications. La BCL a publié son rapport relatif à l'exercice précédent le 15 avril 1999.

Il est prévu de publier dorénavant quatre numéros du Bulletin par an.

Chaque Bulletin comporte quatre rubriques: la première a pour objet une analyse des développements dans les domaines économique et financier, la seconde comporte la publication d'études d'intérêt général réalisées au sein de la Banque, la troisième comporte des données statistiques, et la quatrième des informations touchant à l'actualité concernant le Système européen de banques centrales, la BCL ou la place financière du Luxembourg.

Moyennant une distribution sélective, le Bulletin de la BCL est diffusé à titre gratuit. Nous comptons sur la diligence de nos abonnés et lecteurs pour contribuer à la diffusion efficace de ce Bulletin et à son amélioration perpétuelle.

Parmi d'autres moyens de communication mis en oeuvre par la BCL, on peut citer la mise en chantier d'un site internet assurant la mise à disposition du public d'informations régulièrement mises à jour.

Yves Mersch

Situation économique et financière

Situation économique et financière

Situation économique et financière



LA SITUATION ÉCONOMIQUE DANS LA ZONE EURO ET AU LUXEMBOURG

1. LA SITUATION ÉCONOMIQUE DANS LA ZONE EURO	11
1.1. Les taux d'intérêt à court terme	11
1.2. Les rendements obligataires à long terme	11
1.3. Les marchés boursiers	11
1.4. L'évolution des prix	11
1.5. L'évolution de la production, de la demande et du marché du travail	12
1.6. Le taux de change de l'euro	13
1.7. La balance des paiements: transactions courantes	13
1.8. La balance des paiements: compte financier	14
2. LA SITUATION ÉCONOMIQUE AU LUXEMBOURG	15
2.1. L'économie réelle	15
2.1.1. L'activité économique	15
2.1.2. Le marché du travail	16
2.1.3. Les prix à la consommation	19
2.1.4. Les autres prix et coûts	22
2.2. Le secteur financier	23
2.2.1. Le bilan agrégé des institutions financières monétaires	23
2.2.2. L'évolution de l'effectif dans le secteur financier	24
2.2.3. L'évolution des comptes de profits et pertes des établissements de crédit	24
2.3. Le commerce extérieur et la balance des paiements courants du Luxembourg	25
2.4. Les finances publiques	26
2.5. L'impact de la politique monétaire sur le bilan de la BCL et la gestion des réserves de change	27

1. LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA ZONE EURO

Les perspectives d'évolution de l'environnement extérieur auquel fait face la zone euro se sont améliorées ces derniers mois, augmentant les chances d'une récupération soutenue de l'économie mondiale. Tandis qu'aux États-Unis les informations disponibles laissent supposer une croissance robuste, mais ralentie de l'économie, le processus de rétablissement de l'activité économique et de la confiance s'est prolongé en Asie de l'Est, tandis qu'il a stagné en Amérique Latine. Quant au Japon, les perspectives économiques, bien qu'incertaines, ont récemment connu des tendances plus optimistes. L'anticipation d'une sortie proche de la récession économique a augmenté la confiance des consommateurs et ainsi redonné de l'entrain à l'activité dans certains secteurs.

1.1. LES TAUX D'INTÉRÊT À COURT TERME

Depuis le début du mois de juillet, la courbe des rendements du marché monétaire s'est accentuée, les échéances inférieures ou égales à trois mois restant pratiquement inchangées, alors que les taux d'intérêt à six mois et douze mois gagnaient parfois jusqu'à 30 points de base. Le niveau des taux d'intérêt réels à court terme, mesuré par la différence entre le taux EURIBOR à trois mois et l'IPCH, a connu une baisse continue d'un niveau de 2,4% à la fin de 1998 à un niveau moyen de 1,6% au mois de juin et était approximativement 92 points de base en dessous du niveau moyen de juillet 1998 et 80 points de base plus bas qu'au début de l'année.

1.2. LES RENDEMENTS OBLIGATAIRES À LONG TERME

Des éléments spécifiques à la zone euro et liés aux anticipations d'un redressement du rythme de l'activité ont généré une tension haussière sur les rendements du marché obligataire en euros. Les indicateurs économiques ont fourni une image plus optimiste des perspectives d'activité (hausse

du taux de croissance du PIB réel et de la confiance des industriels, niveau toujours élevé de la confiance des ménages) et les intervenants de marché ont, dans l'ensemble, été enclins à interpréter ces données comme de nature à étayer l'hypothèse d'un rebond de la croissance. Cette attitude a, peut-être, été également à l'origine d'une légère révision à la hausse des anticipations d'inflation. En outre, les développements sur le marché obligataire ont été partiellement influencés par les taux à long terme aux États-Unis. L'écart entre les taux des deux zones s'est rétréci en raison de signaux imprécis sur la vigueur de l'économie des États-Unis ainsi qu'aux perspectives de développement des prix.

1.3. LES MARCHÉS BOURSIERS

Les cours des actions dans la zone euro, tels que mesurés par l'indice Dow Jones Euro Stoxx large, ont connu une hausse d'environ 9% durant le premier semestre de 1999. Cette hausse a pour origine une augmentation des cours boursiers internationaux et ce grâce à l'influence de facteurs intérieurs favorables. A la fin de ce premier semestre, la confiance relative à une reprise du rythme de l'activité économique dans la zone euro et les perspectives de rentabilité des entreprises dans cette même zone qui s'en suivent semblent prévaloir. Suite à la tension haussière des rendements du marché obligataire, une pression à la baisse des marchés boursiers dans la zone euro a cependant pu être observée.

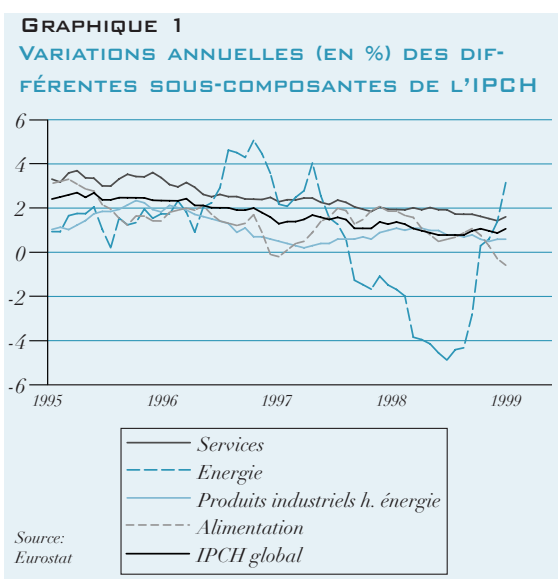
1.4. L'ÉVOLUTION DES PRIX

La progression sur un an de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) pour la zone euro est revenue à 1,1% en juillet, soit la même qu'en avril. Depuis le mois de janvier, l'indice enregistre ainsi une augmentation de 0,3 point de pourcentage. La variation annuelle de l'IPCH excluant l'alimentation et l'énergie, indice moins volatile, passe de 0,8% en juin à 1,0% en juillet.

Cette hausse est principalement due à des facteurs accidentels ayant affecté les prix des services et particulièrement des voyages organisés.

Les perspectives d'évolution de l'IPCH de la zone euro pour les prochains mois sont caractérisées, d'une part, par des tendances à la hausse suite au renchérissement des cours du pétrole et des matières premières observé durant les premiers mois de l'année 1999, d'autre part, par une baisse due aux mouvements de libéralisation des marchés (télécommunications, électricité et gaz).

En ce qui concerne les évolutions les plus récentes, les cours du pétrole ont continué d'augmenter en juillet. Par conséquent, même si les cours du pétrole n'évoluent plus, on peut s'attendre à une légère accélération pendant l'été de la progression sur un an de la composante énergie de l'IPCH, par suite de l'effet de base dû à la baisse des prix de l'énergie au second semestre 1998.



En outre, les prix des produits industriels se sont redressés durant la période antérieure à avril. A l'inverse, le ralentissement de la progression sur un an des prix des produits alimentaires hors produits frais et, surtout, des services indique que des facteurs tels que la déréglementation et le renforcement de la concurrence devraient continuer à agir

sur les prix. Il se pourrait donc que les prix à la consommation n'augmentent que progressivement dans l'immédiat, d'autant plus que les hausses de salaires semblent demeurer modérées dans la zone euro. En effet, pour le premier trimestre 1999, des estimations préliminaires pour le taux de croissance annuel des coûts salariaux horaires totaux font état d'une progression de 1,8%.

Les prix à la production des produits industriels de la zone ont continué à diminuer, mais à un niveau moindre: leur taux de variation annuel passe de -1,4% en mai à -1,0% en juin.

1.5. L'ÉVOLUTION DE LA PRODUCTION, DE LA DEMANDE ET DU MARCHÉ DU TRAVAIL

Les données récentes indiquent une récupération progressive de l'activité économique dans la zone euro. D'après les dernières données d'Eurostat, le PIB réel a progressé trimestriellement de 0,4% durant les trois premiers mois de cette année et de 0,3% durant le second trimestre 1999. Ceci peut être interprété comme une amélioration potentielle de la croissance de la production durant les premiers mois de cette année plutôt qu'une simple stabilisation. Elle reste basée sur la consommation privée et la formation brute de capital fixe, qui ont connu les taux de croissance trimestriels les plus importants durant les deux premiers trimestres de 1999. Les dernières informations sur la productivité indiquent de leur côté une légère baisse de -0,4% de la productivité de la main d'œuvre dans le secteur manufacturier pour le premier trimestre 1999 par rapport à la même période de l'année précédente.

Le taux de chômage standardisé dans la zone euro est resté à 10,2% en juillet, soit 0,1% de moins que le niveau observé durant les quatre mois précédents. Dans l'ensemble, actuellement, le ralentissement progressif de l'activité économique constaté au cours de 1998 semble n'avoir eu qu'une inci-

Tableau 1 Taux de croissance des pays de l'Union européenne, des États-Unis et du Japon

Taux de croissance trimestriel (en %)	1997 ^{b)}	1998 ^{b)}	1998 T1 ^{a)}	1998 T2 ^{a)}	1998 T3 ^{a)}	1998 T4 ^{a)}	1999 T1 ^{a)}	1999 T2 ^{a)}
Zone euro	2,5	2,9	0,7	0,5	0,5	0,1	0,4	0,3
Belgique	3,0	2,9	0,1	1,6	0,1	-0,3	0,3	-
Allemagne	2,2	2,8	1,3	-0,5	0,8	0,3	-0,2	0,3
Espagne	3,5	3,8	0,9	0,7	1,1	0,6	0,9	-
France	2,3	3,2	0,8	0,8	0,3	0,7	0,3	-
Irlande	9,8	10,4	-	-	-	-	-	-
Italie	1,5	1,4	-0,5	0,3	0,6	-0,2	0,2	-
Luxembourg	4,7	5,7	-	-	-	-	-	-
Pays-Bas	3,6	3,8	0,9	0,7	0,5	1,1	0,6	-
Autriche	2,5	3,3	0,9	0,6	0,1	0,5	-	-
Portugal	3,7	3,9	1,1	1,2	-1,3	2,4	-	-
Finlande	5,5	4,7	1,7	0,9	1,1	0,9	-0,1	-
Union Européenne	2,7	2,8	0,7	0,5	0,6	0,2	0,4	0,4
Danemark	3,1	2,9	1,1	-0,8	2,4	-0,1	-0,4	-
Grèce	3,2	3,5	-	-	-	-	-	-
Suède	1,8	2,9	0,4	0,9	0,6	1,0	1,0	0,9
Grande-Bretagne	3,5	2,1	0,5	0,5	0,5	0,1	0,1	0,5
Etats-Unis	3,9	3,9	1,4	0,5	0,9	1,5	1,1	0,4
Japon	1,4	-2,8	-1,2	-0,7	-0,3	-0,8	2,0	0,2

Source: EUROSTAT (pour données trimestrielles), OCDE (pour données annuelles)

Notes: a) variation trimestrielle (en %) du P.I.B. réel ajustée pour variations saisonnières

b) variation annuelle (en %) du P.I.B. réel

dence limitée sur l'emploi total. En dépit de cette évolution relativement favorable de l'emploi, le taux de chômage n'a que très peu fléchi au cours du premier trimestre de cette année.

1.6. LE TAUX DE CHANGE DE L'EURO

La dépréciation qu'a connu l'euro depuis son introduction a été freinée depuis la mi-juillet suite aux anticipations plus favorables du marché sur l'évolution de l'activité économique au sein de la zone euro. Depuis fin juillet, l'euro fluctue dans une bande entre USD 1,03 et 1,08 par EUR pour coter aux alentours de USD 1,04 à la mi-septembre. L'évolution du taux de change de l'euro par rapport au dollar est influencée par les divergences de profil de croissance des États-Unis et de la zone

euro. D'autre part, l'euro a connu une dépréciation par rapport à la livre sterling jusqu'à la mi-avril, fluctuant depuis dans une bande entre GBP 0,64 et 0,67 par EUR. Par rapport au yen japonais finalement, l'euro a fluctué entre YEN 134 et 125 par EUR durant le premier semestre, se dépréciant depuis à la suite des anticipations du marché quant à une sortie proche de la récession économique au Japon. L'euro cotait autour de YEN 109 à la mi-septembre, niveau le plus bas depuis le lancement de la monnaie unique

1.7. LA BALANCE DES PAIEMENTS: TRANSACTIONS COURANTES

Au cours des six premiers mois de 1999, l'excédent cumulé du compte des transactions courantes a diminué de EUR 3,4 milliards par rapport à la période

correspondante de 1998, pour atteindre EUR 26,4 milliards. À l'origine de cette évolution se trouve une baisse substantielle de l'excédent des échanges de biens et services qui compense l'amélioration enregistrée au titre des revenus et transferts courants.

1.8. LA BALANCE DES PAIEMENTS: COMPTE FINANCIER

Au cours du premier semestre 1999, le compte financier a enregistré des sorties de EUR 33,9 milliards. Pour le seul mois de juin 1999, le solde négatif des entrées et sorties s'est élevé à EUR 10,6 milliards, principalement du fait de l'accroissement du déficit net des investissements de portefeuille et des investissements directs. Deux causes pour cette évolution sont avancées: d'une part, une anticipation des rendements orientés à la hausse sur le marché obligataire par les investisseurs étrangers, et d'autre part, une augmentation des investissements en dehors de la zone euro.

Tableau 2 Balance des paiements de la zone euro*

	Janv.-Juin 1999	Janv.-Juin 1998 ¹⁾
Compte de transactions courantes (a)	26,4	29,8
Biens	45,5	54,7
Services	-4,9	1,1
Revenus	0,1	-6,1
Transferts courants	-14,3	-19,9
Compte de capital (b)	3,9	5,9
Prêts nets au reste du monde (a) + (b)	30,3	35,7
Compte financier	-33,9	2,5
Investissements directs	-63,7	-25,9
Investissements de portefeuille	-91,5	-56,4
Produits financiers dérivés	-0,5	-3,8
Autres investissements	106,5	89,9
Avoirs de réserve	15,2	-1,2
Erreurs et omissions nettes	2,4	-38,2

Source: BCE

Note: *) données brutes en milliards d'euros, comparées avec des données en milliards d'écus pour 1998

1) Différence en valeur absolue par rapport à la période précédente

2. LA SITUATION ÉCONOMIQUE AU LUXEMBOURG

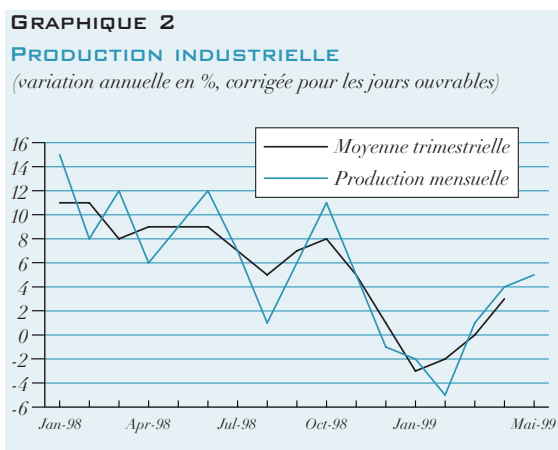
2.1. L'ÉCONOMIE RÉELLE

2.1.1. L'activité économique

La production

L'évolution du secteur de l'industrie

Un environnement international assez peu favorable avait causé, tout au long de l'année 1998, une décélération de la croissance de la production industrielle (voir Graphique 2), qui est surtout orientée à l'exportation.



Source: STATEC

Cette décélération a été la plus marquée tout à la fin de l'année écoulée et au début de l'année courante. Si la croissance en décembre n'a pas encore beaucoup fléchi par rapport au dernier mois de l'année 1997, les taux de variation de la production industrielle ont atteint des valeurs clairement négatives en janvier (-2,3%) et surtout en février (-4,3%). Ainsi, l'industrie luxembourgeoise a réalisé un taux de croissance de -2,2% au premier trimestre. Il convient cependant de se rappeler à cet égard que la période de comparaison, le premier trimestre 1998, avait été une période de forte activité de production.

L'arrêt du fléchissement de la production en mars et l'accélération de l'activité dans les deux mois suivants semble indiquer que l'industrie luxembourgeoise a parcouru sa période la plus faible au début de l'année et a ensuite pu bénéficier de la

légère reprise conjoncturelle observée au niveau international.

En effet, le degré d'utilisation de la capacité de production industrielle est estimé, par les entreprises interrogées, à 84% au premier trimestre et à 86% au deuxième trimestre 1999 (après 85% au dernier trimestre de l'année 1998).

L'évolution n'est pas la même dans les différentes branches du secteur industriel. La branche des biens d'investissement a suivi une évolution similaire à celle du secteur entier, mais aussi bien la diminution de la production dans le premier trimestre (-3,2%) que son augmentation entre les mois de mars et mai (+15,8% et +9,0%) ont été plus marquées. Parmi les branches observées, celle des produits intermédiaires a connu l'évolution la moins favorable au premier trimestre (-3,8%), mais sa reprise a ensuite été plus dynamique (+5,4% et +7,6%) que celle de la moyenne des branches du secteur.

Par contre, la branche des biens énergétiques a suivi une évolution opposée. Sa production a augmenté tout au long du premier trimestre (+4,0%) mais a ensuite diminué, et ceci à un moment auquel le secteur entier semble avoir réalisé le retournement conjoncturel suite à l'évolution désormais plus favorable de l'environnement international.

La branche des biens de consommation non durables n'a pas non plus profité de la reprise observée dans le secteur en général. Le taux de croissance n'étant devenu négatif qu'en février (-6,4%), la production, jusqu'au dernier mois observé, continue de baisser en glissement annuel (-2,3% en mai).

Au total, la production s'est donc stabilisée et a regagné de la dynamique, soutenue par une certaine amélioration de la conjoncture qui est en train de se faire sentir au niveau de la zone euro.

Dans ce contexte, on note que l'appréciation du carnet de commandes total s'est poursuivie en avril ainsi qu'au cours du mois de juin; l'apprécia-

tion du carnet de commandes étrangères a, pour la première fois depuis une année, dépassé celle du carnet de commandes totales. D'autre part, jusqu'au mois de juin, les réponses des entreprises interrogées n'ont pas donné d'image claire ni en ce qui concerne les estimations de la production au cours des prochains mois, ni en ce qui concerne l'appréciation des stocks de produits finis.

Il convient donc de rester prudent dans l'interprétation de l'évolution - positive - de la production dans le passé récent, bien que les signes soient plus prometteurs qu'ils ne l'étaient au début de l'année.

L'évolution du secteur de la construction

Le chiffre d'affaires a, par rapport à la même période de l'année précédente, augmenté de plus de 4,8% au premier trimestre. Ceci constitue la 5^e augmentation consécutive, ce qui est un signe clair que le secteur a été et reste dynamique.

L'augmentation de la production par jour ouvrable a été modérée au premier trimestre (+2,2%), mais il ne faut pas perdre de vue que ce taux de croissance se rapporte à un premier trimestre 1998 marqué par une activité très élevée dans le secteur (+8,5%).

L'indicateur de confiance dans le secteur de la construction semble confirmer cette observation. Il n'a pas suivi, en 1999, la tendance à la hausse qu'il avait suivie depuis le début de l'année 1997, mais semble se stabiliser à un niveau élevé et comparable à celui de l'année écoulée.

La consommation

Le niveau de consommation apparaît assez élevé. Le commerce de détail a progressé, pendant le premier trimestre, de 3,1% (en volume) et de 4,3% (en valeur). Le nombre d'immatriculations de nouvelles voitures particulières, un autre indicateur significatif de l'évolution de la consommation, a fortement augmenté (+23%) au premier trimestre, avant de chuter à -1% en avril. Compte

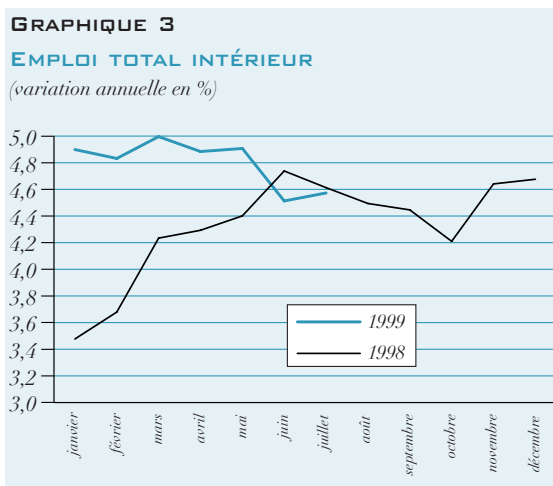
tenu d'une reprise de la croissance dans les mois suivants (+9% en mai, +23,2% en juin), le taux de variation annuel du deuxième trimestre reste considérable et atteint les 8,8%. Afin d'évaluer au mieux le niveau de la consommation domestique, il faut ajuster ces chiffres pour les (ré)exportations de voitures. Cependant, bien qu'on sache que quelque 6,4% de tous les véhicules nouvellement immatriculés sont exportés endéans trois mois, le nombre exact de véhicules particuliers exportés n'est pour le moment pas encore publié.

2.1.2. Le marché du travail

La forte croissance de l'emploi en 1999

En 1998, l'emploi avait connu une évolution beaucoup plus dynamique qu'au cours des deux années précédentes. La croissance de l'emploi total intérieur a été supérieure à 4,3%, alors que pour les années précédentes, le taux de croissance avait été de 2,7% (en 1996) et de 3,2% (en 1997).

Pendant le premier semestre de l'année courante, la création nette d'emplois s'est poursuivie à un rythme dépassant même celui de la seconde moitié de 1998. Ce dernier avait lui-même constitué une accélération par rapport au premier semestre de l'année écoulée (voir Graphique 3).



Source: STATEC

Ainsi, l'emploi total intérieur atteint dans les six premiers mois de l'année 1999 un chiffre record de quelques 244 000 personnes. Par rapport à la même période de l'année écoulée, ceci constitue une accélération de la croissance à presque 4,9% en variation annuelle. Cette croissance correspond à quelque 11 300 emplois (nets) nouveaux. Il convient de noter que les chiffres de l'emploi plus récents que ceux du mois d'avril 1999 sont des estimations qui peuvent encore être sujettes à modification.

Comme en 1998, on doit s'attendre à ce que cette évolution de l'emploi, telle que décrite ci-dessus, soit accompagnée d'une augmentation significative de la production et que, par conséquent, la croissance du produit intérieur brut en 1999 devrait être considérable.

Le recul du taux des indépendants

La croissance de l'emploi est presque exclusivement due à la progression de l'emploi salarié.

Le nombre des indépendants, de l'autre côté, n'évolue que faiblement. Leur nombre, au deuxième trimestre, n'a augmenté que de 0,8% environ et se situe, en juin, légèrement en dessous de 17 000.

Par conséquent, le poids des indépendants dans l'économie ne cesse de baisser. Ils ne représentent actuellement, plus qu'environ 6,8% de l'emploi total intérieur, après 8,9% en 1990 et 7,5% en 1996.

L'importance des frontaliers

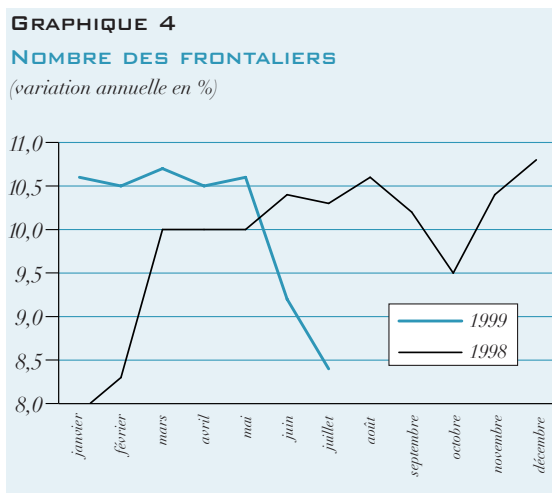
Caractéristique de l'économie luxembourgeoise, les frontaliers bénéficient en majeure partie de l'accroissement des chiffres de l'emploi. À présent, les frontaliers représentent 31% des employés, mais ils occupent environ deux tiers des nouveaux emplois (nets) créés, de sorte que leur poids devient de plus en plus important. Ainsi, au début du premier trimestre de l'année 1998, leur part était encore de 29% de l'emploi total.

Ceci est d'abord dû au fait que le niveau peu élevé du chômage ne permet pas de satisfaire à la demande croissante sur le marché du travail par

l'offre résidente. Dans ce contexte, on constate en plus que le profil de qualification des non-résidents correspond apparemment souvent mieux aux exigences des employeurs que celui des demandeurs d'emploi résidents. Les taux de chômage plus élevés dans les régions trans-frontalières ainsi que les différences significatives des salaires nets favorisent bien sûr la croissance du nombre des frontaliers.

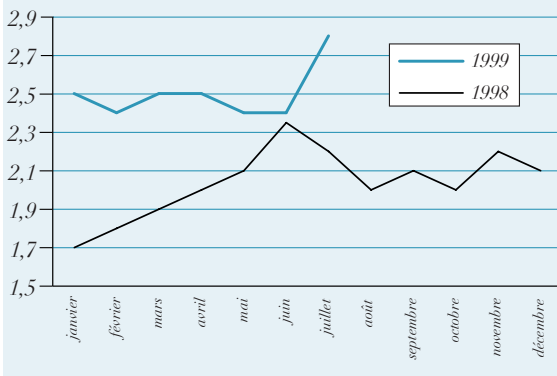
Le nombre de frontaliers a continué, au premier trimestre 1999, d'augmenter à un rythme comparable à celui de la deuxième moitié de l'année 1998 (voir Graphique 4), ce qui implique une progression de leur nombre de plus de 10% par rapport au premier trimestre 1998. Actuellement, presque 78 000 frontaliers viennent travailler chaque jour au Luxembourg. Même si la diminution (estimée) de la croissance du nombre des frontaliers à partir du mois de juin devait se confirmer dans les mois à venir, le taux de variation resterait considérable.

De l'autre côté, l'emploi national, qui ne prend en compte que l'emploi des résidents (y compris les fonctionnaires internationaux), progresse plus lentement. Au moins dans la première moitié de 1999, cette progression est aussi moins volatile. Pourtant, la croissance est plus rapide au premier semestre 1999 qu'une année auparavant. A la fin du deuxième trimestre, le nombre de résidents exerçant une activité professionnelle est de presque 179 000 personnes.



Source: STATEC

GRAPHIQUE 5
EMPLOI NATIONAL
(variation annuelle en %)



Source: STATEC

Le chômage

Depuis le début de l'année, le taux de chômage a, en général, suivi le même mouvement saisonnier que celui observé pendant les deux années précédentes (voir Graphique 6). En moyenne du premier semestre, le nombre de demandes d'emploi non satisfaites (DENS) inscrites à l'ADEM est de 5 520 personnes.

Néanmoins, on peut constater que pour chaque mois de l'année courante, le taux de chômage est inférieur à celui des années 1997 et 1998. En effet, lorsqu'on ajuste le taux de chômage pour les

GRAPHIQUE 6
L'ÉVOLUTION DU CHÔMAGE
(nouvelle définition)



Source: STATEC

variations saisonnières, nous constatons qu'il atteint, pour le premier semestre de l'année courante, une valeur moyenne de 3,0%, tandis que la valeur du taux avait été de 3,1% en moyenne pour l'année 1998 (1997: 3,3%). Il y a donc lieu de constater un recul réel du chômage tel qu'il est mesuré en employant la «nouvelle» définition en vigueur depuis le 1^{er} janvier 1998.

En effet, avant cette date les personnes qui bénéficiaient d'une des mesures pour l'emploi de l'ADEM, étaient comprises dans le nombre des demandes d'emploi non satisfaites. Elles étaient additionnées aux demandeurs d'emploi au sens

GRAPHIQUE 7
L'ÉVOLUTION DU CHÔMAGE
(ancienne définition)



Source: STATEC

«strict» qui sont sans emploi et qui ne bénéficient pas d'une telle mesure. Ce taux de chômage «élargi» permet d'avoir une information supplémentaire sur l'évolution du nombre de personnes à la recherche d'un emploi (voir Graphique 7).

Ainsi, on constate qu'à la suite de la décision de ne plus compter parmi les DENS (Demandes d'emploi non satisfaites) les personnes bénéficiant d'une mesure accordée par l'ADEM, et que, suite à un accroissement progressif du nombre des mesures jusqu'au mois de mai 1998, les deux taux de chômage divergent d'environ 1%.

Bien que le nombre de mesures ait été relativement stable à partir du deuxième trimestre 1998, la nouvelle législation relative au Plan d'action national pour l'emploi (PAN), dans le cadre de laquelle un certain nombre de mesures nouvelles ont été définies, pourrait mener à une divergence accrue entre les deux mesures différentes du chômage.

Le nombre d'offres d'emploi non satisfaites (OENS) inscrites à l'ADEM a été de 1785 au deuxième trimestre. Cette offre d'emploi est plus importante que celle des 5 trimestres précédents.

2.1.3. Les prix à la consommation

La stabilité continue des prix

L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), servant de critère à la mesure de l'inflation s'est établi en août à 103,88; soit une croissance annuelle par rapport à août 1998 de 1,31%. Le mois de juillet a été marqué par les soldes, qui ont fait chuter l'indice à 102,21.

La variation annuelle de l'IPCH est orientée à la hausse depuis février suite, principalement, à la fin de la chute des cours mondiaux du pétrole. Alors que le baril de Brent cotait USD 9,8 en décembre 1998, son prix est monté à plus de USD 23 au cours des derniers jours. Cette reprise du prix du pétrole aura des conséquences sur l'IPCH, mais ne mettra cependant pas en danger à lui seul la stabilité des prix.

Tous les salaires, pensions et autres revenus qui font partie du système d'indexation légale ont été augmentés de 2,5% en août. Ce mécanisme automatique ne devrait pas entraîner une pression additionnelle sur les prix, puisqu'elle a été anticipée et prise en considération dans le processus de négociation des salaires entre les partenaires sociaux. Par ailleurs, compte tenu du climat de faible évolution des prix, il est fortement improbable qu'on assiste à une spirale inflationniste prix-salaires dans les mois à venir.

Depuis le début de l'année, l'indice a connu deux

mois consécutifs de hausses mensuelles significatives, respectivement en avril et en mai. La hausse mensuelle de l'indice s'est située à 0,48% en avril, soit 0,49 point indiciaire, principalement en raison de la hausse des contributions sociales sur les carburants de LUF 1 au 12 mars 1999 (voir plus loin). L'indice étant mesuré au premier de chaque mois, cette hausse ne s'était pas reflétée dans l'indice du mois de mars. Le prix de l'essence, qui est pondéré à 22,5‰ dans l'indice, a connu alors une hausse de 0,17 point d'indice. Outre la hausse des prix administrés des combustibles, la progression a été accentuée par le fait qu'en avril 1998 l'indice avait connu une forte baisse.

L'indice du mois de juin ne comporte pas de surprise: les prix pétroliers continuent à jouer à la hausse, alors que la libéralisation des marchés des télécommunications continue à contenir cette hausse. En ce qui concerne l'indice de juillet, celui-ci a été fortement influencé par les soldes.

L'effet des soldes

Suite à une demande de la Commission européenne et de la Banque centrale européenne, le STATEC inclut depuis cette année l'effet des soldes dans son calcul de l'indice des prix. En effet, cette adaptation rend les indices des prix comparables entre les différents pays de la zone euro et permet une agrégation plus homogène de l'indice des prix pour l'Union européenne, respectivement pour la zone euro.

Comme les soldes n'étaient pas pris en compte au cours de l'année 1998, lorsqu'on calcule des taux de croissance annuels pour l'indice des prix pour les mois de janvier et juillet 1999, on constate une forte chute de ces derniers. Par exemple, le taux de croissance annuel de l'indice pour le mois de janvier 1999, qui est la variation de l'indice du mois de janvier 1999 (incluant l'effet des soldes et donc relativement bas) par rapport à celui de janvier 1998 (sans l'effet soldes), enregistre une chute technique de 0,95%. Cette innovation va donc

avoir un effet à la baisse sur l'indice des prix luxembourgeois pour les mois où les soldes ont lieu: janvier et juillet. Cela a notamment eu un effet sur la date de l'échéance de l'application de l'indexation des salaires. Cet effet sur les taux de croissance annuels disparaîtra en 2000.

Cette innovation rend dorénavant possible le suivi de l'évolution des prix pendant les périodes des soldes d'une année à l'autre. Ainsi on a pu constater que les soldes de juillet ont été cette année moins généreux que ceux de janvier: les biens touchés par les soldes, à savoir les biens de consommation industriels non énergétiques, ont chuté de 3,95% en janvier et de 3,25% en juillet.

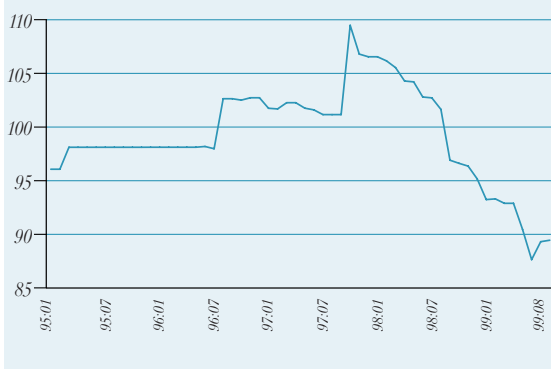
La libéralisation du marché des télécommunications

Outre l'amélioration de la qualité des services depuis plusieurs mois, on assiste également à des baisses importantes des prix des communications et des biens liés à ce marché, tels les téléphones. Cette évolution est principalement le fruit de la libéralisation du marché. L'évolution du sous indice «Services et équipements de téléphone et télégraphe» est dès lors très significative en la matière.

Le marché des télécommunications est l'exemple type d'un marché monopolistique dans lequel l'Etat doit intervenir pour rétablir un environnement concurrentiel. Il y a essentiellement deux raisons à cela:

- Des coûts fixes constituant une barrière à l'entrée: pour devenir un acteur de l'offre de ce marché il faut procéder à un investissement de départ considérable. L'infrastructure pour entrer dans ce marché est telle qu'il n'est souvent plus possible à un deuxième acteur d'y être présent de manière rentable.
- Des coûts marginaux proches de zéro: les coûts d'exploitation sont très faibles. L'offreur peut, une fois son investissement de départ amorti, dégager une rente monopolistique importante.

GRAPHIQUE 8
ÉVOLUTION DES PRIX DES SERVICES ET ÉQUIPEMENTS DE TÉLÉPHONE ET TÉLÉGRAPHE



Source: STATEC

Dans sa volonté de parvenir à un marché intérieur unique, le Conseil des Communautés européennes a adopté deux voies pour la libéralisation de ce marché en enlevant les entraves à:

- l'utilisation des réseaux publics de télécommunications et/ou des services publics de télécommunications à l'intérieur des États membres et entre ceux-ci, par un système dit de «lignes louées». Cette mesure permet de lever la barrière à l'entrée.
- la prestation de services par des sociétés ou personnes physiques établies dans un État membre autre que celui de la société ou personne physique destinataire de ces services. Cette mesure vise à diminuer les marges bénéficiaires et donc à rapprocher les prix des coûts marginaux.

Pour la mise en place de cette libéralisation, les États membres ont créé des autorités régulatrices, autrement dit, des autorités «de surveillance». Le but final était l'ouverture du marché des télécommunications à la concurrence au 1^{er} janvier 1998. Un délai supplémentaire de six mois avait été accordé au Luxembourg. En juin 1997, on assistait à la naissance de l'Institut Luxembourgeois des Télécommunications (ILT) «administrativement et

¹ Selon l'Office européen des télécommunications (OET). Cependant le nouvel entrant peut demander une licence, ce qui relève du 4^e régime.

financièrement indépendant», mais toujours sous la tutelle du Ministre des communications. La mission de l'ILT consiste à veiller à ce que le secteur des télécommunications du Grand-Duché de Luxembourg soit ouvert à la concurrence, que la concurrence y soit réelle et équitable et que tous les consommateurs aient accès aux services de télécommunications à des conditions raisonnables.

Il y a actuellement quatre régimes différents en Europe:

- le régime libre: pas d'action du nouvel offreur de services;
- le régime par classe: pas d'action du nouvel offreur de services à l'entrée, mais nécessité de remettre des rapports réguliers une fois qu'il est dans le marché;
- le régime de déclaration: le nouvel offreur doit soumettre un dossier à l'autorité de contrôle, qui peut refuser son entrée dans le marché;
- le régime de licence: le nouvel offreur doit recevoir une licence individuelle.

Avec la loi du 31 mars 1997, le Luxembourg est passé d'un régime libre, dans lequel la probabilité d'avoir un nouvel entrant à côté de P&T Luxembourg était nulle en raison des barrières à l'entrée, à un régime de déclaration¹ avec obligation des P&T de louer les lignes (offre d'interconnexion). Ainsi, l'exploitation des techniques de télécommunication est aujourd'hui soumise, soit à:

- une autorisation générale (déclaration de service), qui n'oblige pas l'entreprise concernée à obtenir une décision explicite de l'ILT avant d'exercer les droits découlant de cette autorisation; soit à
- une licence individuelle, qui est une autorisation préalable accordée par le ministre, conférant des droits spécifiques à une entreprise et/ou soumettant ses activités à des obligations spécifiques.

L'obstacle que constituait l'acquisition de l'infrastructure, a été supprimée par l'obligation qu'a l'Entreprise des P&T de permettre et faciliter l'in-

terconnexion de son réseau avec d'autres réseaux ou services de télécommunications et de répondre à toutes les demandes «raisonnables» d'interconnexion. Pour éviter que la rente monopolistique ne subsiste, l'ILT a pour mission de vérifier si tous les tarifs des services d'interconnexion offerts par l'Entreprise des P&T, rémunèrent l'usage effectif du réseau de transport et de desserte et reflètent les coûts correspondants.

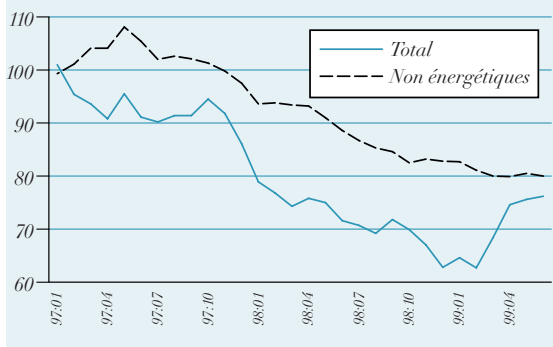
La hausse des contributions sur l'essence du mois de mars

L'indice harmonisé est calculé depuis janvier 1997 et il a été estimé rétroactivement jusqu'en janvier 1995. Pour des raisons de simplicité, le gouvernement luxembourgeois a décidé de n'établir qu'un seul indice à partir de janvier 1997, basé sur la méthodologie harmonisée au niveau européen. A partir de cette date, l'indice national, base 100 au 1^{er} janvier 1948, est obtenu par multiplication de l'IPCH, base 100 en 1996, avec le facteur de raccord 5,72776. C'est cet indice national qui sert de base au calcul de l'échelle mobile des salaires. Le Comité de l'indice des prix à la consommation, qui approuve chaque mois le calcul de l'indice, se garde cependant le droit d'intervenir de manière discrétionnaire dans le calcul de l'indice national des prix et ce notamment en vertu de l'article 11 de la loi modifiée du 22 juin 1963 fixant le régime des traitements des fonctionnaires de l'État et de l'article 1^{er} de la loi du 27 mai 1975 portant généralisation de l'échelle mobile des salaires et traitements. Cette prérogative ne lui est pas permise dans le calcul de l'indice harmonisé, qui, lui, doit être établi selon des règles relevant du droit européen. Dès lors des divergences peuvent survenir entre les deux indices.

Dans le calcul de l'indice national du mois d'avril il ne fut pas procédé à un simple raccordement de l'indice harmonisé, mais le relèvement des contributions sociales sur les carburants fut neutralisé. En variation annuelle, l'indice national progresse de 1,187% alors que l'indice harmonisé progresse de

GRAPHIQUE 9

ÉVOLUTION DES PRIX DES SERVICES ET ÉQUIPEMENTS DE TÉLÉPHONE ET TÉLÉGRAPHE



Source: STATEC

1,275%. Dorénavant il y aura un décalage de niveau entre les variations annuelles des deux indices, qui durera 12 mois si aucune autre intervention n'est faite lors du raccordement de l'indice national.

2.1.4. Les autres prix et coûts

L'indice des prix à la production de l'ensemble des biens industriels a continué sa descente en début d'année. Le taux de variation annuelle pour le mois de juin, comparé au même mois de l'année précédente, atteint -5,38%.

Les prix industriels sont très sensibles aux prix des matières premières. Ces derniers se sont redressés depuis le début de l'année, en restant toutefois inférieurs à ce qu'ils étaient pour les quatre premiers mois de 1998. La tendance s'est inversée en mai 1999 lorsque les matières premières étaient plus chères à raison de 0,80% par rapport à mai 1998, cela principalement en raison de la hausse des matières premières énergétiques: le pétrole (en USD) a connu des augmentations mensuelles de plus de 20% en mars et en avril, et une variation annuelle de +30% en juin 1999 (par rapport à juin 1998).

On peut s'attendre à ce que les prix à la production des produits industriels réagissent avec un

certain décalage à la hausse des prix des matières premières. Il y a deux autres éléments qui poussent à la hausse les prix des produits industriels pour les prochains mois. Le premier est interne et concerne l'indexation des salaires. Le deuxième concerne la reprise économique de l'activité industrielle et provient à la fois du contexte international et national.

Les produits industriels sont classés en trois catégories: biens destinés à la consommation, à l'équipement et biens intermédiaires. Ce sont essentiellement les prix de ces derniers qui chutent et ils sont pondérés à 2/3 dans l'indice général. Les prix des biens de consommation se sont redressés en début d'année, mais restent toujours inférieurs à leur niveau de la même période en 1998 (variation annuelle de -1,52% en avril). Les prix des biens d'équipement qui se sont tassés depuis la mi-1998, n'ont diminué en variation annuelle qu'à partir du début de cette année.

Que les biens soient exportés ou destinés au marché intérieur, leurs prix ont continué à baisser en début d'année. Pour ce qui est des tendances par marché, on constate que les produits sidérurgiques et ferro-alliages, qui comptent pour 263,2‰ de l'ensemble des produits, perdent le plus en valeur: -15,0% en juin 1999 par rapport à avril 1998. Les autres produits sidérurgiques subissent également de fortes baisses annuelles: métaux non ferreux et produits de fonderie (-10,0% en juin 1999 par rapport au même mois de 1998; pondérés à 40,2‰) et les ouvrages en métaux (-11,9%; 124,7%). Ce secteur subit une forte concurrence des pays de l'Est de l'Europe ainsi que des pays asiatiques.

De manière générale, le phénomène mondial de baisse des prix à la production met à l'épreuve le secteur secondaire. Les analystes nationaux concluent que l'industrie luxembourgeoise réagit de manière efficace aux pressions engendrées par cette baisse des prix et que celles-ci sont amorties sans heurt.

2.2. LE SECTEUR FINANCIER

2.2.1. Le bilan agrégé des institutions financières monétaires

Depuis septembre 1997, la Banque centrale du Luxembourg établit sur base mensuelle le bilan des institutions financières monétaires luxembourgeoises (IFM), qui est obtenu par agrégation des bilans des banques et des OPC monétaires.

La population des IFM luxembourgeoises se compose actuellement de 209 établissements de crédit et plus de 400 OPC monétaires. Cette disproportion dans la composition de la population des IFM luxembourgeoises ne se reflète pas au niveau des parts relatives que prennent ces deux sous-groupes d'IFM dans le bilan agrégé.

L'analyse du bilan agrégé des IFM (Tableau 2.2) fait ressortir que la part relative des établissements de crédit est prépondérante par rapport à celles des OPC monétaires. En date du 31 juillet 1999, les 209 établissements représentaient près de 94% de la somme de bilan agrégée alors que plus de 400 OPC monétaires représentaient quelque 6%.

La somme de bilan des IFM a fait état d'une croissance relativement stable depuis septembre 1997, caractérisée toutefois par une baisse importante en décembre 1998. Cette baisse au cours du mois de décembre 1998 peut cependant s'expliquer par une réduction considérable de la somme de bilan des établissements de crédit opérée principalement via les actifs et passifs interbancaires. Cette pratique du «window dressing» est souvent appliquée par les banques afin de réduire leur somme de bilan en fin d'année et ainsi augmenter des indicateurs de performance tel que le «return on assets». Depuis janvier 1999 la somme de bilan est de nouveau en hausse et a atteint au 31 juillet 1999 un seuil supérieur à celui observé en novembre 1998.

Alors que la réduction de la somme de bilan a principalement été opérée à travers les actifs et passifs interbancaires, la reprise passe également par ces postes mais au niveau de l'actif elle se fait également ressentir par des investissements plus importants dans le portefeuille-titres autres que les actions.

A l'actif la hausse des créances sur les autres résidents de la zone euro, observée au cours des années 1998 et 1999, est certainement due à des taux d'intérêt historiquement bas qui favorisent la demande de crédit de la part des entreprises et des particuliers. Le niveau des taux d'intérêt favorable aux investissements explique également le montant élevé des crédits nouvellement accordés par les établissements de crédit en vue du financement d'immeubles situés au Luxembourg. La réalisation de projets immobiliers est attrayante, d'une part pour les investisseurs, mais également pour les particuliers qui peuvent financer leurs projets immobiliers à des taux très intéressants de l'ordre de 5%. Le maintien des taux d'intérêt à un niveau bas implique néanmoins également des marges de plus en plus faibles sur l'activité des crédits et stimule les investissements au niveau des titres. Ainsi, le poste titres autres que des actions s'est accru de manière substantielle au cours des 18 derniers mois. Cette hausse est à voir en relation avec le volume élevé des nouvelles émissions de titres dans lesquelles les titres libellés en euro ont pris une part importante tout au long du premier semestre de l'exercice en cours. Le portefeuille-titres autres que des actions regroupe principalement des titres émis par des IFM et des administrations publiques.

Au passif, le refinancement interbancaire reprend quelque peu en importance, mais le fait le plus marquant est certainement la baisse des dépôts de la clientèle. Celle-ci est évidemment la réaction aux taux d'intérêt historiquement bas observés au cours des derniers mois, ainsi qu'aux possibilités de rendements plus élevés qu'offrent les marchés des

titres. La clientèle, de plus en plus sophistiquée et bien informée, est évidemment à la recherche des rendements les plus attrayants et s'intéresse désormais de plus en plus aux alternatives à l'épargne bancaire classique. La baisse des dépôts bancaires doit par conséquent être vue en parallèle avec le développement rapide des organismes de placement collectif dont la valeur nette d'inventaire était de EUR 595,3 milliards au 30 juin 1999. Au cours des quatre premiers mois de l'année en cours, la valeur nette d'inventaire des OPC luxembourgeois affiche en effet des taux de croissance annuels de l'ordre de 20% et plus. L'investissement net en capital dans les OPC luxembourgeois étant de EUR 73,1 milliards depuis le 31 décembre 1998, leur impact dans le retrait des fonds déposés auprès des banques ne peut pas être ignoré.

Finalement, on notera un accroissement régulier des actifs et passifs envers des non-résidents de la zone euro.

L'introduction d'un système de réserves obligatoires auquel sont assujettis tous les établissements de crédit luxembourgeois ressort particulièrement au niveau du tableau 3.4 «Somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois». Le poste «Caisse et avoirs à terme» de ce tableau inclut les montants de réserve que les établissements de crédit doivent maintenir auprès de la Banque centrale du Luxembourg. Cela explique l'accroissement soudain de ce poste entre décembre 1998 et janvier 1999 c'est-à-dire au moment de l'introduction du système de réserves obligatoires. Ainsi, le poste «Caisse et avoirs à terme» a augmenté de quelque EUR 6 milliards, soit le montant global de l'exigence de réserve au Luxembourg, alors que le poste «Créances sur les établissements» a baissé du montant correspondant.

2.2.2. L'évolution de l'effectif dans le secteur financier

Le développement des activités sur la place financière luxembourgeoise produit également des effets positifs au niveau de l'emploi dans le secteur financier.

Au 30 juin 1999, l'emploi dans le secteur financier s'élevait à 23 098 unités, ce qui représente une progression de 361 unités (+1,44%) par rapport au 30 mars 1999 et 1 428 unités (+6,59%) par rapport à la même date de l'année précédente. L'emploi dans le secteur financier représente désormais 10,1% de l'emploi total au Luxembourg contre 9,6% au 30 juin 1998.

Cet aspect positif du développement de l'emploi dans le secteur financier est nuancé par un recul constant de la part relative des luxembourgeois dans l'emploi total. La répartition entre luxembourgeois et étrangers continue à évoluer en défaveur des luxembourgeois qui ne représentent plus que 35,7% de l'emploi dans le secteur financier contre 38,0% au 30 juin 1998. Au cours du dernier trimestre on remarque un recul du nombre de luxembourgeois employés dans le secteur financier de 26 unités alors que les étrangers ont vu leur nombre augmenter de 387 unités.

L'augmentation de l'emploi de 1 278 unités (6,7%) dans les établissements de crédit entre le 30 juin 1998 et la même date de l'année en cours est d'autant plus réjouissante que le nombre des établissements de crédit a diminué de 5 unités au cours de la période de référence. Les éventuelles réductions des effectifs à la suite des fusions intervenues dans ce secteur au cours des douze derniers mois ont par conséquent largement été compensées par des engagements nouveaux.

En ce qui concerne les autres professionnels du secteur financier le taux de croissance de l'emploi a été de 6,0% (150 unités) entre le 30 juin 1998 et la même date de l'année en cours.

2.2.3. L'évolution des comptes de profits et pertes des établissements de crédit

Après une année exceptionnelle, les établissements de crédit luxembourgeois semblent avoir réussi un premier semestre 1999 très prometteur.

Les résultats sur intérêts

La baisse en termes bruts des intérêts perçus et bonifiés en glissement annuel, déjà observée au 30 mars 1999, s'est maintenue également au cours du deuxième trimestre de l'année en cours. Néanmoins, la baisse des intérêts bonifiés est supérieure à celle des intérêts perçus; face à une baisse de 7,6% des intérêts bonifiés on retrouve une baisse de 6,6% seulement des intérêts perçus. Ainsi, les banques luxembourgeoises ont su tirer profit de la baisse du niveau des taux d'intérêt pour se refinancer à des conditions plus avantageuses tout en limitant la baisse de leurs recettes sous forme d'intérêts. La marge sur intérêts s'est accrue de 3,64% par rapport au 30 juin 1998.

Les résultats hors intérêts

Pour ce qui est des résultats hors intérêts, on notera principalement une hausse des revenus nets provenant de la réalisation de titres. Ce bon résultat s'explique aisément par les opportunités existant actuellement sur les marchés boursiers mais il ne devrait cependant pas cacher le poids relativement limité (8,7%) du résultat sur titres par rapport au résultat brut total.

Le résultat sur opérations de change évolue également d'une manière positive et est même supérieur au niveau atteint le 30 juin 1998. Cette évolution positive est de nature à démontrer que les banques luxembourgeoises ont su compenser les manques à gagner dus à l'introduction de la monnaie unique en étendant leurs activités sur des unités monétaires autres que celles des pays de la zone euro, essentiellement le USD, le JPY mais également le CHF et la DKK.

Le résultat sur commissions quant à lui continue à constituer la principale source de revenus hors intérêts malgré un taux de croissance largement inférieur à celui observé au cours de l'année 1998. Ce taux de croissance annuel est de 11,1% au 30 juin 1999, alors qu'en date du 30 juin 1998 il était de plus de 24% en glissement annuel. Toutefois, le solde sur commissions gagne quelque peu en

importance relative dans le total du résultat brut et représente désormais 33,7% de ce dernier.

Finalement, on notera particulièrement la baisse importante des résultats sur divers. Dans ce contexte, il y a lieu de rappeler que l'année 1998 était caractérisée par des réalisations de plus-values importantes sur des titres de participation (cfr. également rapport annuel de la BCL) et que le résultat net sur divers atteint en 1998 était par conséquent tout à fait exceptionnel.

En raison notamment de l'importance exceptionnelle des revenus nets sur divers au cours de l'année 1998, la marge sur intérêts ne représentait que 45% du résultat brut. Au cours de l'année 1999 le poids relatif de la marge sur intérêts est néanmoins revenu au niveau «normal»; bien que l'importance relative du résultat sur intérêts soit en décroissance depuis quelques années, son niveau s'est néanmoins rétabli autour de 51% au cours des deux premiers trimestres de l'année en cours.

Les frais

Au 30 juin 1999, les frais de personnel montrent un accroissement de quelque 8% en glissement annuel ce qui peut être considéré comme normal compte tenu de la hausse considérable de l'emploi dans le secteur bancaire. Dans ce contexte on notera également que certaines banques appliquent la convention collective du 29 avril 1999.

L'augmentation des frais d'exploitation, hors frais de personnel, qui est 18% en glissement annuel, est à mettre en relation avec des investissements au niveau informatique (an 2000) et d'autre part par des équipements supplémentaires, indispensables en raison de l'accroissement de l'effectif.

2.3. LE COMMERCE EXTÉRIEUR ET LA BALANCE DES PAIEMENTS COURANTS DU LUXEMBOURG

Au terme des trois premiers mois de l'année sous revue, le compte courant du Luxembourg s'est sol-

dé par un surplus de EUR 412 millions en retrait de 36% par rapport à la période correspondante de 1998. Cette forte contraction s'est produite à la suite d'un accroissement de 55% du déficit de la balance commerciale imputable à la fois à une hausse des importations de 2,9% et à une baisse des exportations de 4,1%.

Les biens

Suivant les statistiques du commerce extérieur, les exportations d'articles manufacturés en métaux communs ont fortement contribué à l'augmentation du déficit du solde de la balance commerciale en diminuant de 18,9% du premier trimestre 1999 au premier trimestre 1998. Cette tendance s'est confirmée pendant les mois de mai et juin 1999 où les exportations ont encore diminué de 14,1%, respectivement 18,8% par rapport aux mois correspondants de l'année antérieure.

Les exportations de machines et d'équipements ont de même diminué de 3,8%, atteignant EUR 566 millions sur les cinq premiers mois de 1999. Après un début d'année difficile, ce secteur commence à se rétablir et les mois de mars et avril 1999 ont vu des taux d'accroissement positifs par rapport aux mois identiques de 1998.

Les premiers mois de 1999 ont vu s'accroître de façon notable les importations de moyens de transport qui ont atteint un total de EUR 726 millions jusqu'en mai, soit une hausse de 57,1% par rapport aux cinq premiers mois de 1998.

Les services

Le surplus réalisé au niveau de la composante des services permet d'équilibrer le solde courant. Ce surplus a enregistré une légère augmentation de 3,4% sur la période de référence pour atteindre EUR 818 millions. Les services financiers restent de loin l'activité la plus importante avec un solde de EUR 588 millions en hausse de 6,5% par rapport au premier trimestre 1998. Le solde des services d'assurances a diminué de EUR 3 millions à EUR 40 millions.

Le surplus des services de communication a augmenté du premier trimestre 1998 au premier trimestre 1999 de 19,4% pour atteindre EUR 186 millions. Comme pour le premier trimestre 1998, les importations de services de communication sont minimales avec seulement EUR 12 millions au premier trimestre 1999. Sur la même période, les exportations de services de communication se sont élevées à quelques EUR 199 millions.

Les revenus

Les revenus nets de facteurs de production perçus par le Luxembourg en provenance du reste du monde se sont élevés à EUR 213 millions pendant les trois premiers mois de 1999, en baisse de 32,5% par rapport au premier trimestre 1998.

Au cours de cette période, les rémunérations payées à des non-résidents ont accru de 10,8% par rapport à 1998 pour atteindre EUR 555 millions. L'excédent des revenus d'investissement s'est élevé sur la même période à EUR 617 millions, en baisse de 8,0% par rapport au premier trimestre 1998.

2.4. LES FINANCES PUBLIQUES

Le nouveau gouvernement, composé du parti chrétien social (PCS) et du parti démocratique (PD), a présenté les données clefs du projet de budget pour l'année 2000, déposé à la Chambre des députés à la mi-septembre. D'après ce projet, EUR 4,71 milliards de recettes totales seront opposées à EUR 4,70 milliards de dépenses et engendreront ainsi un excédent de EUR 10 millions. En comparant ce projet avec le budget définitif de 1999, on constate une croissance des recettes totales de 5,50% ainsi qu'une croissance des dépenses totales de 5,45%.

Dans ces totaux sont compris EUR 4,70 milliards de recettes ordinaires qui augmentent de 5,51% et EUR 4,28 milliards de dépenses ordinaires qui s'accroissent de 5,36%.

Tableau 3

<i>en EUR milliards</i>	<i>1999 Budget définitif</i>	<i>2000 Projet de budget</i>	<i>Variation (en %)</i>
Budget ordinaire			
Recettes	4,46	4,70	+ 5,51
Dépenses	4,06	4,28	+ 5,36
Excédents	+ 0,40	+ 0,43	-
Budget extraordinaire			
Recettes	0,00	0,00	-
Dépenses	0,40	0,42	+ 6,34
Excédents	-0,39	- 0,42	-
Budget total			
Recettes	4,46	4,71	+ 5,50
Dépenses	4,46	4,70	+ 5,45
Excédents	0,00	+ 0,01	-

Source: Ministère des Finances

Du côté du budget extraordinaire les dépenses passent de EUR 40 à 42 millions, ce qui constitue une croissance de 6,34%, tandis que les recettes restent à un niveau identique.

2.5. L'IMPACT DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE SUR LE BILAN DE LA BCL ET LA GESTION DES RÉSERVES DE CHANGE

Depuis le 1^{er} janvier 1999, la Banque centrale du Luxembourg participe à l'implémentation de la politique monétaire européenne. L'impact de cette nouvelle attribution se transpose sur le bilan de la banque par le truchement des opérations de politique monétaire: opérations principales de refinancement, opérations de refinancement à plus long terme, facilité de prêt marginal, facilité de dépôt et application des réserves obligatoires.

Au 31 août 1999, les concours bruts alloués aux contreparties du secteur financier se sont élevés à EUR 10,05 milliards. À l'actif du bilan, ce montant s'est réparti de la façon suivante:

- EUR 6,51 milliards au titre d'opérations principales de refinancement,

- EUR 3,50 milliards au titre d'opérations de refinancement à plus long terme,
- EUR 0,04 milliards au titre de la facilité de prêt marginal.

À cette date, l'encours de la facilité de dépôt était nul. Il convient de noter qu'aussi bien la facilité de prêt marginal que la facilité de dépôt sont utilisées de manière extrêmement marginale, ce qui reflète l'excellente qualité de la gestion de liquidités des établissements de crédit.

Au passif, la contrepartie des EUR 10,05 milliards se présentait ainsi:

- EUR 6,74 milliards détenus en compte courant par les établissements de crédit du secteur financier,
- le solde a été transféré par le système TARGET par les banques du secteur financier vers d'autres banques commerciales au sein de l'Union européenne. Par conséquent, les dettes de la BCL envers les autres banques centrales du SEBC se sont élevées à cette date à EUR 3,31 milliards.

Au 31 août 1999, les EUR 10,05 milliards constituaient 87,5% du bilan total. À titre de comparaison, le bilan de la banque centrale au 31 décembre 1998 totalisait quelque EUR 0,63 milliards. Il est à noter qu'une partie marginale de cette augmentation considérable est à mettre sur le compte de l'intégration des billets de banque belges dans le bilan de la BCL dès le 1^{er} janvier 1999.

La Banque centrale du Luxembourg a également pour mission de gérer des réserves de change pour le compte de la BCE. Sur les EUR 39,5 milliards de réserves de change initialement transférées, la BCL en gère EUR 74,6 millions. Elle satisfait à cette mission depuis le 1^{er} septembre 1999. Les avoirs se composent de monnaies étrangères et d'or. L'article 30.4 des statuts du SEBC stipule que la BCE a la possibilité de faire appel à des avoirs de réserve supplémentaires au-delà de la limite initiale. Quant aux réserves de change ne

tombant pas dans le cadre du transfert initial, la gestion se fait au niveau de la BCL, en accord avec la politique monétaire unique et de change de la zone euro.

La forte diminution en mars 1999 de la position de réserve auprès du FMI est due au remboursement d'un bon non négociable émis par le FMI en faveur de la BCL dans le cadre des nouveaux arrangements de prêt du FMI. Sur la même période, les avoirs en droits de tirage spéciaux ont augmenté du fait qu'une partie du bon non négociable a été remboursée en droits de tirage spéciaux.

E

Etude

D

Etude

U

Etude

T

E



LES EXPLICATIONS MÉTHODOLOGIQUES SUR LE CORPS STATISTIQUE DU BULLETIN PÉRIODIQUE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

Introduction	33
1. LES STATISTIQUES DE POLITIQUE MONÉTAIRE	35
1.1. La situation financière consolidée de l'Eurosystème	35
1.1.1. La structure	35
1.1.2. Les principes comptables	35
1.1.3. Le contenu de la situation financière consolidée	35
1.2. La situation financière de la Banque centrale du Luxembourg	38
1.3. Les taux d'intérêt des facilités permanentes de la Banque centrale européenne	38
1.4. Les opérations de la politique monétaire de l'Eurosystème exécutées par voie d'appels d'offres	38
1.5. Les statistiques de réserves obligatoires de la zone euro	40
1.5.1. L'assiette de réserves	40
1.5.2. La constitution de réserves	41
1.6. Les statistiques de réserves obligatoires au Luxembourg	41
1.7. La position de liquidité du système bancaire	41
2. LES ÉVOLUTIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES DE LA ZONE EURO ET AU LUXEMBOURG	42
2.1. Le bilan agrégé des IFM de la zone euro (hors Eurosystème)	42
2.1.1. La description des principaux instruments du bilan agrégé des IFM de la zone euro	43
2.2. Le bilan agrégé des IFM luxembourgeoises (hors Banque centrale)	43
2.3. Les agrégats monétaires	44
2.4. Les prêts accordés par les IFM luxembourgeoises aux ménages et sociétés non financières	45
2.5. Les taux d'intérêt du marché monétaire	45
2.6. Les rendements d'obligations étatiques	45
2.7. Les indices boursiers	45
2.8. Les taux de change	46
3. LES DONNÉES GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME FINANCIER AU LUXEMBOURG	46

4. LA SITUATION DES ÉTABLISSEMENTS DU LUXEMBOURG SUR LES EURO-MARCHÉS	46
5. LES DÉVELOPPEMENTS DES PRIX ET DES COÛTS AU LUXEMBOURG	47
5.1. L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)	47
5.1.1. Les origines de l'IPCH	47
5.1.2. La comparaison internationale	48
5.1.3. Le rôle de l'IPCUM dans la conduite de la politique monétaire	48
5.1.4. Les sous-composants de l'IPCH	48
5.1.5. La disponibilité des données	49
5.2. Les prix des biens industriels et des matières premières	49
5.2.1. Les prix à la production	50
5.2.2. Les prix des matières premières	50
5.3. Les indicateurs de coûts et termes de l'échange	50
5.3.1. Les coûts salariaux dans l'industrie	50
5.3.2. Les prix liés au commerce extérieur	50
5.3.3. La disponibilité	51
5.4. Les développements futurs	51
6. LES INDICATEURS DE L'ÉCONOMIE RÉELLE LUXEMBOURGEOISE	52
6.1. Les comptes nationaux	52
6.1.1. Le produit intérieur brut aux prix du marché	52
6.1.2. Les autres indicateurs de l'économie réelle	52
6.2. Les indicateurs du marché de l'emploi	52
6.3. Les enquêtes d'opinion	53
6.3.1. L'indicateur de confiance dans le secteur industriel	53
6.3.2. L'indicateur de confiance dans le secteur de la construction	53
7. LES FINANCES PUBLIQUES	54
8. LA BALANCE DES PAIEMENTS DU LUXEMBOURG ET AVOIRS DE RÉSERVE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG	55

INTRODUCTION

Depuis le 1^{er} janvier 1999, l'Eurosystème, qui se compose de la Banque centrale européenne et des onze banques centrales nationales des États membres ayant adopté l'euro au 1^{er} janvier 1999, assume la responsabilité de la politique monétaire unique au niveau de la zone euro.

La définition, ainsi que la mise en œuvre de la politique monétaire unique reposent sur une connaissance approfondie des développements économiques et monétaires dans les États membres de l'Union monétaire, les travaux statistiques menés par la Banque centrale européenne (BCE), au cours de l'année 1998, ont essentiellement été orientés vers l'établissement de statistiques comparables couvrant l'ensemble de la zone euro¹.

Ces développements au niveau de la zone euro ont également engendré plusieurs adaptations au niveau des données statistiques recueillies par la Banque centrale du Luxembourg. Ainsi, par exemple, la Banque centrale du Luxembourg a adapté ses statistiques mensuelles et trimestrielles afin de satisfaire aux exigences nouvelles de la Banque centrale européenne en matière de statistiques bancaires et monétaires.

L'entrée dans la troisième phase de l'Union économique et monétaire ainsi que les révisions précitées dans le domaine de la collecte statistique ont donné lieu à des développements considérables tant au niveau de la présentation que du contenu des statistiques publiées dans le bulletin périodique de la Banque centrale du Luxembourg.

La politique monétaire étant désormais exercée par la Banque centrale européenne pour toute la zone euro, il s'est avéré nécessaire d'introduire deux nouvelles rubriques intitulées «Statistiques de politique monétaire» et «Évolutions monétaires et financières de la zone euro», afin de refléter les

développements qui ont lieu au niveau de la zone euro. Des informations supplémentaires sur le Luxembourg sont également fournies.

Depuis le 1^{er} janvier 1999, la Banque centrale du Luxembourg utilise l'euro à titre d'unité monétaire. Le bulletin périodique de la Banque centrale du Luxembourg reflétera également ce changement au niveau de son corps statistique.

Dans les tableaux reprenant les chiffres pour 1999 et pour les années antérieures, les données historiques en francs luxembourgeois ont été converties en euros au taux de conversion de 1 euro pour 40,3399 francs luxembourgeois. Cette méthode de conversion des données historiques a été choisie pour la simplicité de sa mise en œuvre et sa compréhension.

Les tableaux statistiques reprenant uniquement des données avant le 31 décembre 1998 ont été exprimés en francs luxembourgeois.

Le corps statistique du bulletin de la Banque centrale du Luxembourg comprend huit grands blocs de séries statistiques, à savoir:

- les statistiques de politique monétaire;
- les évolutions monétaires et financières de la zone euro;
- les données générales sur le système bancaire au Luxembourg;
- la situation des établissements de crédit luxembourgeois sur les euro-marchés;
- les développements des prix et des coûts au Luxembourg;
- les indicateurs de l'économie réelle;
- les finances publiques;
- la balance des paiements courants du Luxembourg et la position de réserve de la Banque centrale du Luxembourg.

¹ Règlement (CE) N° 2533/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant la collecte d'informations statistiques par la Banque centrale européenne.

Regulation of the European Central Bank of 1 December 1998 concerning the consolidated balance sheet of the monetary financial institutions sector (ECB/1998/16).

Loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg.

1. LES STATISTIQUES DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Afin de refléter au mieux les développements intervenus dans le domaine de la politique monétaire, ce nouveau bloc de statistiques fournit des informations sur la situation financière de l'Eurosystème, ainsi que sur les différents instruments retenus par la Banque centrale européenne en vue de l'exercice de la politique monétaire unique.

1.1. LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE DE L'EUROSYSTÈME

Conformément à l'article 15.2 des statuts du Système européen de banques centrales (SEBC), une situation financière consolidée de l'Eurosystème doit être publiée sur base hebdomadaire.

Suivant une décision du conseil des gouverneurs, la situation financière consolidée de l'Eurosystème est établie chaque vendredi et publiée le mardi de la semaine suivant son établissement.

1.1.1. La structure

L'objectif de la situation financière consolidée, contenant les actifs et les passifs de l'Eurosystème vis-à-vis des tiers, est de fournir des informations sur les opérations de politique monétaire et les réserves de change.

En ce qui concerne la structure de la situation financière consolidée, une distinction est faite entre les actifs et les passifs à l'égard de résidents de la zone euro et de non-résidents de la zone euro. De plus, les positions libellées en euros et en monnaies étrangères sont également identifiées spécifiquement.

Au sein de la zone euro, les contreparties de l'Eurosystème sont subdivisées en trois secteurs: les contreparties du secteur financier, les administrations publiques et les autres résidents de la zone euro. On notera une subdivision détaillée pour les opérations effectuées avec les contreparties du secteur financier.

1.1.2. Les principes comptables

Conformément aux règles d'évaluation harmonisées de l'Eurosystème, l'or, les réserves de change ainsi que les titres et les instruments financiers sont évalués au prix du marché à chaque fin de trimestre. Les effets nets de la réévaluation sont identifiés séparément dans la situation financière de la première semaine suivant la fin du trimestre. Alors que les plus-values non-réalisées résultant de la réévaluation trimestrielle ne sont pas comptabilisées au compte de profits et pertes mais dans un compte de réévaluation, les moins-values sont portées au compte de profits et pertes.

1.1.3. Le contenu de la situation financière consolidée

Actif

Le poste «Avoirs et créances en or» comprend l'or physique et non-physique sous forme d'or en compte.

Les «Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro» représentent la majeure partie des

Encadré 1: Zone euro

La zone euro regroupe les pays suivants:

Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas et Portugal

En vue de l'élaboration des statistiques monétaires de la zone euro, le territoire français est défini comme suit:

France, Monaco, Saint-Pierre-et-Miquelon, Mayotte et les départements d'outre-mer (Guadeloupe, Guyane, Martinique et Réunion).

Ces dispositions particulières découlent des protocoles annexés au Traité de Maastricht, suivant lesquels les relations monétaires existantes sont maintenues inchangées.

réserves de change de l'Eurosystème. Ce poste comprend entre autres les droits de tirage sur la tranche de réserve (quota national moins les avoirs en euro mis à la disposition du FMI), droits de tirage spéciaux (DTS) et les autres créances tels que les accords généraux d'emprunt (AGE), les prêts dans le cadre d'accords spéciaux d'emprunt ou les dépôts dans le cadre de la facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR). Font également partie de ce poste les actifs en devises auprès de non-résidents de la zone euro autres que l'or et autres que les droits de tirage spéciaux, à savoir notamment des investissements en titres à court, moyen et long terme, en titres de créances négociables et sous forme de dépôts à vue.

Les «Créances en devises sur des résidents de la zone euro» incluent les actifs en monnaies étrangères détenus auprès de résidents de la zone euro, tels que les investissements en titres à court, moyen et long terme, en titres de créances négociables et sous forme de dépôts.

La rubrique «Créances en euro sur des non-résidents de la zone euro» comprend les comptes courants, les dépôts à terme, les placements au jour le jour, les titres et les prêts. Cette rubrique contient également les créances résultant des interventions effectuées dans le cadre du nouveau Mécanisme de change européen (MCE II)².

Les «Concours aux contreparties du secteur financier de la zone euro» sont divisés en sept rubriques qui reflètent les différents types d'instruments utilisés par l'Eurosystème pour fournir de la liquidité. Les opérations principales de refinancement et les opérations de refinancement à plus long terme sont des opérations régulières de fourniture de liquidité conduites par l'Eurosystème sous forme d'opérations de cession temporaire. Les premières sont effectuées par voie d'appels d'offres hebdomadaires normaux et ont une échéance de deux

semaines. Les secondes sont exécutées par voie d'appels d'offres mensuels normaux et ont une échéance de trois mois. Les cessions temporaires de réglage fin sont des opérations d'open market effectuées ponctuellement par l'Eurosystème en réponse à des variations imprévues de la liquidité bancaire. Les cessions temporaires à des fins structurelles sont des opérations d'open market de fourniture de liquidité exécutées par l'Eurosystème afin d'ajuster la position structurelle du secteur financier vis-à-vis de l'Eurosystème. La facilité de prêt marginal est une facilité permanente de l'Eurosystème que les contreparties peuvent utiliser pour obtenir des liquidités à 24 heures à un taux d'intérêt préétabli. Les créances relatives aux appels de marge versés peuvent résulter de l'accroissement de la valeur des actifs pris en garantie des concours accordés aux contreparties. Dans ce cas, les banques centrales peuvent être amenées à restituer aux contreparties les actifs (ou espèces) excédentaires. La sous-rubrique «Autres concours» comprend des comptes courants, des placements à court terme et d'autres actifs résultant de la transformation d'actifs précédemment libellés en devises de la zone euro. Toutes les autres créances nées d'opérations de politique monétaire engagées par les banques centrales nationales de la zone euro en phase II qui ne correspondent à aucune des créances décrites ci-dessus sont incluses dans cette rubrique.

La rubrique «Titres en euros émis par des résidents de la zone euro» comprend certaines catégories de titres négociables qui peuvent éventuellement être utilisés pour des opérations de politique monétaire.

La rubrique «Créances en euros sur des administrations publiques» recouvre les encours de créances non négociables sur les administrations publiques de la zone euro, constatés jusqu'au 1^{er} janvier 1994, date à partir de laquelle les banques

² Conformément à la Résolution adoptée par le Conseil européen d'Amsterdam des 16 et 17 juin 1997, le Système monétaire européen/Mécanisme de change européen (SME/MCE) a été remplacé par un nouveau mécanisme de change (MCE II) au début de la phase III. Ce nouveau mécanisme lie à l'euro les monnaies des Etats membres n'appartenant pas à la zone euro. À l'heure actuelle seuls la couronne danoise et le drachme grec font partie du SME II.

centrales nationales de l'Union européenne n'ont plus la possibilité d'accorder des facilités de crédit aux administrations publiques ou d'effectuer des achats directs d'instruments de dette émis par ces administrations. Ces dettes devront être remboursées en temps voulu.

La rubrique «Autres actifs» est un poste générique qui comprend en particulier les valeurs en cours de recouvrement, les monnaies divisionnaires des États membres de la zone euro et les autres actifs financiers (par exemple les actions, les participations, les portefeuilles d'investissement des fonds propres, les fonds de pension, les fonds de compensation et les titres détenus à des fins statutaires). Ce poste contient aussi les immobilisations corporelles et incorporelles, les différences de réévaluation sur les instruments de hors-bilan ainsi que les intérêts courus et les charges à payer.

Passif

Le montant qui figure dans la rubrique «Billets en circulation» correspond à la valeur de l'ensemble des billets émis par l'Eurosystème. Jusqu'en 2002, date à laquelle les billets en euros seront émis pour la première fois, cette rubrique fera apparaître uniquement les billets libellés dans les dénominations nationales de l'euro émises dans les pays membres de la zone euro.

Les engagements en euros envers les contreparties du secteur financier de la zone euro sont subdivisés en cinq sous-rubriques. La sous-rubrique «Comptes courants (y compris les réserves obligatoires)» retrace les comptes en euros des contreparties du secteur financier qui ont accès aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème, y compris les comptes utilisés pour constituer les réserves obligatoires conformément au dispositif de l'Eurosystème sur les réserves obligatoires. La facilité de dépôts est une facilité permanente de l'Eurosystème que les contreparties peuvent utiliser pour constituer des dépôts à 24 heures rémunérés à un taux prédéterminé. Les reprises de liquidités en blanc permettent à l'Eurosystème

d'effectuer des retraits de liquidité. Les cessions temporaires de réglage fin sont des opérations d'open market périodiques effectuées par l'Eurosystème essentiellement pour résorber les excédents imprévus de liquidités. Les engagements relatifs aux appels de marge reçus peuvent résulter de la baisse de la valeur des actifs pris en garantie des concours accordés aux contreparties. L'Eurosystème peut, dans ce cas, demander aux contreparties de fournir des actifs ou des espèces supplémentaires.

Les certificats de dettes émis sont des titres à intérêt précompté qui peuvent être émis de manière ad hoc pour retirer de la liquidité.

Les engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro comprennent les engagements envers les administrations publiques et autres engagements.

Les engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro comprennent les comptes courants et les dépôts détenus auprès de l'Eurosystème par des banques centrales, d'autres banques, des institutions internationales ou supranationales et d'autres déposants non-résidents. Dans cette rubrique sont compris les soldes des comptes Target ouverts aux banques centrales nationales des États membres de l'Union européenne ne faisant pas partie de la zone euro.

Les engagements en devises envers des résidents de la zone euro figurent dans un compte distinct de la situation, sans aucune ventilation.

Les engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro comprennent les dépôts, comptes et autres engagements et les facilités de crédit contractées dans le cadre du MCE II.

La rubrique «Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI» montre le montant, net de charges, des droits de tirage spéciaux initialement alloués à chacun des pays.

La rubrique «Autres passifs» est un poste générique qui comprend les valeurs en cours de recouvrement, les différences de réévaluations des instruments

hors-bilan, les intérêts courus et les produits à recevoir. Ce poste inclut les provisions (pour pensions, pour risques de change et de prix et autres objets), le revenu (profits nets accumulés) et le bénéfice de l'année précédente (avant distribution).

Par souci de transparence, et en raison de leur importance, la rubrique «Comptes de réévaluation» fait apparaître les gains non réalisés relatifs aux variations de prix et de cours de change. Ce poste comprend également les gains non réalisés des banques centrales nationales de la zone euro consécutifs au passage des méthodes comptables nationales aux règles comptables harmonisées de l'Eurosystème.

La rubrique «Capital et réserves» représente le capital versé, les réserves légales et les autres réserves.

1.2. LA SITUATION FINANCIÈRE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

Ce tableau, établi selon les mêmes principes que le tableau précédent, fournit des informations sur la situation financière de la Banque centrale du Luxembourg.

1.3. LES TAUX D'INTÉRÊT DES FACILITÉS PERMANENTES DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Les facilités permanentes font partie des instruments de la politique monétaire unique. Leurs desseins sont au nombre de trois: indiquer l'orientation générale de la politique monétaire, fournir ou retirer des liquidités au jour le jour et encadrer les taux du marché monétaire. Les contreparties peuvent ainsi obtenir des liquidités à 24 heures par le truchement de la facilité de prêt marginal,

contre garantie d'actifs éligibles, et effectuer des dépôts au jour le jour par le biais de la facilité de dépôt. Dans des conditions normales, il n'existe aucune restriction pour les contreparties quant à l'accès à ces facilités. En sus, la facilité de prêt marginal constitue normalement un plafond pour le taux d'intérêt au jour le jour alors que la facilité de dépôt représente normalement un plancher pour ce même taux. Les taux appliqués aux facilités permanentes sont essentiels et sont ainsi publiés dans le tableau 1.3.

1.4. LES OPÉRATIONS DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE DE L'EUROSYSTEME EXÉCUTÉES PAR VOIE D'APPELS D'OFFRES

Dans le cadre de la politique monétaire du SEBC, les opérations d'open market remplissent un rôle crucial. Outre l'indication de l'orientation de la politique monétaire, les opérations de politique monétaire en question ont pour finalité de gérer la liquidité bancaire et de piloter les taux d'intérêt. Les opérations d'open market sont classées en quatre catégories: les opérations principales de refinancement, les opérations de refinancement à plus long terme, les opérations de réglage fin ainsi que les opérations structurelles.

Les opérations principales de refinancement sont les opérations d'open market les plus importantes. De fréquence hebdomadaire et d'échéance de deux semaines, elles constituent la principale voie de refinancement du secteur financier. Elles jouent un rôle clé dans les objectifs recherchés par les opérations d'open market.

Les opérations de refinancement à plus long terme ont pour objet d'apporter un complément de refinancement à plus long terme au secteur financier. De fréquence mensuelle et d'échéance de trois mois, elles n'ont, en principe, pas pour objet d'émettre des signaux aux marchés quant à l'orientation de la politique monétaire.

Encadré 2: Secteurs économiques

La sectorisation économique distingue principalement trois grandes catégories.

1. SECTEUR CRÉATEUR DE MONNAIE

Le secteur créateur de monnaie se compose des institutions financières monétaires (IFM), comprenant les banques centrales, les établissements de crédit au sens de la définition communautaire ainsi que d'autres institutions financières monétaires résidentes, dont l'activité consiste à recevoir des dépôts et/ou de proches substituts de dépôts d'entités autres que des IFM et qui, pour leur compte propre (du moins en termes économiques) consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières.

Au Luxembourg, le secteur des IFM comprend par conséquent la Banque centrale du Luxembourg, les établissements de crédit figurant sur le tableau officiel des banques établies au Luxembourg conformément à la loi du 5 avril 1993, et les OPC monétaires figurant sur la liste officielle des IFM.

2. LE SECTEUR NEUTRE

Il s'agit des administrations publiques centrales.

3. SECTEUR DÉTENTEUR DE MONNAIE

Ce secteur regroupe les administrations publiques hormis l'administration publique centrale ainsi que le secteur privé non créateur de monnaie.

D'une part, il s'agit des administrations d'États fédérés, les administrations de la sécurité sociale et des administrations publiques locales.

D'autre part, il s'agit des autres intermédiaires financiers (OPC non monétaires, entreprises d'investissement, sociétés holding, etc.), des sociétés d'assurance et fonds de pension, des sociétés non-financières, des ménages ainsi que des institutions sans but lucratif au service des ménages.

Tableau 1 *Agents économiques (classification selon le Système européen des comptes SEC95)*

Tableau des principales catégories d'agents économiques				
Secteur créateur de monnaie	Secteur neutre	Secteur détenteur de monnaie		
Institutions financières monétaires (IFM)		Autres intermédiaires financiers	Secteur non-financier	
		Secteur privé		Administrations publiques hors administrations centrales
<ul style="list-style-type: none">• BCE et BCN• Établissements de crédit• OPC monétaires	<ul style="list-style-type: none">• Administrations publiques centrales	<ul style="list-style-type: none">• OPC non-monétaires• Entreprises d'investissement• Sociétés holding• etc.	<ul style="list-style-type: none">• Sociétés non-financières• Sociétés d'assurance et fonds de pension• Institutions sans but lucratif au service des ménages	<ul style="list-style-type: none">• Administrations d'États fédérés• Administrations publiques locales• Administrations de la sécurité sociale

Aussi bien les opérations principales de refinancement que les opérations de refinancement à plus long terme ne sont utilisées que pour des opérations d'apport de liquidités. Les opérations de réglage fin peuvent être utilisées à des fins d'apport (opérations de cession temporaire, swaps de change et achats fermes) ou de retrait (swaps de change, reprises de liquidités en blanc, opérations de cession temporaire et ventes fermes) de liquidités. Les opérations structurelles peuvent également être exploitées afin d'apporter (opérations de cession temporaire, achats fermes) ou de retirer (émissions de certificats de dette et ventes fermes) des liquidités.

Les procédures d'exécution comportent trois techniques différentes: appels d'offres normaux, appels d'offres rapides ainsi que procédures bilatérales. L'affectation des procédures aux différentes techniques d'intervention est la suivante:

- Appels d'offres normaux: opérations principales de refinancement et opérations de refinancement à plus long terme, opérations de cession temporaire à des fins structurelles ainsi qu'émissions de certificats de dette,
- Appels d'offres rapides: en principe, opérations de réglage fin (opérations de cession temporaire et swaps de change),
- Procédures bilatérales: opérations fermes (achats et ventes) ainsi que potentiellement, les opérations de réglage fin.

Alors que les appels d'offres normaux sont exécutés dans un délai de 24 heures entre l'annonce de l'appel d'offres et l'annonce du résultat de la répartition, les appels d'offres rapides sont normalement exécutés dans un délai d'une heure. Au cours de la première catégorie de procédure, toutes les contreparties éligibles peuvent participer alors que pour les appels d'offres rapides, le SEBC peut choisir un nombre limité de contreparties.

Il convient de faire une dernière distinction entre les appels d'offres à taux fixe et les appels d'offres

à taux variable. Dans le premier cas de figure, la BCE annonce à l'avance le taux auquel sera effectuée l'adjudication; on parle alors d'adjudication de volume. Dans le deuxième, les contreparties soumissionnent les montants et les taux pour lesquels elles souhaitent traiter.

Pour les adjudications à taux variable, le SEBC peut appliquer la méthode du taux unique (adjudication à la hollandaise) ou la méthode des taux multiples (adjudication à l'américaine). Pour la première catégorie, les offres satisfaites le sont au taux d'intérêt marginal, c'est-à-dire le taux d'intérêt le plus bas accepté. Pour la seconde, le taux d'intérêt appliqué est celui offert dans chaque soumission individuelle.

Toutes les opérations de la politique monétaire de l'Eurosystème exécutées par voie d'appels d'offres sont reprises dans le tableau 1.4.

1.5. LES STATISTIQUES DE RÉSERVES OBLIGATOIRES DE LA ZONE EURO

Les statistiques de réserves obligatoires présentent d'une part l'assiette des réserves obligatoires et d'autre part des informations sur la constitution des réserves obligatoires par les établissements de crédit soumis aux réserves.

Le système de réserves obligatoires de l'Eurosystème est un système d'avoirs de réserves constitués en moyenne quotidienne, c'est-à-dire que les établissements de crédit doivent respecter leurs obligations de réserves en moyenne sur la période de constitution.

1.5.1. L'assiette de réserves

L'assiette des réserves, se compose des passifs soumis à un taux de réserve de 2% et ceux soumis à un taux de réserve de 0%.

Les passifs soumis à un taux de réserve de 2% incluent:

- les dépôts à vue, les dépôts à terme d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans, ainsi que les dépôts avec préavis d'une durée inférieure ou égale à deux ans;
- les titres de créance émis d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans;
- les instruments du marché monétaire.

Les passifs soumis à un taux de réserve de 0% incluent:

- les dépôts à terme d'une durée initiale supérieure à deux ans ainsi que les dépôts avec préavis d'une durée supérieure à deux ans;
- les opérations de vente et de rachat fermes;
- les titres de créance émis avec une durée initiale supérieure à deux ans.

Il y a lieu de remarquer que les passifs vis-à-vis d'autres établissements de crédit assujettis au régime des réserves obligatoires de l'Eurosystème, ne sont pas inclus dans l'assiette des réserves. Si un établissement de crédit ne peut prouver l'existence de passifs sous forme de titres de créance d'une durée inférieure ou égale à 2 ans et d'instruments du marché monétaire détenus par les établissements précités, il peut réduire forfaitairement de 10% son assiette de réserves.

1.5.2. La constitution de réserves

Ce tableau contient des données sur le montant des réserves à déposer par les établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires ainsi que sur le montant des réserves effectivement constituées.

Par ailleurs, le tableau fournit des informations sur les excédents et les déficits de réserves ainsi que la rémunération des réserves obligatoires.

1.6. LES STATISTIQUES DE RÉSERVES OBLIGATOIRES AU LUXEMBOURG

Les tableaux relatifs aux statistiques de réserves obligatoires au Luxembourg sont établis selon la même méthodologie que les tableaux relatifs aux statistiques de réserves obligatoires de la zone euro mais présentent uniquement l'assiette et la constitution des réserves des établissements de crédit luxembourgeois.

1.7. LA POSITION DE LIQUIDITÉ DU SYSTÈME BANCAIRE

Le tableau 1.7 intitulé «Position de liquidité du système bancaire» reflète les avoirs en compte courant en euro des établissements de crédit de la zone euro auprès de l'Eurosystème.

2. LES ÉVOLUTIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES DANS LA ZONE EURO ET AU LUXEMBOURG

Jusqu'en décembre 1998, les banques centrales nationales de la zone euro ont assumé la responsabilité de la politique monétaire dans leurs pays respectifs. A cette fin, elles ont utilisé des indicateurs monétaires différents en fonction de la stratégie de politique monétaire retenue au niveau national.

Depuis le 1^{er} janvier 1999, le Système européen de banques centrales (SEBC) assume la responsabilité de la politique monétaire unique dans l'ensemble de la zone euro.

Afin d'atteindre son objectif principal, qui est la stabilité des prix, le SEBC a décidé d'axer la stratégie de sa politique monétaire sur un agrégat monétaire.

L'élaboration d'un tel agrégat monétaire nécessite une consolidation correcte des avoirs monétaires au niveau de la zone euro. Afin d'être en mesure de procéder à la consolidation des statistiques bancaires et monétaires, ainsi qu'à l'élaboration d'agrégats monétaires au niveau de la zone euro, une harmonisation des concepts retenus dans les pays participants s'est avérée indispensable.

Une des premières étapes consiste à définir un secteur homogène d'institutions créatrices de monnaie.

Le secteur des institutions financières monétaires³ (IFM), comprend les banques centrales, les établissements de crédit au sens de la définition communautaire, ainsi que d'autres institutions financières monétaires résidentes, dont l'activité consiste à recevoir des dépôts et/ou de proches substituts de dépôts d'entités autres que des IFM et qui, pour leur compte propre (du moins en termes économiques) consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières.

2.1. LE BILAN AGRÉGÉ DES IFM DE LA ZONE EURO (HORS EUROSISTÈME)

Le bilan agrégé des IFM de la zone euro est conçu afin de fournir à la BCE des données mensuelles et trimestrielles suffisamment détaillées pour permettre une certaine flexibilité dans la définition des agrégats monétaires et de leurs contreparties.

³ La liste des institutions financières monétaires peut être consultée ou téléchargée du site Internet de la Banque centrale européenne: www.ecb.int

Tableau 2 Agrégats monétaires

Passifs ¹⁾	M1	M2	M3
Monnaie fiduciaire	X	X	X
Dépôts à vue	X	X	X
Dépôts à terme d'une durée ≤ 2 ans		X	X
Dépôts remboursables avec préavis ≤ 3 mois		X	X
Opérations de vente et de rachat fermes			X
Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire			X
Titres de créance d'une durée initiale ≤ 2 ans			X

¹⁾ Passifs du secteur créateur de monnaie et passifs de l'administration centrale présentant un caractère monétaire et détenues par le secteur détenteur de monnaie.

2.1.1. La description des principaux instruments du bilan agrégé des IFM de la zone euro

Les «Crédits» incluent toutes les créances des IFM déclarantes sur des emprunteurs, qui ne sont pas matérialisées par des titres négociables. Il s'agit par exemple des crédits à l'habitation, à la consommation, à l'investissement, le crédit-bail ainsi que des avoirs en titres non-négociables.

Les «Titres autres que des actions» sont constitués de titres de créance négociables et échangés sur des marchés secondaires. Il s'agit notamment des obligations, des bons du Trésor ainsi que des effets publics.

Les «Instruments du marché monétaire» correspondent à des titres à court terme (échéance initiale inférieure ou égale à un an), émis par des IFM, et négociables sur des marchés monétaires liquides.

Les «Dépôts à vue» comprennent les dépôts qui sont transférables sur demande par chèque, virement bancaire, écriture de débit ou autres moyens de paiement, sans délai, restriction ou pénalité significatifs.

Les «Dépôts avec préavis» comprennent les dépôts non-transférables sans échéance fixe qui ne peuvent être convertis en numéraire sans une période de préavis, avant l'échéance de laquelle la conversion en numéraire n'est pas possible ou n'est possible qu'avec une pénalité.

Les «Dépôts à terme» comprennent les dépôts qui ne peuvent être convertis en espèces avant un terme fixe convenu ou qui ne peuvent être convertis en espèces avant ce terme que moyennant une pénalité.

Les «Opérations de vente et de rachat fermes» représentent des espèces perçues en contrepartie de titres vendus à un prix donné dans le cadre d'un engagement de rachat des titres en question (ou de titres similaires) à un prix et à une date déterminés.

Les «Parts d'OPC monétaires» comprennent toutes les parts émises par les OPC monétaires en vue de recueillir auprès du public, des fonds destinés à être investis sur les marchés monétaires et des capitaux.

2.2. LE BILAN AGRÉGÉ DES IFM LUXEMBOURGEOISES (HORS BANQUE CENTRALE)

Le tableau 2.2 «Bilan agrégé des IFM luxembourgeoises (hors Banque centrale)», établi conformément aux principes décrits ci-dessous, fournit un aperçu sur la situation des IFM luxembourgeoises.

Les principales innovations mises en place au niveau du bilan des IFM luxembourgeoises sont:

- une définition harmonisée des différents instruments de l'actif et du passif. Celle-ci a été opérée notamment en vue de permettre l'identification des passifs susceptibles d'être inclus dans les agrégats monétaires;
- l'introduction du principe de l'échéance initiale pour la classification des actifs et des passifs des IFM. La plupart des instruments de l'actif et du passif sont ventilés en fonction de leur durée initiale: inférieure ou égale à un an, supérieure à un an et inférieure ou égale à deux ans et supérieure à deux ans. La BCE peut ainsi déduire le caractère plus ou moins monétaire des exigibilités des IFM en vue de leur inclusion dans les agrégats monétaires;
- l'identification des créances et des engagements vis-à-vis des résidents de la zone euro et de ceux du reste du monde. Pour ce qui est des créances et engagements envers les résidents de la zone euro, on notera l'identification des créances et engagements vis-à-vis des IFM et non-IFM résidentes. De cette manière il est possible de déterminer les avoirs monétaires détenus par les seuls résidents non-IFM de la zone euro.

Finalement, il convient de relever que, contrairement à la collecte de données destinées à des fins de contrôle prudentiel, la collecte d'informations sur le bilan des IFM prévoit une collecte allégée pour les établissements de petite taille. Ainsi, des dispenses sont accordées à ces établissements tant que le degré de couverture des statistiques bancaires et monétaires sera supérieur à 95% de la somme des bilans agrégés.

2.3. LES AGRÉGATS MONÉTAIRES

En vertu du Traité de Maastricht «l'objectif principal du système européen de banques centrales (SEBC) est de maintenir la stabilité des prix». Comme l'inflation est en fin de compte un phénomène monétaire, l'Eurosystème a décidé d'axer la stratégie de sa politique monétaire en particulier sur un agrégat monétaire qui est un indicateur de l'inflation à moyen terme.

À cette fin, le conseil des gouverneurs a annoncé une valeur de référence quantifiée, qui sera réexaminée en décembre 1999, de 4,5% par an pour la croissance de cet agrégat. Le calcul de la valeur de référence s'est fondé sur les relations existant entre la croissance monétaire, l'inflation, la croissance du PIB réel et les variations de la vitesse de circulation de la monnaie.

Le conseil des gouverneurs analyse les évolutions monétaires par rapport à leur valeur de référence sur la base d'une moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance sur un an de la monnaie au sens large. Cette méthode est destinée à lisser les fluctuations mensuelles.

La définition de ces agrégats monétaires par la Banque centrale européenne a été sujette à diverses décisions conceptuelles.

Tout d'abord, il a été nécessaire de délimiter le secteur institutionnel détenteur de monnaie. En se fondant sur des considérations théoriques et des études empiriques, ainsi que sur des pratiques internationales, l'Eurosystème a décidé d'exclure de ce secteur les administrations publiques centrales dont

les dépôts évoluent de façon erratique et sans relation stable avec l'activité économique. Seules les positions vis-à-vis des résidents de la zone euro qui ne sont ni des IFM, ni des administrations publiques centrales sont incluses dans les agrégats monétaires.

Le degré de liquidité des actifs monétaires est évalué en fonction de leur échéance initiale; le seuil a été fixé à deux ans à l'instar de ce qui a été retenu pour le calcul de la base de réserves obligatoires.

Ensuite, le souci d'éviter des mouvements de substitution entre actifs monétaires libellés en euros et devises a conditionné le choix d'une option «toutes devises». Les agrégats monétaires incluent par conséquent les actifs monétaires indépendamment de la devise dans laquelle ils sont libellés.

Finalement, dans certains pays de l'Union monétaire (Belgique, France, Irlande, Italie, Luxembourg) le Trésor public et/ou la Poste sont habilités à collecter des dépôts. Ces dépôts sont pris en compte pour le calcul des agrégats monétaires de la zone euro pour autant qu'ils satisfassent aux conditions définies ci-dessus.

Compte tenu de ces observations, trois agrégats monétaires ont été définis:

- un agrégat étroit (M1);
- un agrégat intermédiaire (M2);
- un agrégat large (M3).

Ces agrégats sont définis sur base des éléments du passif des IFM de la zone euro.

L'agrégat monétaire étroit (M1), inclut les pièces et les billets en circulation ainsi que les dépôts à vue.

L'agrégat monétaire intermédiaire (M2) inclut la monnaie au sens étroit (M1) ainsi que les dépôts remboursables avec un préavis inférieur ou égal à trois mois et les dépôts à terme d'une échéance initiale inférieure ou égale à deux ans.

L'agrégat monétaire large (M3) recouvre M2 ainsi que les opérations de vente et de rachat fermes, les titres émis par des OPC monétaires, les instruments du marché monétaire et les titres de créance émis d'une échéance initiale inférieure ou égale à deux ans.

2.4. LES PRÊTS ACCORDÉS PAR LES IFM LUXEMBOURGEOISES AUX MÉNAGES ET SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

Ce tableau fournit des informations sur les encours en fin de période des prêts accordés par les IFM luxembourgeoises aux sociétés non financières ainsi qu'aux ménages de la zone euro.

Alors que les crédits accordés aux sociétés non financières sont ventilés uniquement par échéance initiale, les crédits aux ménages font l'objet d'une classification par instrument.

La ventilation additionnelle des crédits aux ménages permet de distinguer les crédits à la consommation des prêts au logement.

2.5. LES TAUX D'INTÉRÊT DU MARCHÉ MONÉTAIRE

Avec l'avènement de l'euro depuis le 1^{er} janvier 1999, le marché monétaire s'est doté de nouveaux taux de référence: l'EONIA ainsi que l'EURIBOR.

L'EONIA (Euro OverNight Index Average) est un taux d'intérêt moyen pondéré au jour le jour de l'euro. Il s'agit de la moyenne pondérée de tous les prêts interbancaires au jour le jour consentis en blanc («unsecured») et initiés au sein de la zone euro par les banques incluses dans un panel. Le panel en question comporte 57 banques de référence qui ont été choisies en fonction de leur rôle prépondérant dans les marchés monétaires de la zone euro. Les banques se répartissent de la façon suivante: 47 banques de pays membres ayant adopté l'euro dès le 1^{er} janvier 1999, quatre banques des pays membres n'ayant pas encore adopté l'euro ainsi que six grandes banques internationales ne faisant pas partie de l'Europe des quinze mais faisant d'importantes opérations monétaires dans la zone euro. L'EONIA est calculé par la BCE et est publié avec deux décimales chaque jour ouvrable entre 18h45 et 19h00.

L'EURIBOR (European InterBank Offered Rate) s'est substitué aux taux interbancaires nationaux (IBOR) tels que le Bibor, le Pibor, le Fibor etc. Il reflète les dépôts à terme interbancaires en euros au sein de la zone euro faits entre les banques les plus actives. Les cotations recouvrent treize échéances; de un à douze mois, ainsi que les dépôts à une semaine. Les taux sont calculés et publiés chaque jour ouvrable à 11h00 (CET) par Bridge Telerate à partir des taux fournis par le panel de banques, ce dernier étant le même que celui de l'EONIA.

2.6. LES RENDEMENTS D'OBLIGATIONS ÉTATIQUES

Le tableau 2.6. reprend le rendement des obligations d'État à dix ans des pays de la zone euro. En sus sont repris les rendements d'obligations étatiques sur dix et trente ans aux États-Unis et sur dix ans au Japon. Les rendements sont calculés sur une base annuelle ISMA (International Securities Market Association).

2.7. LES INDICES BOURSIERS

Le tableau 2.7. a pour but de visualiser les indices boursiers clés. Pour la zone euro sont utilisés les indices Dow Jones Euro Stoxx et Euro Stoxx 50. Le premier indice est un indice large composé de plus de 300 valeurs sélectionnées parmi les pays de la zone euro. Le second est composé de 50 valeurs parmi les pays de la zone euro. Afin d'apporter des éléments de comparaison avec les États-Unis et le Japon en matière boursière, le tableau reprend également l'indice S&P 500 ainsi que le Nikkei, ce dernier comportant 225 valeurs.

Afin de tenir compte de la sphère boursière luxembourgeoise, la première colonne indique le nouvel indice de la Bourse de Luxembourg, le LUXX cours, coté depuis le 4 janvier 1999. Sont éligibles toutes les actions émises par des sociétés luxembourgeoises pleinement imposables et tombant sous le

champ d'application de la loi Rau modifiée du 22.12.1993 ayant pour objet la relance de l'investissement dans l'intérêt du développement économique luxembourgeois. Pour pouvoir entrer dans l'indice, une société doit être cotée depuis au moins un mois et représenter un poids minimal de 1% dans l'indice.

2.8. LES TAUX DE CHANGE

Afin de suivre l'évolution de l'euro, la monnaie unique est cotée contre les principales devises internationales, c'est-à-dire le dollar ainsi que le yen. En sus, les mouvements de l'euro sont retracés par rapport aux monnaies des pays «pré-in» (livre sterling, couronne suédoise, couronne danoise, drachme grecque). Les cotations, qui incluent également le franc suisse, compilées sur une base hebdomadaire, se lisent en unités monétaires nationales par euro.

3. LES DONNÉES GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME FINANCIER AU LUXEMBOURG

L'importance du système financier luxembourgeois pour l'économie du pays n'étant plus à prouver, il importe d'inclure dans le corps statistique du bulletin des données plus spécifiquement liées à la place financière luxembourgeoise.

Le bloc des statistiques relatives au système financier luxembourgeois tel qu'il figurait déjà dans le bulletin trimestriel de l'Institut Monétaire Luxembourgeois est par conséquent maintenu dans le bulletin périodique de la Banque centrale du Luxembourg.

Il importe cependant de relever que certains tableaux ne figureront plus dans le bulletin périodique à l'avenir.

Il s'agit plus particulièrement du tableau relatif à l'émission d'obligations en francs luxembourgeois qui, en raison de l'introduction de l'euro, devient caduc.

D'autre part, le bloc réservé aux «Statistiques bancaires dans l'espace transfrontalier» ne figurera plus dans le bulletin périodique de la BCL puisque cette statistique n'est plus établie par les régions limitrophes de notre pays.

4. LA SITUATION DES ÉTABLISSEMENTS DU LUXEMBOURG SUR LES EURO-MARCHÉS

Ces tableaux qui fournissent un aperçu sur la participation des banques luxembourgeoises sur les euro-marchés et qui faisaient déjà partie intégrante du bulletin trimestriel de l'Institut Monétaire Luxembourgeois sont maintenus dans le bulletin périodique de la Banque centrale du Luxembourg.

5. LES DÉVELOPPEMENTS DES PRIX ET DES COÛTS AU LUXEMBOURG

Le Protocole n°3 annexé au Traité instituant la Communauté européenne, sur les statuts du Système européen de banques centrales (SEBC) et de la Banque centrale européenne (BCE), attribue la stabilité des prix comme objectif principal au SEBC. Dans ce contexte, le conseil des gouverneurs de la BCE réuni en date du 13 octobre 1998 a défini les éléments essentiels de sa stratégie en matière de politique monétaire et a notamment donné la définition quantitative de son objectif premier. Cette définition a été rendue publique par un communiqué de presse de la BCE en date du 1^{er} décembre 1998: «La stabilité des prix est définie comme une progression sur un an de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) inférieure à 2% dans la zone euro». Selon cette définition, la stabilité des prix «doit être maintenue à moyen terme». La mention «inférieure à 2%» établit clairement la limite supérieure pour le taux d'inflation mesuré par l'IPCH, compatible avec la stabilité des prix. Parallèlement, l'emploi du terme «progression» dans la définition indique sans ambiguïté que la déflation, c'est-à-dire des baisses persistantes du niveau de l'indice IPCH, ne serait pas jugée compatible avec la stabilité des prix.

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a également annoncé la stratégie de politique monétaire axée sur la stabilité de l'Eurosystème qui guidera les décisions de politique monétaire dans la phase III de l'UEM. Cette stratégie repose sur quatre éléments principaux :

- la définition quantifiée de la stabilité des prix;
- et les «deux piliers» de la stratégie mise en œuvre pour atteindre cet objectif:
 - ◆ un rôle essentiel pour la monnaie, souligné par l'annonce d'une valeur de référence pour la croissance d'un agrégat monétaire large,
 - ◆ et une appréciation, reposant sur une large gamme d'indicateurs, des perspectives d'évolution des prix et des risques pour la stabilité des prix dans l'ensemble de la zone euro.

Ce jugement englobe, entre autres, un large éventail d'indicateurs statistiques concernant les prix et les coûts. Dans les tableaux 5.1, 5.2.1. et 5.2.2. une sélection de cette gamme est présentée.

Les statistiques luxembourgeoises sont fournies par le STATEC. Au niveau européen, elles proviennent d'EUROSTAT, sur base des données transmises par les instituts de statistiques nationaux et, le cas échéant, après agrégation et ajustements. A l'heure actuelle, beaucoup de données ne reposent pas sur des données entièrement harmonisées et diffèrent, dans une certaine mesure, en fonction des définitions utilisées. Leur champ de couverture diverge de pays à pays, de même que leur degré de comparabilité. On peut s'attendre à des améliorations importantes de leur qualité, à la suite de la mise en œuvre de réglementations statistiques européennes tel que le règlement sur les statistiques à court terme, à partir de 1999.

5.1. L'INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION HARMONISÉ (IPCH)

Le tableau 5.1. reprend diverses statistiques basées sur l'IPCH luxembourgeois. A titre de comparaison, l'inflation sous-jacente et l'indice des prix à la consommation de la zone euro (IPCUM) font également partie de ce même tableau.

5.1.1. Les origines de l'IPCH

Les origines des IPCH remontent à la période préparatoire de l'Union économique et monétaire (UEM). Les signataires du Traité de Maastricht, en créant les critères de convergence, avaient prévu la nécessité de statistiques harmonisées. L'article 109J du Traité formule un des critères comme étant «la réalisation d'un degré élevé de stabilité des prix; cela ressortira d'un taux d'inflation proche de celui des trois États membres, au plus, présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité

des prix». Afin de juger tous les Etats selon le même critère, il fallait créer un indice harmonisé pour le taux d'inflation. Les précisions sur son calcul sont fournies dans un protocole annexé au Traité: «L'inflation est calculée au moyen de l'indice des prix à la consommation sur une base comparable, compte tenu des différences dans les définitions nationales.» De ce critère de convergence est né l'IPCH. Par la suite, divers règlements européens sont venus compléter sa définition.

5.1.2. La comparaison internationale

Les IPCH sont par construction conçus pour permettre des comparaisons internationales de l'évolution des prix à la consommation. Ils mettent l'accent sur la qualité et la comparabilité entre les indices des différents pays ainsi que sur leurs mouvements relatifs. Ils ont été largement harmonisés dans l'ensemble des États membres de l'Union européenne, qu'il s'agisse de la couverture, des normes relatives aux procédures de correction en fonction de la qualité, ainsi que de nombreux détails techniques. La poursuite de l'harmonisation et de l'extension de la couverture, notamment pour inclure les dépenses en matière d'enseignement et de santé, doit intervenir au cours de cette année et de l'année suivante.

Les différents États membres sont néanmoins libres de continuer à utiliser leurs propres indices des prix à la consommation (IPC) pour des besoins nationaux. Le Luxembourg a décidé de ne calculer qu'un seul indice à partir de janvier 1997, basé sur la méthodologie harmonisée au niveau européen. À partir de cette date, l'indice général, base 100 au 1^{er} janvier 1948, est obtenu par multiplication de l'IPCH, base 100 en 1996, avec le facteur de raccord 5,72776.

5.1.3. Le rôle de l'IPCUM dans la conduite de la politique monétaire

L'IPCUM est la moyenne pondérée des indices des prix à la consommation harmonisés (IPCH) des

onze États membres qui ont adopté l'euro. Il s'agit donc de l'IPCH pour la zone euro. Les poids des différents pays peuvent être modifiés chaque année et sont proportionnels à la part de la consommation privée intérieure finale de chacun d'entre eux dans le total de l'UEM:

	1998	1997	1996
Belgique	38,0	38,2	38,2
Allemagne	345,2	345,5	346,5
Espagne	89,0	88,7	88,2
France	218,7	219,3	219,5
Irlande	9,0	9,1	9,0
Italie	181,7	181,2	180,5
Luxembourg	2,2	2,2	2,2
Pays-Bas	53,5	53,1	53,2
Autriche	30,4	30,5	30,5
Portugal	16,8	16,7	16,7
Finlande	15,5	15,5	15,6
UEM	1000,0	1000,0	1000,0

Source: EUROSTAT

Les indices de prix harmonisés, ont été conçus initialement pour évaluer la convergence en termes de prix durant la phase II de l'Union économique et monétaire, mais gardent actuellement toute leur signification. Même si la BCE a adopté l'IPCUM comme indicateur principal pour la mise en œuvre de la politique monétaire unique, les indices des prix à la consommation harmonisés des pays membres de la zone euro, pris isolément, sont également importants.

5.1.4. Les sous-composants de l'IPCH

Outre les IPCH des États membres de la Communauté européenne, EUROSTAT publie des données relatives à 77 différentes sous-composantes de cet indice.

Celles-ci comprennent les prix de types spécifiques de biens et de services (poisson, voitures d'occasion et services bancaires par exemple) et sont regroupées au sein d'un indice plus agrégé (alimentation, produits industriels et services par exemple).

À l'image du Bulletin mensuel de la BCE, le bulletin de la BCL s'attache actuellement aux données relatives à l'IPCH global et à cinq composantes principales:

1. *Aliments non traités*
2. *Aliments traités*
3. *Biens non énergétiques*
4. *Biens énergétiques*
5. *Services*

La somme pondérée des indices 1 et 2, constitue l'indice des biens alimentaires, celle des indices 3 et 4 constitue l'indice des biens industriels. Les biens alimentaires et industriels constituent ensemble l'indice des biens, qui, additionné des services, constituent l'IPCH général.

Ces cinq sous-indices ont été sélectionnés en fonction des caractéristiques qu'ils possèdent d'un point de vue de la politique monétaire: d'un côté les évolutions des cinq composantes diffèrent les unes des autres, de l'autre, à l'intérieur d'un même groupe, les propriétés sont relativement homogènes. Les prix des produits frais (encore appelés biens alimentaires non traités, tels la viande, fruits et légumes par exemple) et, notamment, les prix de l'énergie (électricité, gaz et autres combustibles) présentent un degré élevé d'instabilité à court terme. Dans le cas des produits frais, leurs prix sont étroitement liés à des facteurs saisonniers et à des variations inhabituelles des conditions météorologiques. Les prix de l'énergie sont largement déterminés par les cours mondiaux du pétrole, qui peuvent parfois être fort instables. En revanche, les variations de prix des aliments hors produits frais (encore appelés biens alimentaires traités, pain, boissons et tabac par exemple), des produits industriels hors énergie (chaussures, voitures et ordinateurs par exemple) et des services (locations immobilières, voyages et transports) affichent une évolution plutôt régulière. S'agissant des services, les évolutions de prix sont moins influencées par les facteurs météorologiques ou les conditions du marché mondial; elles sont essentiellement déterminées par les coûts sala-

riaux et les frais financiers. Par conséquent, elles tendent à présenter un degré relativement faible d'instabilité à court terme.

5.1.5. La disponibilité des données

Sur base des données statistiques collectées par les instituts de statistiques nationaux, le STATEC dans le cas du Luxembourg, EUROSTAT publie tous les mois des données relatives à l'IPCH, trois semaines environ après la fin de chaque mois. Les données luxembourgeoises sont quant à elles disponibles à la fin du mois en cours, dans la publication «Indicateurs Rapides: Série A1» du STATEC. Cette publication se fait en général à la suite de la réunion nationale du Comité de l'Indice des prix à la Consommation.

On dispose actuellement de données pour la période remontant jusqu'à 1995. Certains pays établissent des données rétrospectives couvrant une plus longue période.

5.2. LES PRIX DES BIENS INDUSTRIELS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES

Le tableau 5.2.1. reprend l'indice des prix à la production (IPP) dans l'industrie totale à l'exclusion de la construction, ses sous-composants ainsi que les prix mondiaux des matières premières.

Bien que l'IPCUM soit le seul critère par rapport auquel la stabilité des prix soit évaluée en matière de stratégie de politique monétaire au sein du SEBC, les instances monétaires doivent suivre les développements d'autres prix. Les agrégats présentés sous cette section ont une influence directe ou indirecte sur les prix à la consommation et leur évolution est essentielle pour comprendre non seulement l'évolution actuelle et passée de l'IPCH, mais également les développements futurs.

5.2.1. Les prix à la production

Les statistiques sur les prix à la production sont déterminantes dans l'analyse de l'évolution des prix. Les données utilisées dans ce tableau pour les prix à la production sont fournies par le STATEC et publiées dans leur édition mensuelle de la série A3 des Indicateurs Rapides. Ces statistiques excluent les prix à la construction qui font l'objet d'une autre publication, à savoir les «Indicateurs Rapides - Série A2» portant sur les indices des prix de la construction des bâtiments résidentiels et semi-résidentiels.

La méthodologie utilisée est harmonisée au niveau européen sous l'égide d'EUROSTAT, qui a élaboré en 1980 un document méthodologique de base servant de référence à l'ensemble des pays européens dans leur élaboration des IPP.

Les prix sont collectés au premier stade de commercialisation. Ils sont effectifs et départ-usine. La couverture va de la division 1 de la Nomenclature des Activités économiques dans les Communautés Européennes (N.A.C.E.) à la division 4. Sont toutefois exclues certaines branches industrielles artisanales et provisoirement la production et la distribution d'énergie électrique et de gaz.

5.2.2. Les prix des matières premières

Les évolutions de l'IPCH trouvent aussi leur explication dans les prix des matières premières. Pour s'en convaincre, on peut citer les baisses des prix du pétrole qui ont constitué tout au long de l'année 1998 un facteur de modération de l'inflation.

Les variations des prix des matières premières dans le tableau 5.2.1. sont exprimées par rapport aux variations des biens sous-jacents exprimés en dollar américain. Ceci permet de distinguer les évolutions qui proviennent des cours mondiaux de celles qui proviennent des variations du taux de change de notre monnaie par rapport au dollar américain. En effet, il suffit de connaître le taux de change du USD par rapport au LUF, et à partir du

1^{er} janvier 1999 par rapport à l'euro, pour pouvoir aisément faire cette distinction.

Deux indicateurs des prix mondiaux des matières premières issus de la base de données de la Banque des Règlements Internationaux à Bâle ont été choisis. La première statistique est un indicateur composite du prix de matières premières, la deuxième exclut les matières premières énergétiques, tels le pétrole et le gaz naturel.

Le cours du pétrole est également présenté. Le choix de la statistique s'est porté sur le cours du pétrole de la mer du Nord, à savoir la référence «Brent European quoted» publiée dans Reuters. Les cours de référence sont ceux de la clôture.

5.3. LES INDICATEURS DE COÛTS ET TERMES DE L'ÉCHANGE

Le tableau 5.2.2. reprend d'autres indicateurs de prix et de coûts non couverts par les tableaux précédents.

5.3.1. Les coûts salariaux dans l'industrie

Les coûts salariaux sont des informations essentielles pour comprendre et anticiper l'évolution de l'inflation. Ils agissent directement, mais aussi indirectement sur les prix. Les deux principaux effets à court terme, sont la transmission de la hausse des coûts du travail sur les prix à la production des biens de consommation et un effet au travers de la hausse de la demande sur le marché des biens et services.

A long terme, des hausses salariales sont compatibles avec l'objectif de stabilité des prix tant qu'elles sont contenues dans les limites de l'évolution de la productivité.

5.3.2. Prix liés au commerce extérieur

Dans le cas d'une petite économie ouverte comme le Luxembourg, le pourcentage d'inflation impor-

tée est considérable. D'où l'intérêt de suivre l'évolution des prix des importations, mais aussi des exportations et de leur rapport. Les termes de l'échange nous donnent en outre une indication approximative de l'évolution de la compétitivité nationale.

La valeur unitaire est «une valeur moyenne d'un produit pour une certaine période⁴». Dans le tableau 5.2.2, la période est un mois. La valeur unitaire est obtenue en divisant la valeur des marchandises, par un indicateur de volume, tels par exemple la masse ou le nombre de pièces. Les termes de l'échange sont obtenus «en divisant l'indice des valeurs unitaires des exportations par celui des importations⁵».

Les indices des valeurs unitaires se distinguent des autres indices des prix, à la consommation ou à la production par exemple, en ceci qu'ils ne se basent pas sur l'évolution des prix d'un panier-échantillon de biens: on ne mesure pas les prix de vente effectifs d'une marchandise donnée (p. ex. la voiture du modèle X et du constructeur Y), mais le prix d'un type donné de marchandises (p. ex. la voiture particulière de moteur diesel d'une cylindrée entre

1000 m³ et 1500 m³). Dès lors, les indices de valeurs unitaires ne constituent que des mesures approximatives des véritables mouvements des prix.

5.3.3. La disponibilité

Au niveau européen, on ne dispose pas de mesures harmonisées des coûts de main-d'œuvre à périodicité trimestrielle pour l'ensemble des pays, mais ces données devraient être disponibles en cours d'année.

5.4. LES DÉVELOPPEMENTS FUTURS

On peut regretter que les déflateurs de comptes nationaux ne soient pas repris dans les statistiques des prix, comme cela est le cas dans le Bulletin de la BCE. La situation va néanmoins changer à la suite de la mise en œuvre du règlement sur le Système européen de comptes nationaux et régionaux 1995 (SEC 95), au deuxième trimestre 1999. En outre, une nouvelle initiative a été prise pour harmoniser les mesures du PIB réel dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance.

⁴ *Bulletin du Statec N6/97, page 225*

⁵ *Ibidem*

6. LES INDICATEURS DE L'ÉCONOMIE RÉELLE LUXEMBOURGEOISE

6.1. LES COMPTES NATIONAUX

Les données relatives à la comptabilité nationale sont jusqu'à présent publiées avec une fréquence annuelle et à prix courants seulement. Avec la transition vers le SEC95 (Système Européen de Comptes Economiques intégrés 1995), le STATEC publiera bientôt des comptes nationaux à fréquence trimestrielle et à prix constants.

Le tableau 6.1.1. comprend les principaux agrégats du produit intérieur brut dans l'optique «prix du marché».

6.1.1. Le produit intérieur brut aux prix du marché

Le produit intérieur brut aux prix du marché est le résultat de l'activité de production des unités productrices résidentes. Il peut être défini comme étant la somme des emplois finaux des biens et services par les unités institutionnelles résidentes (consommation finale et formation brute de capital fixe) et des exportations de biens et services moins les importations de biens et services.

Les emplois finaux nationaux correspondent à la somme de la consommation finale nationale et à celle de la formation brute de capital fixe.

La consommation finale nationale correspond à la valeur des biens et services utilisés pour la satisfaction directe des besoins humains, aussi bien individuels (consommation finale des ménages) que collectifs (consommation collectives des administrations privées et publiques).

La formation brute de capital fixe correspond à la valeur des biens durables acquis par les unités de production résidentes, destinés à des fins autres que militaires, pour être utilisés dans le processus de production pendant une durée supérieure à un an.

Les exportations de biens comprennent tous les biens matériels qui sortent définitivement du territoire économique du pays à destination du reste du monde.

Les exportations de services comprennent tous les services fournis par des unités résidentes à des unités non-résidentes.

Les importations de biens et de services sont définies de manière analogue.

La consommation sur le territoire des ménages non-résidents et des ménages résidents dans le reste du monde font également partie des exportations et des importations, mais sont reprises séparément.

6.1.2. Les autres indicateurs de l'économie réelle

Le tableau 6.1.2 comprend, d'une part, les chiffres de la production de l'ensemble de l'industrie (sous forme d'un indice à année de base 1995) et, d'autre part, les taux de variation annuels de la production de différentes branches industrielles ainsi que du commerce de détail, tout comme le taux de variation annuel du nombre des immatriculations de nouvelles voitures particulières. Les chiffres sont ajustés pour les jours ouvrables, à l'exception des immatriculations de voitures.

6.2. LES INDICATEURS DU MARCHÉ DE L'EMPLOI

Le tableau 6.2.1 comprend d'abord, pour l'économie entière tout comme pour le secteur de la manufacture, des indicateurs de l'évolution du nombre de personnes employées, ceci sous forme d'indices (avec comme année de base l'année 1995) et de taux de variation annuels. En plus, le tableau comprend le nombre de personnes inscrites auprès de l'Administration de l'emploi (ADEM) comme demandeurs d'emploi ainsi que le taux de chômage, défini comme le ratio du nombre des demandeurs d'emploi et de la population active. Finalement, le tableau indique le taux de variation annuel de la productivité du travail dans le secteur de la manufacture.

Le tableau 6.2.2 comprend plusieurs séries relatives à l'emploi sur le niveau de l'économie entière. Les séries indiquées sont: l'emploi national, l'emploi total intérieur, le nombre des indépendants, l'emploi salarié intérieur, la population active ainsi que le nombre de frontaliers travaillant au Luxembourg.

L'emploi national est égal à l'emploi total intérieur diminué du nombre des frontaliers non-résidents, augmenté du nombre des frontaliers résidents travaillant à l'étranger (chiffre estimé à 700 personnes par le STATEC) et augmenté du nombre des fonctionnaires internationaux (chiffre actuellement estimé à 7 729 personnes).

L'emploi total intérieur est la somme de l'emploi salarié intérieur et du nombre des indépendants.

La population active est composée de l'emploi national et du nombre de demandeurs d'emploi (DENS) qui figure dans le tableau 6.2.1.

6.3. LES ENQUÊTES D'OPINION

6.3.1. L'indicateur de confiance dans le secteur industriel

L'indicateur de confiance dans le secteur industriel est présenté dans le graphique 6.3.1. L'échantillon de l'enquête de conjoncture mensuelle menée par le STATEC comprend 109 entreprises industrielles qui représentent quelque 88% de la valeur ajoutée du secteur. Les réponses des entreprises sont pondérées en fonction de l'importance de leur valeur ajoutée et de sorte que les différentes branches du secteur soient correctement représentées. L'échantillon reste en principe inchangé d'une enquête à l'autre. La méthodologie de l'enquête correspond à celle définie au niveau communautaire.

Pour obtenir l'indicateur de confiance, les réponses à trois questions de l'enquête sont prises en considération:

- 1) estimation de la tendance de la production au cours des prochains mois,
- 2) appréciation du carnet de commandes total,
- 3) appréciation du stock de produits finis (avec signe opposé).

Trois réponses différentes sont possibles: «augmentation» (respectivement «supérieur à la normale»), «stabilité» (respectivement «normal») et «diminution» (respectivement «inférieur à la normale»). L'indicateur est obtenu en calculant la moyenne arithmétique de la différence entre le pourcentage de réponses positives et le pourcentage de réponses négatives à chacune des trois questions. Les réponses neutres ne sont pas prises en considération. Les valeurs des trois composantes de l'indicateur de confiance dans le secteur industriel sont présentées dans le graphique 6.3.2: Enquête dans l'industrie.

Une juxtaposition entre l'indicateur de confiance et la production réalisée devrait permettre d'avoir une impression de la qualité de l'indicateur de confiance en tant qu'indicateur de l'évolution de la production.

6.3.2. L'indicateur de confiance dans le secteur de la construction

L'indicateur de confiance dans le secteur de la construction est présenté dans le graphique 6.3.3. L'échantillon de l'enquête de conjoncture mensuelle dans le secteur de la construction comprend 43 entreprises dont la valeur ajoutée représente entre 50% et 60% de la valeur ajoutée du secteur. Comme dans le secteur de l'industrie, la composition de l'échantillon, en principe, ne varie pas au cours du temps.

L'indicateur de confiance dans ce secteur est obtenu de manière comparable à celle du secteur de l'industrie: d'abord, on calcule la différence entre les réponses positives et négatives (en pourcentage des réponses totales données) à deux questions, puis on prend la moyenne arithmétique des deux différences. Les deux questions sont:

- 1) estimation du carnet de commandes total,
- 2) estimation de la tendance des effectifs au cours des prochains mois.

Comme pour l'indicateur de confiance dans l'industrie, les réponses neutres ne sont pas prises en considération.

7. LES FINANCES PUBLIQUES

Le tableau des finances publiques souligne deux aspects fondamentaux de l'analyse du secteur étatique :

- la ventilation des recettes et des dépenses budgétaires,
- les critères de convergence et de stabilité, tels qu'ils ont été fixés dans le Traité de Maastricht ainsi que dans le Pacte de stabilité et de croissance.

Le budget des recettes et le budget des dépenses sont subdivisés chacun en deux parties. La distinction entre recettes et dépenses ordinaires, d'une part, recettes et dépenses extraordinaires, d'autre part, repose sur des critères économiques. Ainsi, les opérations ordinaires comprennent principalement les recettes et les dépenses courantes, alors que les opérations extraordinaires englobent les recettes et les dépenses en capital. La distinction n'est cependant pas toujours nette et certaines dépenses figurent au budget ordinaire alors qu'elles s'apparentent en fait à des opérations en capital : on peut citer notamment l'amortissement de la dette publique, le gros entretien des biens immobiliers ou encore l'acquisition de biens mobiliers durables (p. ex. voitures).

Les recettes ordinaires sont ventilées en deux catégories principales, les impôts directs et indirects, tandis que les emprunts et bons du trésor sont mentionnés pour permettre d'évaluer leur importance dans les recettes extraordinaires. Les soldes et les soldes cumulés indiquent les surplus ou déficits budgétaires et leur accumulation au cours du temps. Les excédents sont répartis entre la réserve budgétaire et les fonds spéciaux.

Le Traité de Maastricht a retenu, dans ses articles 104 C et 109 J, ainsi que dans les protocoles y afférents, cinq critères communément appelés «critères de convergence», permettant de sélectionner les pays pouvant participer à la troisième phase de l'Union économique et monétaire (UEM).

Deux des critères traitent du domaine des finances publiques : le déficit public et la dette publique.

Ces deux critères se retrouvent également dans le Pacte de stabilité et de croissance, auquel se soumettent les Etats membres afin d'assurer une discipline budgétaire nécessaire à la réussite de l'UEM.

Ainsi, le deuxième tableau sur les finances publiques reprend en partie la notification à la Commission européenne du déficit, de la dette publique et des données associées, telle qu'elle est publiée semestriellement en conformité avec le Règlement (CE) N° 3605/93. Le besoin ou la capacité de financement de l'Administration publique concerne le critère du déficit public et est ventilée sur les trois grands secteurs composant l'Administration publique, à savoir l'Administration centrale (ou Etat), les Administrations communales et la Sécurité sociale.

L'encours de la dette publique consolidée de l'Administration publique est subdivisé en cinq catégories selon des critères de maturité et de liquidité de la dette.

Dans la dernière partie du tableau on retrouve des informations sur l'évolution de la formation brute de capital fixe et des paiements d'intérêts par les administrations publiques, qui renseignent sur deux aspects importants du critère du déficit :

- d'une part, la formation brute de capital fixe constitue la partie des dépenses qui est employée à des fins d'investissement par opposition à des fins de consommation et permet une meilleure appréciation qualitative du déficit;
- d'autre part, les paiements d'intérêts sont une indication nécessaire pour évaluer les efforts réels entrepris par le gouvernement pour réduire le déficit, car ils permettent de déduire le solde primaire.

8. LA BALANCE DES PAIEMENTS DU LUXEMBOURG ET AVOIRS DE RÉSERVE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

Les avoirs de réserves détenus par la Banque centrale du Luxembourg sont composés de l'or monétaire, des droits de tirage spéciaux, de la position de réserve au FMI et des avoirs en devises étrangères.

La définition des avoirs en devises étrangères a subi un remaniement en profondeur suite à l'avènement

de l'Union monétaire européenne. Ne sont classés dans les avoirs de réserves que les avoirs en devises en monnaie non-euro et déposés ou investis auprès d'entités économiques qui ne sont pas résidentes dans un des pays membres de l'Union monétaire. Cette nouvelle définition explique les grandes variations dans les avoirs en devises étrangères détenus par la Banque centrale du Luxembourg.

STATISTIQUES

Statistiques

Statistiques

Statistiques

A stack of books is shown from a low angle, with the top book's cover featuring a grid pattern. The entire scene is set against a solid green background. The word 'Statistiques' is printed in a light blue font on the top surface of the books.

INDEX DES TABLEAUX

1. STATISTIQUES DE POLITIQUE MONÉTAIRE

- 1.1. Situation financière consolidée de l'Eurosystème
- 1.2. Situation financière de la Banque centrale du Luxembourg
- 1.3. Taux d'intérêt des facilités permanentes de la Banque centrale européenne
- 1.4. Opérations de la politique monétaire de l'Eurosystème exécutées par voie d'appels d'offres
- 1.5. Statistiques des réserves obligatoires de la zone euro
- 1.6. Statistiques des réserves obligatoires au Luxembourg
- 1.7. Position de liquidité du système bancaire

2. EVOLUTIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES DE LA ZONE EURO

- 2.1. Bilan agrégé des IFM de la zone euro (hors Eurosystème)
- 2.2. Bilan agrégé des IFM luxembourgeoises (hors Banque centrale)
- 2.3. Agrégats monétaires
- 2.4. Créances des IFM luxembourgeoises sur les ménages et sociétés non financières de la zone euro par type et échéance initiale
- 2.5. Taux d'intérêt du marché monétaire
- 2.6. Rendements d'obligations étatiques
- 2.7. Indices boursiers
- 2.8. Taux de change

3. DONNÉES GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME FINANCIER AU LUXEMBOURG

- 3.1. Somme des comptes de profits et pertes en fin d'année des établissements de crédit
- 3.2. Somme des comptes de profits et pertes en cours d'année des établissements de crédit
- 3.3. Evolution globale de long terme des comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois
- 3.4. Sommes des bilans des établissements de crédit luxembourgeois
- 3.5. Origine géographique des établissements de crédit établis au Luxembourg
- 3.6. Situation de l'emploi dans les établissements de crédit et les autres professionnels du secteur financier
- 3.7. Taux de rendement significatifs au Luxembourg
- 3.8. Crédits immobiliers consentis pour des immeubles situés au Luxembourg

4. SITUATION DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DU LUXEMBOURG SUR LES EURO-MARCHÉS

- 4.1. Actifs et passifs en euro-monnaies: ventilation géographique
- 4.2. Actifs et passifs en euro-monnaies: ventilation par devise
- 4.3. Actifs et passifs en euro-monnaies: part du Luxembourg

5. DÉVELOPPEMENTS DES PRIX ET DES COÛTS AU LUXEMBOURG

- 5.1. Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)
 - 5.2.1. Prix des biens industriels et des matières premières
 - 5.2.2. Indicateurs de coûts et termes de l'échange

6. INDICATEURS DE L'ÉCONOMIE RÉELLE

- 6.1. Comptes nationaux
 - 6.1.1. Le produit intérieur brut aux prix du marché et ses composantes (version SEC 79) en milliards de EUR
 - 6.1.2. Le produit intérieur brut et ses composantes (version SEC), taux de variation annuel
 - 6.1.3. Autres indicateurs de l'économie réelle
- 6.2. Marché du travail
 - 6.2.1. Indicateurs du marché de l'emploi
 - 6.2.2. Indicateurs du marché de l'emploi
- 6.3. Enquêtes d'opinion

7. FINANCES PUBLIQUES LUXEMBOURGEUSES

8. BALANCE DES PAIEMENTS COURANTS DU LUXEMBOURG ET POSITION DE RÉSERVE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

- 8.1. Balance des paiements courants: résultats cumulés
- 8.2. Balance des paiements courants: résultats trimestriels
- 8.3. Avoirs de réserves et avoirs gérés par la Banque centrale du Luxembourg

9. BALANCE COMMERCIALE DU LUXEMBOURG

Tableau 1.1

Situation financière consolidée de l'Eurosystème

(en millions d'euros)

1. Actif	Avoirs et encaisses en or	Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro	Créances en devises sur des résidents de la zone euro	Créances en euros sur des non-résidents de la zone euro	Concours aux contreparties du secteur financier de la zone euro	Opérations principales de refinancement	Opérations de refinancement à plus long terme	Cessions temporaires de réglage fin	Cessions temporaires à des fins structurelles
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1999									
2 Avril	105 323	242 761	10 618	3 492	187 687	140 975	44 994	0	0
9	105 323	243 199	10 331	3 789	152 226	105 607	44 994	0	0
16	105 323	241 250	11 488	4 146	180 495	133 600	44 994	0	0
23	105 323	240 702	11 963	4 033	168 543	117 043	44 994	0	0
30	105 323	240 747	11 683	4 002	174 322	128 023	44 999	0	0
7 Mai	105 323	239 350	12 366	4 018	166 184	119 944	44 984	0	0
14	105 323	238 483	12 091	4 088	166 060	119 953	44 981	0	0
21	105 323	240 921	11 904	4 265	167 728	120 953	44 981	0	0
28	105 323	237 639	12 383	4 350	185 070	138 992	45 008	0	0
4 Juin	105 307	236 031	12 428	4 345	184 680	139 032	44 997	0	0
11	105 307	238 154	12 499	4 216	174 876	129 020	44 997	0	0
18	105 307	237 871	12 156	4 031	170 664	125 012	44 997	0	0
25	105 307	238 361	11 927	3 941	170 641	125 020	44 997	0	0
2 Juillet	101 753	244 594	12 827	3 832	188 687	142 963	44 991	0	0
9	101 753	244 546	12 415	4 002	198 094	152 001	44 991	0	0
16	101 753	245 833	12 344	4 140	193 768	148 065	45 001	0	0
23	101 754	247 105	11 717	4 364	194 138	146 956	45 001	0	0
30	101 754	245 380	12 802	4 162	214 012	166 954	45 001	0	0
6 Août	101 754	245 853	13 027	4 162	194 731	149 018	45 001	0	0
13	101 754	245 650	12 724	4 107	189 871	143 990	45 001	0	0
20	101 754	246 057	12 640	4 261	186 895	141 042	45 001	0	0
27	101 754	245 415	12 580	4 116	205 150	159 071	44 996	0	0
3 Septembre	101 754	245 588	11 915	4 281	197 748	152 043	44 996	0	0
10	101 754	245 034	12 887	4 686	193 931	147 991	44 996	0	0
2. Passif									
	Billets en circulation	Engagements en euros envers les contreparties du secteur financier de la zone euro	Comptes courants (y compris les comptes de réserves obligatoires)	Facilité de dépôt	Reprises de liquidités en blanc	Cessions temporaires de réglage fin	Appels de marge	Certificats de dette émis	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1999									
2 Avril	335 331	104 850	104 298	536	0	0	16	10 158	48 234
9	333 367	79 332	79 117	213	0	0	2	10 158	39 644
16	330 839	120 752	120 462	283	0	0	7	10 158	38 048
23	328 984	90 190	89 605	580	0	0	5	10 158	57 279
30	332 280	104 395	104 241	119	0	0	35	10 158	44 993
7 Mai	335 708	101 663	101 459	197	0	0	7	10 158	36 822
14	337 375	99 361	99 229	118	0	0	14	10 158	35 681
21	335 245	102 373	99 795	2 561	0	0	17	10 158	35 029
28	335 148	109 331	109 194	134	0	0	3	10 158	43 906
4 Juin	338 980	106 950	106 826	101	0	0	23	10 158	44 070
11	338 947	96 441	96 278	155	0	0	8	10 158	45 428
18	337 865	103 238	103 141	91	0	0	6	10 158	36 035
25	337 877	97 499	97 383	101	0	0	15	10 158	40 939
2 Juillet	342 556	112 235	112 120	95	0	0	20	10 158	40 446
9	344 694	102 529	102 185	316	0	0	28	10 158	56 382
16	344 405	104 586	104 499	68	0	0	19	10 158	52 128
23	342 580	94 151	92 351	1 788	0	0	12	10 158	61 172
30	345 768	109 826	109 789	27	0	0	10	10 158	62 055
6 Août	348 034	106 144	105 807	292	0	0	45	10 158	45 219
13	346 223	103 115	103 001	96	0	0	18	10 158	44 255
20	342 257	100 588	95 691	4 883	0	0	14	10 158	47 592
27	340 626	110 453	110 439	13	0	0	1	10 158	57 773
3 Septembre	344 193	106 110	106 037	49	0	0	24	10 158	53 401
10	344 254	100 011	99 984	20	0	0	7	10 158	54 393

Source: BCE.

<i>Facilité de prêt marginal</i>	<i>Appels de marge versés</i>	<i>Autres concours</i>	<i>Titres en euros émis par des résidents de la zone euro</i>	<i>Créances en euros sur des administrations publiques</i>	<i>Autres actifs</i>	<i>Total de l'actif</i>	
10	11	12	13	14	15	16	
							1999
665	178	875	26 640	60 186	81 041	717 748	2 Avril
710	72	843	26 511	60 186	77 903	679 468	9
1 019	128	754	25 871	60 186	76 831	705 590	16
5 591	138	777	26 181	60 186	74 786	691 717	23
500	47	753	26 088	60 186	75 945	698 296	30
							7 Mai
481	52	723	26 047	60 186	78 650	692 124	14
366	55	705	26 030	60 186	75 266	687 527	21
950	65	779	25 945	60 186	74 813	691 085	28
479	63	528	25 873	60 180	74 249	705 060	
							4 Juin
229	32	390	25 957	60 156	77 522	706 426	11
397	30	432	26 137	60 156	75 708	697 053	18
193	29	433	25 929	60 156	75 657	691 771	25
165	29	430	26 088	60 156	79 223	695 644	
							2 Juillet
177	29	527	25 806	60 156	78 537	716 192	9
440	79	583	25 882	60 156	75 867	722 715	16
108	133	461	25 700	60 156	77 875	721 569	23
1 562	156	463	26 009	60 156	76 639	721 882	30
1 465	103	489	25 775	60 156	75 684	739 725	
							6 Août
240	47	425	25 939	60 156	77 342	722 964	13
149	70	661	26 033	60 156	75 965	716 260	20
186	99	567	26 087	60 156	75 529	713 379	27
304	115	664	25 966	60 156	78 829	733 966	
							3 Septembre
3	52	654	25 838	60 156	79 848	727 128	10
236	43	665	25 551	60 156	77 271	721 270	

<i>Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro</i>	<i>Engagements en devises envers des résidents de la zone euro</i>	<i>Engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro</i>	<i>Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI</i>	<i>Comptes de réévaluation</i>	<i>Capital et réserves</i>	<i>Autres passifs</i>	<i>Total du passif</i>	
10	11	12	13	14	15	16		
								1999
8 468	917	7 381	6 043	78 685	51 146	63 535	717 748	2 Avril
7 936	940	7 684	6 043	78 479	54 147	61 738	679 468	9
7 830	930	7 389	6 043	78 479	54 147	50 975	705 590	16
7 617	969	7 629	6 043	78 479	54 638	49 731	691 717	23
7 207	994	7 931	6 043	78 479	54 639	51 177	698 296	30
								7 Mai
6 993	998	7 925	6 043	78 479	54 666	52 669	692 124	14
7 557	896	7 199	6 043	78 479	54 694	50 084	687 527	21
8 111	948	8 847	6 042	78 479	54 694	51 159	691 085	28
7 751	938	8 838	6 043	78 479	54 809	49 659	705 060	
								4 Juin
7 457	902	7 269	6 042	78 479	54 858	51 261	706 426	11
7 275	776	9 603	6 042	78 479	53 227	50 677	697 053	18
6 918	733	9 028	6 042	78 479	53 226	50 049	691 771	25
7 075	734	9 265	6 042	78 479	53 227	54 349	695 644	
								2 Juillet
7 158	782	8 994	6 192	82 510	53 231	51 930	716 192	9
6 962	757	8 559	6 192	82 510	53 217	50 755	722 715	16
6 924	741	9 611	6 192	82 510	53 217	51 097	721 569	23
7 265	716	9 924	6 192	82 510	53 217	53 997	721 882	30
6 727	871	10 606	6 192	82 510	53 218	51 794	739 725	
								6 Août
6 988	1 037	10 032	6 192	82 510	53 218	53 432	722 964	13
8 186	924	9 604	6 192	82 510	53 219	51 874	716 260	20
7 618	952	9 701	6 192	82 510	53 220	52 591	713 379	27
7 545	1 000	9 264	6 192	82 510	53 220	55 225	733 966	
								3 Septembre
7 509	905	8 372	6 192	82 510	53 221	54 557	727 128	10
7 398	904	8 958	6 192	82 510	53 221	53 271	721 270	

Tableau 1.2

Situation financière de la Banque centrale du Luxembourg

(en millions d'euros)

1. Actif	Avoirs et encaisses en or	Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro	Créances en devises sur des résidents de la zone euro	Créances en euros sur des non-résidents de la zone euro	Concours aux contreparties du secteur financier de la zone euro	Opérations principales de refinancement	Opérations de refinancement à plus long terme	Cessions temporaires de réglage fin	Cessions temporaires à des fins structurelles
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1999									
9 Avril	20	52	0	279	9 819	7 092	2 515	0	0
16	20	52	0	282	10 397	7 639	2 515	0	0
23	20	52	0	282	8 142	5 410	2 515	0	0
30	20	52	0	236	10 576	6 974	3 399	0	0
7 Mai	20	53	0	219	10 055	6 457	3 399	0	0
14	20	53	0	103	9 568	5 990	3 399	0	0
21	20	44	0	149	9 534	5 949	3 399	0	0
28	20	52	0	78	10 066	6 100	3 772	0	0
4 Juin	20	52	0	33	9 408	5 636	3 772	0	0
11	20	52	0	274	10 050	6 278	3 772	0	0
18	20	52	0	8	10 307	6 523	3 772	0	0
25	20	52	0	28	10 194	6 422	3 772	0	0
2 Juillet	19	46	0	0	10 969	7 214	3 755	0	0
9	19	49	0	0	10 824	7 069	3 755	0	0
16	19	49	0	0	10 237	6 482	3 755	0	0
23	19	49	0	0	10 346	6 591	3 755	0	0
30	19	49	0	0	10 032	7 329	2 793	0	0
6 Août	19	74	0	0	9 467	6 674	2 793	0	0
13	19	75	0	0	9 041	6 248	2 793	0	0
20	19	75	0	90	8 401	5 608	2 793	0	0
27	19	75	0	0	10 008	6 505	3 503	0	0
3 Septembre	19	75	0	0	9 977	6 474	3 503	0	0
10	19	75	0	0	10 015	6 512	3 503	0	0
2. Passif									
	Billets en circulation	Engagements en euros envers les contreparties du secteur financier de la zone euro	Comptes courants (y compris les comptes de réserves obligatoires)	Facilité de dépôt	Reprises de liquidités en blanc	Cessions temporaires de réglage fin	Appels de marge	Certificats de dette émis	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1999									
9 Avril	584	3 781	3 781	0	0	0	0	0	116
16	581	7 277	7 277	0	0	0	0	0	117
23	582	4 168	4 167	1	0	0	0	0	119
30	585	6 688	6 688	0	0	0	0	0	117
7 Mai	583	4 691	4 691	0	0	0	0	0	117
14	582	5 335	5 335	0	0	0	0	0	119
21	584	5 068	5 065	3	0	0	0	0	121
28	585	6 872	6 872	0	0	0	0	0	118
4 Juin	584	5 443	5 443	0	0	0	0	0	505
11	581	6 111	6 111	0	0	0	0	0	506
18	579	5 550	5 550	0	0	0	0	0	507
25	582	6 759	6 759	0	0	0	0	0	506
2 Juillet	584	7 399	7 399	0	0	0	0	0	502
9	581	7 507	7 507	0	0	0	0	0	501
16	580	5 327	5 327	0	0	0	0	0	501
23	580	4 854	4 845	9	0	0	0	0	503
30	583	8 054	8 054	0	0	0	0	0	502
6 Août	581	7 585	7 581	4	0	0	0	0	501
13	578	5 295	5 295	0	0	0	0	0	501
20	576	4 773	4 773	0	0	0	0	0	503
27	580	6 434	6 434	0	0	0	0	0	502
3 Septembre	581	6 661	6 661	0	0	0	0	0	501
10	578	5 944	5 944	0	0	0	0	0	501

Source: BCL.

<i>Facilité de prêt marginal</i>	<i>Appels de marge versés</i>	<i>Autres concours</i>	<i>Titres en euros émis par des résidents de la zone euro</i>	<i>Créances en euros sur des administrations publiques</i>	<i>Autres actifs</i>	<i>Total de l'actif</i>	
10	11	12	13	14	15	16	
							1999
22	0	190	168	24	618	10 980	9 Avril
48	0	195	159	24	2 621	13 555	16
0	0	217	152	24	1 581	10 253	23
0	0	203	152	24	2 093	13 153	30
0	0	199	152	24	1 375	11 898	7 Mai
0	0	179	152	24	3 337	13 257	14
0	0	186	152	24	4 029	13 952	21
17	0	177	167	24	615	11 022	28
0	0	0	176	0	1 173	10 862	4 Juin
0	0	0	201	0	1 149	11 746	11
12	0	0	212	0	1 117	11 716	18
0	0	0	254	0	1 090	11 638	25
0	0	0	199	0	1 150	12 383	2 Juillet
0	0	0	199	0	1 124	12 215	9
0	0	0	199	0	1 125	11 629	16
0	0	0	199	0	1 122	11 735	23
0	0	0	199	0	4 368	14 667	30
0	0	0	199	0	4 620	14 379	6 Août
0	0	0	189	0	3 831	13 155	13
0	0	0	189	0	1 148	9 922	20
0	0	0	197	0	1 140	11 439	27
0	0	0	197	0	1 898	12 166	3 Septembre
0	0	0	197	0	1 128	11 434	10

<i>Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro</i>	<i>Engagements en devises envers des résidents de la zone euro</i>	<i>Engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro</i>	<i>Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI</i>	<i>Comptes de réévaluation</i>	<i>Capital et réserves</i>	<i>Autres passifs</i>	<i>Total du passif</i>	
10	11	12	13	14	15	16		
								1999
5 294	92	0	21	19	110	963	10 980	9 Avril
4 752	92	0	21	19	110	586	13 555	16
5 093	92	0	21	19	110	49	10 253	23
5 474	92	0	21	19	110	47	13 153	30
6 219	92	0	21	19	110	46	11 898	7 Mai
6 933	92	0	21	19	110	46	13 257	14
7 900	92	0	21	11	110	45	13 952	21
1 733	92	0	21	19	110	1 472	11 022	28
1 331	0	0	21	19	158	2 801	10 862	4 Juin
1 285	0	0	21	19	158	3 065	11 746	11
1 185	0	0	21	19	158	3 697	11 716	18
2 292	0	0	21	19	158	1 301	11 638	25
2 355	0	0	22	11	158	1 353	12 384	2 Juillet
3 098	0	0	22	11	158	337	12 215	9
3 551	0	0	22	11	158	1 479	11 629	16
4 243	0	0	22	11	158	1 364	11 735	23
5 258	0	0	22	11	158	79	14 667	30
5 449	0	0	22	11	158	74	14 381	6 Août
6 510	0	0	22	11	158	80	13 155	13
1 816	0	0	22	11	158	2 063	9 922	20
3 190	0	0	22	11	158	542	11 439	27
4 166	0	0	22	11	158	66	12 166	3 Septembre
3 979	0	0	22	11	158	241	11 434	10

Tableau 1.3

Taux d'intérêt des facilités permanentes de la BCE (niveaux en pourcentage annuel; variations en points de pourcentage)

	<i>Facilité de dépôt</i>		<i>Facilité de prêt marginal</i>	
	<i>Niveau</i>	<i>Variation</i>	<i>Niveau</i>	<i>Variation</i>
	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
1999				
1 ^{er} Janvier	2,00	-	4,50	-
4 Janvier ¹⁾	2,75	0,75	3,25	-1,25
22 Janvier	2,00	-0,75	4,50	1,25
9 Avril	1,50	-0,50	3,50	-1,00

Source: BCE

1) Le 22 décembre 1998, la BCE a annoncé que, à titre de mesure exceptionnelle, un corridor étroit de 50 points serait appliqué entre le taux de la facilité de prêt marginal et celui de la facilité de dépôt pour la période du 4 au 21 janvier, pour faciliter la transition des opérations de marché vers le nouveau régime.

Tableau 1.4

Opérations de politique monétaire de l'Eurosystème
exécutées par voie d'appels d'offres ¹⁾

(en millions d'euros; taux d'intérêt en pourcentage annuel)

Date de règlement	Opérations principales de refinancement					Durée (en nombre de jours)
	Soumissions (montant)	Adjudications (montant)	Appels d'offres à taux fixe	Appels d'offres à taux variable		
			Taux fixe	Taux marginal	Taux moyen pondéré	
1	2	3	4	5	6	
1999						
3 Février	757 724	62 000	3,00			14
10	911 302	65 000	3,00			14
17	896 138	62 000	3,00			14
24	991 109	78 000	3,00			14
3 Mars						
3 Mars	1 100 797	67 000	3,00			14
10	950 369	75 000	3,00			14
17	335 249	44 000	3,00			14
24	372 647	102 000	3,00			14
31	118 683	39 000	3,00			14
7 Avril						
7 Avril	67 353	67 353	3,00			14
14	781 721	67 000	2,50			14
21	612 275	50 000	2,50			14
28	754 825	78 000	2,50			14
5 Mai						
5 Mai	655 789	42 000	2,50			14
12	708 881	78 000	2,50			14
19	638 583	43 000	2,50			14
26	784 380	96 000	2,50			14
2 Juin						
2 Juin	698 358	43 000	2,50			14
9	907 145	86 000	2,50			14
16	922 203	39 000	2,50			14
23	1 165 521	86 000	2,50			14
30	1 222 128	57 000	2,50			14
7 Juillet						
7 Juillet	1 282 746	95 000	2,50			14
14	1 247 454	53 000	2,50			14
21	1 479 409	94 000	2,50			14
28	1 342 169	73 000	2,50			14
Date de règlement	Opérations de refinancement à plus long terme					Durée (en nombre de jours)
	Soumissions (montant)	Adjudications (montant)	Appels d'offres à taux fixe	Appels d'offres à taux variable		
			Taux fixe	Taux marginal	Taux moyen pondéré	
1	2	3	4	5	6	
1999						
25 Février	77 300	15 000		3,04		91
25 Mars	53 659	15 000		2,96	2,97	98
29 Avril	66 911	15 000		2,53	2,54	91
27 Mai	72 294	15 000		2,53	2,54	91
1 ^{er} Juillet	76 284	15 000		2,63	2,64	91
29 Juillet	64 973	15 000		2,65	2,66	91

Source: BCE

1) Les montants indiqués peuvent différer légèrement de ceux figurant dans le tableau 1.1, colonnes 6 à 8, en raison de l'existence d'opérations ayant donné lieu à des adjudications, mais non encore exécutées.

Tableau 1.5

Statistiques de réserves obligatoires de la zone euro

1° Assiette des réserves des établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires ^{1) 2)} (en milliards d'euros)

Assiette des réserves en	Total	Exigibilités soumises à un taux de réserve de 2%			Exigibilités soumises à un taux de 0%		
		Dépôts (à vue, à terme d'une durée < ou égale à 2 ans, avec préavis)	Titres de créance d'une durée < ou égale à 2 ans	Instruments du marché monétaire	Dépôts (d'une durée > 2 ans avec préavis)	Pensions	Titres de créance à plus de 2 ans
	1	2	3	4	5	6	7
1999							
Janvier	8 607,9	4 838,9	83,1	146,0	1 105,4	510,6	1 923,9
Février	8 638,7	4 801,1	86,9	148,9	1 111,6	543,9	1 946,5
Mars	8 685,3	4 803,5	88,8	151,2	1 125,6	549,8	1 966,4
Avril	8 741,2	4 827,7	93,3	160,3	1 129,3	542,0	1 988,6
Mai	8 797,6	4 867,2	101,1	158,7	1 130,8	541,0	1 999,0
Juin	8 857,3	4 916,6	106,3	152,0	1 145,5	517,6	2 019,3

Source: BCE

- 1) Les exigibilités vis-à-vis d'autres établissements de crédit assujettis au régime des réserves obligatoires du SEBC, de la BCE et des banques centrales nationales participantes ne sont pas incluses dans l'assiette des réserves. Si un établissement de crédit ne peut prouver l'existence d'exigibilités sous forme de titres de créance d'une durée inférieure ou égale à deux ans et d'instruments du marché monétaire détenus par les établissements précités, il peut déduire 10% de ces exigibilités de l'assiette de ses réserves.
- 2) Les périodes de constitution débutent le 24 de chaque mois et courent jusqu'au 23 du mois suivant: les réserves à constituer sont calculées à partir de l'assiette des réserves établie à la fin du mois précédent. L'assiette des réserves des établissements de crédit au 1^{er} janvier 1999 est utilisée pour calculer les réserves obligatoires durant la période de constitution débutant le 1^{er} janvier 1999 et prenant fin le 23 février 1999.

2° Constitution des réserves obligatoires ¹⁾ (en milliards d'euros; taux d'intérêt en pourcentage annuel)

Période de constitution prenant fin en	Réserves à constituer ²⁾	Réserves constituées ³⁾	Excédent de réserves ⁴⁾	Déficit de réserves ⁵⁾	Taux de rémunération des réserves obligatoires ⁶⁾
	1	2	3	4	5
1999					
Février	98,3	99,3	1,1	0,1	3,00
Mars	100,6	101,5	0,9	0,1	3,00
Avril	100,1	100,7	0,6	0,0	2,84
Mai	100,2	101,0	0,8	0,0	2,50
Juin	100,9	101,5	0,6	0,0	2,50
Juillet	102,0	102,7	0,8	0,0	2,50
Août	102,8	103,5	0,6	0,0	2,50
Septembre ^(a)	102,6				

Source: BCE

- 1) Ce tableau comprend les données complètes pour les périodes de constitution achevées.
- 2) Le montant des réserves obligatoires de chacun des établissements de crédit est tout d'abord calculé en appliquant le taux de réserves pour les catégories d'exigibilités correspondant aux exigibilités éligibles, en utilisant les données du bilan de la fin de chaque mois du calendrier. Ensuite, chaque établissement de crédit déduit de ce chiffre un abattement de 100.000 euros. Les réserves obligatoires qui en résultent pour chaque établissement de crédit sont enfin agrégées au niveau de l'ensemble de la zone euro.
- 3) Moyenne des avoirs quotidiens de réserves agrégés des établissements de crédit assujettis à la détention d'un montant positif de réserves.
- 4) Moyenne des excédents d'avoirs de réserves constitués par les établissements de crédit sur la période de constitution par rapport au montant des réserves à constituer (calcul effectué pour les établissements qui ont satisfait à l'obligation de réserve).
- 5) Moyenne des déficits de réserves constitués par les établissements de crédit sur la période de constitution par rapport au montant des réserves à constituer (calcul effectué pour les établissements qui n'ont pas satisfait à l'obligation de réserve).
- 6) Ce taux est égal à la moyenne, sur la période de constitution, du taux de la BCE (pondéré en fonction du nombre de jours du calendrier) appliqué aux opérations principales de refinancement de l'Eurosystème (cfr. tableau 1.4).

Tableau 1.6

Statistiques de réserves obligatoires au Luxembourg

1° Assiette des réserves des établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires ^{1) 2)} (en millions d'euros)

Assiette des réserves en	Total	Exigibilités soumises à un taux de réserve de 2%			Exigibilités soumises à un taux de 0%		
		Dépôts (à vue, à terme d'une durée < ou égale à 2 ans, avec préavis)	Titres de créance d'une durée < ou égale à 2 ans	Instruments du marché monétaire	Dépôts (d'une durée > 2 ans avec préavis)	Pensions	Titres de créance à plus de 2 ans
	1	2	3	4	5	6	7
1999							
Janvier	334 240,8	282 693,6	5 646,0	11 419,8	8 120,8	1 025,3	25 335,3
Février	333 140,8	281 487,6	3 911,9	11 019,6	8 254,3	1 201,6	27 265,8
Mars	336 820,0	284 756,9	3 679,9	11 617,4	8 469,8	1 273,3	27 022,7
Avril	345 008,2	291 955,2	4 079,5	12 435,7	7 242,5	1 356,1	27 939,3
Mai	344 314,3	290 006,9	4 790,2	12 121,7	7 369,8	1 426,1	28 599,5
Juin	349 614,0	294 553,6	4 945,4	12 047,4	7 337,5	1 573,8	29 156,3
Juillet	347 886,7	292 185,4	5 024,9	12 012,7	7 514,9	1 506,6	29 642,2

Source: BCL

- 1) Les exigibilités vis-à-vis d'autres établissements de crédit assujettis au régime des réserves obligatoires du SEBC, de la BCE et des banques centrales nationales participantes ne sont pas incluses dans l'assiette des réserves. Si un établissement de crédit ne peut prouver l'existence d'exigibilités sous forme de titres de créance d'une durée inférieure ou égale à deux ans et d'instruments du marché monétaire détenus par les établissements précités, il peut déduire 10% de ces exigibilités de l'assiette de ses réserves.
- 2) Les périodes de constitution débutent le 24 de chaque mois et courent jusqu'au 23 du mois suivant: les réserves à constituer sont calculées à partir de l'assiette des réserves établie à la fin du mois précédent. L'assiette des réserves des établissements de crédit au 1^{er} janvier 1999 est utilisée pour calculer les réserves obligatoires durant la période de constitution débutant le 1^{er} janvier 1999 et prenant fin le 23 février 1999.

2° Constitution des réserves obligatoires ¹⁾

(en millions d'euros; taux d'intérêt en pourcentage annuel)

Période de constitution prenant fin en	Réserves à constituer ²⁾	Réserves constituées ³⁾	Excédent de réserves ⁴⁾	Déficit de réserves ⁵⁾	Taux de rémunération des réserves obligatoires ⁶⁾
	1	2	3	4	5
1999					
Février	5 955,8	6 029,2	76,8	3,3	3,00
Mars	5 975,4	6 041,7	71,1	4,7	3,00
Avril	5 908,9	5 933,4	24,7	0,2	2,84
Mai	5 981,5	6 007,1	25,6	0,1	2,50
Juin	6 149,9	6 178,1	28,3	0,1	2,50
Juillet	6 118,9	6 138,4	19,8	0,5	2,50
Août	6 211,6	6 236,5	26,8	1,8	2,50
Septembre ^(a)	6 165,1				

Source: BCE

- 1) Ce tableau comprend les données complètes pour les périodes de constitution achevées.
- 2) Le montant des réserves obligatoires de chacun des établissements de crédit est tout d'abord calculé en appliquant le taux de réserves pour les catégories d'exigibilités correspondant aux exigences éligibles, en utilisant les données du bilan de la fin de chaque mois du calendrier. Ensuite, chaque établissement de crédit déduit de ce chiffre un abattement de 100.000 euros. Les réserves obligatoires qui en résultent pour chaque établissement de crédit sont enfin agrégées au niveau de l'ensemble de la zone euro.
- 3) Moyenne des avoirs quotidiens de réserves agrégés des établissements de crédit assujettis à la détention d'un montant positif de réserves.
- 4) Moyenne des excédents d'avoirs de réserves constitués par les établissements de crédit sur la période de constitution par rapport au montant des réserves à constituer (calcul effectué pour les établissements qui ont satisfait à l'obligation de réserve).
- 5) Moyenne des déficits de réserves constitués par les établissements de crédit sur la période de constitution par rapport au montant des réserves à constituer (calcul effectué pour les établissements qui n'ont pas satisfait à l'obligation de réserve).
- 6) Ce taux est égal à la moyenne, sur la période de constitution, du taux de la BCE (pondéré en fonction du nombre de jours du calendrier) appliqué aux opérations principales de refinancement de l'Eurosystème (cfr. tableau 1.4).

Tableau 1.7

Position de liquidité du système bancaire ¹⁾

(en milliards d'euros, moyenne sur la période des positions quotidiennes)

Période de constitution prenant fin en	Facteurs d'élargissement de la liquidité					Facteurs d'absorption de la liquidité				Comptes courants des établissements de crédit ⁴⁾	Base monétaire ⁵⁾
	Opérations de la politique monétaire de l'Eurosystème					Billets en circulation	Dépôts de l'administration centrale auprès de l'Eurosystème	Autres facteurs (nets) ³⁾			
	Avoirs nets de l'Eurosystème en or et en devises	Opérations principales de refinancement	Opérations de refinancement à plus long terme	Autres opérations ²⁾	Facilité de prêt marginal				Facilité de dépôt		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1999											
Février	328,2	104,6	34,2	30,6	3,8	1,3	329,3	41,1	29,5	100,2	430,8
Mars	323,6	136,4	45,0	0,0	0,4	1,4	326,9	49,9	25,0	102,2	430,5
Avril	338,4	130,1	45,0	0,0	0,7	0,3	331,0	42,9	38,9	101,1	432,4
Mai	342,5	121,6	45,0	0,0	0,8	0,4	333,8	36,3	38,1	101,3	435,5
Juin	339,8	132,0	45,0	0,0	0,3	0,6	337,0	40,4	37,2	101,9	439,5
Juillet	342,4	143,1	45,0	0,0	0,4	0,6	342,1	45,7	39,5	103,0	445,6

Source: BCE

- 1) La position de liquidité du système bancaire est définie comme étant les avoirs en compte courant en euros des établissements de crédit de la zone euro auprès de l'Eurosystème. Les montants sont calculés à partir de la situation financière consolidée de l'Eurosystème. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.
- 2) Recouvre les opérations de politique monétaire initiées par les banques centrales nationales durant la phase II et pas encore dénouées au début de la phase III (à l'exception des opérations fermes et des certificats de dette émis).
- 3) Autres rubriques de la situation financière consolidée de l'Eurosystème.
- 4) Egal à la différence entre la somme des facteurs d'élargissement de la liquidité (rubriques 1 à 5) et la somme des facteurs d'absorption de la liquidité (rubriques 6 à 9).
- 5) Calculé comme étant la somme de la facilité de dépôt (rubrique 6), des billets en circulation (rubrique 7) et des avoirs en compte courant des établissements de crédit (rubrique 10), ou bien encore la différence entre la somme des facteurs d'élargissement de la liquidité (rubriques 1 à 5) et la somme des dépôts de l'administration (rubrique 8) et des autres facteurs (net) (rubrique 9).

Tableau 2.1

Bilan agrégé des IFM de la zone euro (hors Eurosystem)¹⁾

(en milliards d'euros, données brutes de fin de période)

1. Actif	Crédits aux résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Portefeuille de titres autres que les actions émises par des résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Instruments du marché monétaire
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1997									
Octobre	8 229,0	2 795,8	816,4	4 616,8	1 894,2	637,3	1 068,4	188,5	106,8
Novembre	8 324,6	2 848,1	834,6	4 641,9	1 905,9	641,4	1 073,7	190,8	104,6
Décembre	8 436,1	2 905,6	821,4	4 709,1	1 868,5	635,6	1 050,6	182,3	99,6
1998									
Janvier	8 501,3	2 974,4	806,4	4 720,6	1 911,0	648,2	1 074,0	188,9	104,8
Février	8 538,7	2 986,8	807,9	4 744,0	1 932,1	651,8	1 086,2	194,1	106,3
Mars	8 561,6	2 979,8	806,0	4 775,8	1 957,2	654,9	1 103,7	198,6	105,1
Avril	8 617,1	2 999,7	810,9	4 806,5	1 978,1	664,3	1 114,8	199,1	105,7
Mai	8 618,2	2 994,0	799,7	4 824,4	2 000,0	670,8	1 126,5	202,7	105,7
Juin	8 752,6	3 070,5	805,8	4 876,4	2 014,5	681,3	1 137,6	195,5	104,1
Juillet	8 732,2	3 013,8	801,4	4 917,0	2 035,7	697,5	1 137,2	201,0	104,0
Août	8 756,1	3 035,8	803,9	4 916,4	2 041,4	703,8	1 136,1	201,6	103,7
Septembre	8 836,2	3 071,9	807,8	4 956,5	2 048,4	708,2	1 136,4	203,9	106,2
Octobre	8 972,3	3 167,7	813,7	4 990,9	2 074,6	716,0	1 151,2	207,4	105,9
Novembre	9 100,8	3 245,0	817,8	5 038,0	2 072,1	722,5	1 147,2	202,4	112,9
Décembre	9 082,9	3 171,3	820,4	5 091,2	2 018,3	729,3	1 095,4	193,6	105,7
1999									
Janvier	9 302,2	3 380,9	820,4	5 100,9	2 047,0	736,8	1 103,2	206,9	108,0
Février	9 199,0	3 268,3	820,9	5 109,8	2 063,4	744,9	1 115,5	202,9	112,2
Mars	9 254,9	3 282,9	818,7	5 153,3	2 086,4	759,3	1 129,4	197,6	99,1
Avril	9 299,7	3 308,5	811,4	5 179,8	2 103,8	773,3	1 128,5	201,9	104,8
Mai	9 314,4	3 289,1	810,3	5 214,9	2 141,3	786,0	1 147,1	208,3	102,8
Juin	9 453,8	3 338,2	816,0	5 299,5	2 137,5	799,6	1 127,2	210,7	101,6
Juillet ^(a)	9 450,8	3 317,7	807,5	5 325,6	2 113,5	797,7	1 105,4	210,4	109,2
2. Passif									
	Monnaie fiduciaire	Dépôts de résidents de la zone euro	IFM	Administration centrale	Autres administrations publiques/ autres résidents de la zone euro	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Dépôts remboursables avec préavis	Pensions
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1997									
Octobre	0,4	7 545,8	2 904,3	99,4	4 542,1	1 141,3	1 907,5	1 286,4	206,8
Novembre	0,4	7 637,8	2 972,8	88,4	4 576,6	1 169,3	1 902,6	1 289,1	215,6
Décembre	0,4	7 764,0	2 999,8	102,1	4 662,1	1 227,7	1 902,7	1 326,4	205,4
1998									
Janvier	0,4	7 782,1	3 029,5	95,9	4 656,6	1 179,8	1 917,8	1 341,8	217,1
Février	0,4	7 829,7	3 066,1	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3
Mars	0,4	7 836,4	3 077,0	92,8	4 666,7	1 210,8	1 897,2	1 346,4	212,2
Avril	0,4	7 867,3	3 079,7	97,2	4 690,3	1 225,3	1 912,4	1 346,0	206,6
Mai	0,4	7 890,0	3 092,8	88,2	4 709,0	1 242,3	1 910,6	1 347,9	208,2
Juin	0,4	7 999,4	3 174,8	94,0	4 730,5	1 289,8	1 890,8	1 346,5	203,4
Juillet	0,4	7 961,8	3 163,3	92,4	4 706,1	1 250,8	1 893,9	1 345,9	215,5
Août	0,4	7 982,1	3 183,7	95,4	4 702,9	1 241,8	1 905,4	1 347,6	208,2
Septembre	0,4	8 038,0	3 234,8	90,0	4 713,2	1 263,5	1 890,8	1 347,6	211,3
Octobre	0,4	8 136,8	3 315,0	90,8	4 731,0	1 268,8	1 889,2	1 350,8	222,3
Novembre	0,4	8 245,3	3 399,8	91,9	4 753,6	1 308,8	1 888,9	1 353,5	202,4
Décembre	0,4	8 262,1	3 312,8	95,7	4 853,6	1 382,2	1 908,3	1 385,9	177,2
1999									
Janvier	0,4	8 396,8	3 456,5	81,8	4 858,5	1 402,8	1 974,2	1 310,3	171,2
Février	0,4	8 297,2	3 367,9	85,3	4 844,0	1 375,9	1 971,5	1 312,6	183,9
Mars	0,5	8 345,6	3 407,8	79,1	4 858,7	1 382,0	1 987,0	1 310,8	178,9
Avril	0,5	8 347,3	3 397,1	77,8	4 872,4	1 402,1	1 983,8	1 314,2	172,3
Mai	0,5	8 374,2	3 406,5	78,8	4 889,0	1 428,3	1 974,1	1 314,1	172,5
Juin	0,5	8 443,1	3 442,2	82,0	4 919,0	1 473,8	1 959,9	1 318,5	166,8
Juillet ^(a)	0,5	8 427,1	3 426,6	78,7	4 921,7	1 463,1	1 976,5	1 320,6	161,5

Source: BCE

1) Les données ont été révisées pour tenir compte des nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

Portefeuille d'actions et autres participations émises par des résidents de la zone euro	IFM	Autres résidents de la zone euro	Créances sur les non-résidents	Actifs immobilisés	Autres actifs	Total de l'actif								
								10	11	12	13	14	15	16
							1997							
311,8	91,7	220,1	1 543,0	241,3	789,2	13 115,8	Octobre							
316,6	92,5	224,1	1 600,1	243,9	822,4	13 318,2	Novembre							
329,8	94,2	235,6	1 594,8	238,9	796,9	13 364,8	Décembre							
							1998							
351,2	102,2	248,9	1 597,3	236,4	826,4	13 528,4	Janvier							
363,7	106,6	257,1	1 623,6	236,7	831,4	13 632,5	Février							
384,4	110,9	273,4	1 676,7	238,0	811,3	13 734,4	Mars							
396,1	114,0	282,0	1 634,0	238,2	830,8	13 800,1	Avril							
404,0	116,4	287,5	1 632,9	247,0	845,6	13 853,4	Mai							
401,0	118,2	282,8	1 674,8	240,2	736,3	13 923,5	Juin							
392,2	117,2	275,1	1 632,7	235,3	779,7	13 911,9	Juillet							
386,4	118,2	268,3	1 641,1	236,3	768,9	13 933,9	Août							
380,3	108,9	271,4	1 654,4	236,9	783,4	14 045,8	Septembre							
387,3	115,0	272,3	1 636,3	239,0	781,5	14 196,9	Octobre							
401,8	116,0	285,8	1 681,3	241,2	798,4	14 408,5	Novembre							
422,1	120,9	301,2	1 590,2	243,8	783,6	14 246,8	Décembre							
							1999							
430,4	112,9	317,5	1 633,9	244,6	936,0	14 701,9	Janvier							
441,5	117,5	324,0	1 589,3	243,4	954,6	14 603,2	Février							
468,1	125,7	342,4	1 644,1	244,6	883,7	14 680,9	Mars							
481,1	126,0	355,0	1 632,5	246,3	846,6	14 714,6	Avril							
496,7	127,8	368,9	1 620,9	247,5	829,9	14 753,4	Mai							
482,9	124,6	358,3	1 640,5	249,3	840,7	14 906,3	Juin							
480,5	127,2	353,3	1 625,9	251,6	819,0	14,850 4	Juillet ^(b)							

Titres d'OPCVM monétaires	Titres de créance émis	Instruments du marché monétaire	Capital et réserves	Engagements envers les non-résidents	Autres passifs	Total du passif								
								10	11	12	13	14	15	16
							1997							
258,6	1 913,2	146,6	675,5	1 343,1	1 232,6	13 115,8	Octobre							
260,5	1 923,9	145,6	677,7	1 393,7	1 278,6	13 318,2	Novembre							
252,0	1 925,1	138,8	687,5	1 383,0	1 214,0	13 364,8	Décembre							
							1998							
253,7	1 946,6	145,2	690,8	1 436,0	1 273,7	13 528,4	Janvier							
255,7	1 969,9	147,2	696,0	1 469,8	1 263,9	13 632,5	Février							
255,5	1 987,2	149,5	710,3	1 521,2	1 273,7	13 734,4	Mars							
258,3	2 001,5	156,3	702,6	1 492,4	1 321,3	13 800,1	Avril							
261,2	2 013,3	150,9	712,2	1 485,2	1 340,2	13 853,4	Mai							
259,8	2 042,4	145,9	718,7	1 496,1	1 260,8	13 923,5	Juin							
259,8	2 063,1	152,8	720,1	1 472,9	1 281,2	13 911,9	Juillet							
264,7	2 074,7	152,9	720,1	1 475,8	1 263,3	13 933,9	Août							
260,3	2 093,9	154,1	721,7	1 489,4	1 288,0	14 045,8	Septembre							
258,4	2 096,9	161,1	725,9	1 530,3	1 287,2	14 196,9	Octobre							
259,6	2 112,8	169,5	727,6	1 598,0	1 295,3	14 408,5	Novembre							
241,1	2 113,9	160,8	737,7	1 506,3	1 224,3	14 246,8	Décembre							
							1999							
272,0	2 148,5	169,6	748,5	1 591,4	1 374,8	14 701,9	Janvier							
286,5	2 173,7	174,7	753,2	1 590,5	1 326,9	14 603,2	Février							
279,8	2 193,6	180,5	759,3	1 612,9	1 308,8	14 680,9	Mars							
297,4	2 223,8	190,1	769,5	1 631,6	1 254,5	14 714,6	Avril							
296,7	2 247,9	190,2	777,5	1 656,1	1 210,3	14 753,4	Mai							
305,3	2 269,4	182,8	786,0	1 667,2	1 251,9	14 906,3	Juin							
302,4	2 274,2	180,1	790,1	1 641,6	1 234,4	14 850,4	Juillet ^(b)							

Tableau 2.2

Bilan agrégé des IFM luxembourgeoises (hors Banque centrale)¹⁾

(en milliards d'euros, données brutes de fin de période)

1. Actif	Crédits aux résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Portefeuille de titres autres que les actions émises par des résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Instruments du marché monétaire
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1997									
Novembre	280,6	224,3	11,1	45,2	101,3	45,7	42,8	12,8	7,8
Décembre	270,2	216,3	10,3	43,7	102,0	45,0	44,3	12,7	8,0
1998									
Janvier	297,6	241,2	12,3	44,1	90,8	45,0	33,8	12,0	8,0
Février	295,2	241,7	9,2	44,3	94,8	42,9	39,4	12,5	9,3
Mars	304,1	246,9	10,1	47,1	95,1	43,8	38,6	12,7	9,1
Avril	314,3	256,8	10,9	46,5	97,3	43,9	41,8	11,6	9,2
Mai	304,5	249,7	9,4	45,4	99,3	43,9	42,0	13,4	9,8
Juin	302,6	247,1	10,1	45,4	99,1	44,4	44,8	9,9	10,0
Juillet	308,1	244,6	9,0	54,5	102,8	48,3	44,2	10,3	8,9
Août	296,1	229,7	9,9	56,6	100,4	46,0	43,3	11,1	9,9
Septembre	300,3	234,7	11,3	54,3	105,5	49,9	44,0	11,7	9,0
Octobre	310,9	245,3	11,6	54,1	107,6	51,0	44,7	12,0	8,6
Novembre	314,6	246,7	11,7	56,2	106,5	50,7	43,4	12,4	9,7
Décembre	284,6	221,1	8,2	55,3	114,2	60,8	42,3	11,1	8,9
1999									
Janvier	285,5	219,8	7,3	58,3	112,4	56,9	43,7	11,8	5,6
Février	281,7	216,8	7,0	58,0	115,8	57,7	45,2	12,9	6,2
Mars	281,2	215,7	6,8	58,8	113,8	56,9	45,4	11,5	5,7
Avril	288,2	221,8	6,5	60,0	119,1	60,2	47,1	11,8	4,8
Mai	282,8	216,6	7,0	59,2	121,4	62,7	46,9	11,8	6,9
Juin	285,1	216,6	6,3	62,1	122,5	61,9	48,0	12,6	8,3
Juillet ^(a)	292,8	222,9	6,4	63,4	116,1	60,4	43,2	12,5	7,3
2. Passif	Monnaie fiduciaire	Dépôts de résidents de la zone euro	IFM	Administration centrale	Autres admini- strations publiques autres résidents de la zone euro	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Dépôts remboursables avec préavis	Pensions
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1997									
Novembre	0,0	314,6	144,6	5,3	164,7	40,1	115,0	5,8	3,7
Décembre	0,0	304,2	136,8	7,4	160,0	30,7	119,0	6,3	4,0
1998									
Janvier	0,0	322,1	144,9	5,4	171,9	37,2	125,5	6,2	2,9
Février	0,0	318,9	140,9	5,3	172,6	36,3	126,6	5,8	3,9
Mars	0,0	323,5	153,8	4,9	164,8	41,8	113,8	5,7	3,4
Avril	0,0	334,9	155,5	5,0	174,5	37,6	127,3	6,4	3,2
Mai	0,0	330,3	151,8	5,1	173,5	38,3	126,0	6,3	2,9
Juin	0,0	331,2	157,8	4,4	168,9	43,0	117,0	6,2	2,7
Juillet	0,0	327,1	156,5	5,2	165,4	39,0	118,6	5,9	1,9
Août	0,0	321,6	143,9	5,8	172,0	41,0	123,4	5,6	1,9
Septembre	0,0	322,6	153,6	5,5	163,5	43,5	112,1	5,6	2,3
Octobre	0,0	328,7	164,3	5,9	158,5	38,4	112,4	5,2	2,5
Novembre	0,0	330,2	162,3	6,3	161,6	43,5	110,2	5,6	2,2
Décembre	0,0	310,7	152,9	6,5	151,4	39,4	105,0	4,6	2,3
1999									
Janvier	0,0	314,8	158,4	5,3	151,1	50,9	93,5	4,8	1,9
Février	0,0	311,1	171,2	4,8	135,0	47,3	83,4	4,2	0,2
Mars	0,0	313,0	173,0	4,5	135,5	47,0	83,7	4,4	0,3
Avril	0,0	311,1	170,6	4,1	136,4	45,8	85,8	4,5	0,3
Mai	0,0	315,8	175,9	4,1	135,8	47,7	83,0	4,7	0,4
Juin	0,0	316,7	175,9	3,7	137,1	47,3	84,6	4,8	0,3
Juillet ^(a)	0,0	316,5	173,0	3,4	140,0	47,2	87,9	4,8	0,1

Source: Base de données commune CSSF/BCL

1) Les données ont été révisées pour tenir compte des nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

Portefeuille d'actions et autres participations émises par des résidents de la zone euro	IFM	Autres résidents de la zone euro	Créances sur les non-résidents	Actifs immobilisés	Autres créances	Total de l'actif								
								10	11	12	13	14	15	16
								4,8	2,3	2,5	144,4	2,7	14,5	556,0
3,9	1,5	2,4	152,0	2,6	15,0	553,8	Novembre							
							Décembre							
							1998							
3,2	1,3	2,0	147,9	2,5	14,3	564,4	Janvier							
3,8	1,7	2,1	145,0	2,6	16,3	567,0	Février							
4,8	1,9	2,9	156,3	2,5	17,6	589,6	Mars							
5,7	1,7	4,0	144,6	2,7	16,9	590,7	Avril							
6,9	1,8	5,0	149,5	2,7	17,8	590,4	Mai							
5,5	1,8	3,6	157,9	2,6	17,8	595,5	Juin							
5,8	2,0	3,8	151,0	2,7	17,6	597,0	Juillet							
5,1	2,2	2,9	151,7	2,6	17,7	583,5	Août							
4,5	2,0	2,5	147,5	2,7	16,1	585,6	Septembre							
4,9	2,1	2,8	143,2	2,7	15,5	593,5	Octobre							
5,5	2,3	3,1	144,0	2,7	19,5	602,5	Novembre							
5,6	3,1	2,6	138,4	2,8	23,4	577,9	Décembre							
							1999							
5,9	3,1	2,8	143,3	2,9	22,5	578,0	Janvier							
6,3	3,1	3,2	149,4	2,8	22,1	584,3	Février							
7,7	3,4	4,3	156,9	2,8	17,4	585,6	Mars							
8,7	3,6	5,0	155,9	2,8	18,1	597,7	Avril							
8,7	3,9	4,8	159,9	2,9	19,8	602,4	Mai							
6,9	3,4	3,5	163,6	2,9	19,1	608,5	Juin							
7,6	4,0	3,6	160,9	2,9	17,4	604,9	Juillet ^(a)							

Titres d'OPCYM monétaires	Titres de créance émis	Instruments du marché monétaire	Capital et réserves	Exigibilités vis-à-vis de l'étranger	Autres exigibilités	Total du passif								
								10	11	12	13	14	15	16
								34,7	34,7	6,7	11,7	125,4	28,2	556,0
35,2	34,2	6,6	11,2	133,1	29,3	553,8	Novembre							
							Décembre							
							1998							
33,5	33,9	7,6	12,0	126,5	28,8	564,4	Janvier							
34,3	35,3	7,9	11,5	127,9	31,2	567,0	Février							
34,2	35,7	7,5	12,3	144,1	32,2	589,6	Mars							
34,4	36,2	10,4	11,9	131,8	31,0	590,7	Avril							
34,8	35,6	9,9	11,9	136,5	31,4	590,4	Mai							
34,7	30,9	10,9	12,0	143,1	32,8	595,5	Juin							
34,4	27,9	15,0	12,6	147,2	32,7	597,0	Juillet							
36,6	27,2	14,5	12,4	139,3	31,8	583,5	Août							
35,4	27,8	13,9	12,6	142,3	30,9	585,6	Septembre							
34,6	28,6	15,1	12,6	143,8	30,2	593,5	Octobre							
35,5	31,1	12,8	12,6	147,8	32,5	602,5	Novembre							
30,6	31,6	14,4	13,6	140,1	36,8	577,9	Décembre							
							1999							
31,7	33,2	13,1	13,9	136,1	35,2	578,0	Janvier							
39,3	32,7	13,0	13,8	138,5	36,0	584,3	Février							
34,1	32,6	14,3	14,1	146,2	31,5	585,6	Mars							
39,8	33,9	14,0	14,4	153,9	30,6	597,7	Avril							
39,2	35,1	14,0	15,0	151,8	31,7	602,4	Mai							
40,3	35,2	13,8	15,3	155,3	31,8	608,5	Juin							
42,2	35,2	13,7	16,0	151,7	29,7	604,9	Juillet ^(a)							

Tableau 2.3

Agrégats monétaires^{1) 2)}

(en milliards d'euros, données brutes de fin de période, variations annuelles en pourcentage)

	M3									
	M2						Total	Indice décembre 1998 = 100 ³⁾	Pensions	Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire
	M1			Dépôts à terme d'une durée 1 ou égale à deux ans	Dépôts remboursables avec préavis < ou égal à trois mois	Total				
	Monnaie fiduciaire	Dépôts à vue	Total				Indice décembre 1998 = 100 ³⁾			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1997										
Septembre	309,3	1 208,4	1 517,7		899,3	1 119,2	3 536,2		207,1	310,7
Octobre	309,8	1 210,4	1 520,2		906,5	1 121,7	3 548,4		206,9	307,1
Novembre	312,9	1 242,4	1 555,3		901,0	1 124,7	3 581,0		215,6	307,2
Décembre	318,4	1 300,2	1 618,6		894,0	1 159,6	3 672,2		205,4	296,8
1998										
Janvier	311,4	1 253,6	1 565,0	87,97	908,4	1 177,5	3 650,9	93,59	217,1	308,0
Février	311,7	1 254,1	1 565,8	88,03	905,1	1 181,6	3 652,5	93,65	216,3	309,8
Mars	311,8	1 283,8	1 595,5	89,68	878,8	1 183,4	3 657,7	93,76	212,2	311,2
Avril	314,8	1 295,9	1 610,7	90,59	892,6	1 185,1	3 688,4	94,60	206,6	321,0
Mai	317,2	1 313,0	1 630,2	91,71	888,8	1 189,2	3 708,3	95,14	208,2	319,4
Juin	315,5	1 361,7	1 677,2	94,32	871,2	1 189,0	3 737,4	95,86	203,4	315,1
Juillet	320,6	1 321,7	1 642,3	92,41	872,5	1 189,7	3 704,6	95,07	215,5	322,3
Août	314,9	1 312,6	1 627,5	91,56	879,3	1 192,9	3 699,7	94,92	208,2	326,3
Septembre	311,7	1 333,9	1 645,6	92,70	864,8	1 193,8	3 704,2	95,18	211,3	319,5
Octobre	313,3	1 337,8	1 651,1	92,98	867,2	1 197,3	3 715,6	95,46	222,3	325,3
Novembre	314,2	1 379,6	1 693,8	95,34	871,1	1 199,9	3 764,8	96,66	202,4	328,7
Décembre	323,6	1 452,5	1 776,1	100,00	885,1	1 231,6	3 892,8	100,00	177,2	303,4
1999										
Janvier	313,2	1 476,8	1 790,0	100,83	881,7	1 247,6	3 919,3	100,61	171,2	339,9
Février	312,6	1 446,8	1 759,4	99,04	868,0	1 251,6	3 879,0	99,50	183,9	355,3
Mars	317,5	1 463,4	1 780,9	100,17	878,3	1 250,4	3 909,5	100,21	178,9	366,0
Avril	319,5	1 478,7	1 798,2	101,12	871,9	1 255,3	3 925,4	100,59	172,4	387,5
Mai	321,3	1 503,5	1 824,7	102,59	862,5	1 259,3	3 946,5	101,11	172,6	388,9
Juin	323,7	1 545,6	1 869,3	105,07	842,2	1 265,1	3 976,6	101,85	166,8	391,3
Juillet	331,7	1 539,9	1 871,6	105,26	854,0	1 269,9	3 995,5	102,40	164,2	382,9
Août ⁽⁴⁾	326,2	1 511,3	1 837,5	103,30	856,9	1 270,1	3 964,5	101,56	162,7	395,7

Source: BCE

1) Les agrégats monétaires comprennent les exigibilités monétaires des IFM et de l'administration centrale (Poste, Trésor) vis-à-vis des résidents de la zone euro qui ne sont ni des IFM ni des institutions ressortissant de l'administration centrale.

2) Les données ont été révisées pour tenir compte des nouvelles informations.

3) L'indice, qui retient comme base 100 l'encours brut de décembre 1998, mesure le produit cumulé des variations, à compter de cette date.

Titres de créance d'une durée < ou égale à 2 ans	Total	Indice décembre 1998 = 100 ⁹	Pour mémoire: exigibilités non monétaires des IFM					Total	
			Dépôts	Dépôts		Titres de créance d'une durée > 2 ans	Capital et réserves		
				à terme d'une durée > 2 ans	remboursables avec préavis > 3 mois				
11	12	13	14	15	16	17	18	19	
									1997
69,0	4 123,0		1 215,6	999,0	216,6	1 222,8	687,0	3 125,4	Septembre
70,8	4 133,2		1 217,7	1 001,7	216,0	1 222,9	683,3	3 123,9	Octobre
68,1	4 171,9		1 218,6	1 002,5	216,1	1 230,9	685,6	3 135,1	Novembre
71,9	4 246,3		1 229,0	1 009,2	219,8	1 233,5	698,3	3 160,8	Décembre
									1998
74,8	4 250,9	95,49	1 227,7	1 010,0	217,7	1 239,0	697,6	3 164,2	Janvier
79,6	4 258,3	95,67	1 235,2	1 017,7	217,5	1 254,0	696,5	3 185,7	Février
85,8	4 267,0	95,84	1 235,8	1 019,1	216,8	1 262,5	705,7	3 204,0	Mars
86,4	4 302,4	96,71	1 235,2	1 020,5	214,7	1 266,2	693,8	3 195,3	Avril
88,7	4 324,6	97,24	1 235,3	1 022,3	213,0	1 267,5	700,8	3 203,7	Mai
87,8	4 343,8	97,65	1 232,2	1 020,2	212,0	1 282,5	713,4	3 228,0	Juin
93,5	4 335,9	97,52	1 232,6	1 021,8	210,8	1 285,2	713,1	3 230,9	Juillet
88,8	4 323,0	97,21	1 236,5	1 026,6	209,9	1 294,6	712,0	3 243,0	Août
80,5	4 315,5	97,20	1 235,8	1 026,5	209,3	1 317,0	719,1	3 271,9	Septembre
81,5	4 344,8	97,84	1 231,5	1 022,4	209,1	1 310,2	717,4	3 259,2	Octobre
80,0	4 375,9	98,48	1 227,8	1 018,3	209,5	1 320,9	714,8	3 263,5	Novembre
67,9	4 441,3	100,00	1 238,4	1 023,7	214,6	1 322,3	712,1	3 272,8	Décembre
									1999
55,0	4 485,4	100,77	1 216,4	1 093,2	123,1	1 360,7	757,3	3 334,3	Janvier
56,8	4 475,1	100,45	1 226,2	1 104,3	121,8	1 375,7	754,4	3 356,2	Février
48,5	4 502,9	101,07	1 230,4	1 109,5	120,9	1 389,5	767,5	3 387,4	Mars
53,2	4 538,4	101,76	1 231,6	1 112,9	118,7	1 401,4	778,4	3 411,4	Avril
59,0	4 567,0	102,38	1 227,7	1 112,5	115,2	1 406,6	783,1	3 417,4	Mai
55,1	4 589,7	102,83	1 232,9	1 118,7	114,2	1 418,5	797,7	3 449,1	Juin
60,2	4 602,8	103,20	1 235,6	1 123,6	112,0	1 420,3	801,4	3 457,3	Juillet
62,0	4 584,8	102,74	1 241,9	1 130,9	111,0	1 426,8	800,1	3 468,8	Août ⁽⁹⁾

Tableau 2.4

**Créances des IFM luxembourgeoises sur les ménages
et sociétés non-financières de la zone euro par type et échéance initiale¹⁾**

 (en milliards d'euros, données brutes
de fin de période)

	Crédits aux autres résidents de la zone euro	Sociétés non- financières ²⁾	Ménages ³⁾			Prêts à la consommation			Prêts immobiliers			Institutions sans but lucratif au service des ménages ³⁾	
			Inférieure ou égale à 1 an	Supérieure à 1 an et inférieure ou égale à 5 ans	Supérieure à 5 ans	Inférieure ou égale à 1 an	Supérieure à 1 an et inférieure ou égale à 5 ans	Supérieure à 5 ans	Inférieure ou égale à 1 an	Supérieure à 1 an et inférieure ou égale à 5 ans	Supérieure à 5 ans		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997													
Septembre	34,4	22,4	14,4	3,1	4,9	11,7	0,3	0,6	0,1	0,3	0,1	3,3	0,2
Décembre	35,5	23,6	16,3	3,0	4,4	11,6	0,1	0,4	0,0	0,3	0,4	3,9	0,3
1998													
Mars	38,0	25,7	17,0	3,9	4,7	12,0	0,2	0,5	0,0	0,3	0,3	4,0	0,3
Juin	37,2	24,6	15,0	4,1	5,5	12,3	0,1	0,5	0,0	0,4	0,4	4,3	0,2
Septembre	45,2	28,5	17,6	3,3	7,5	15,3	0,1	0,7	0,1	1,3	0,1	6,0	1,4
Décembre	45,0	30,2	17,8	3,6	8,8	13,9	0,1	0,5	0,0	0,2	0,1	4,3	1,0
1999													
Mars	45,6	30,9	20,6	3,5	6,8	13,8	0,1	0,5	0,0	0,2	0,1	4,2	0,9
Juin	48,7	33,4	21,2	4,4	7,8	14,4	0,1	0,5	0,0	0,2	0,1	4,3	0,9

Source: base de données commune BCL/CSSF

1) Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

2) Codes de secteur du SEC 95 correspondant:

sociétés non-financières: S11

ménages: S14

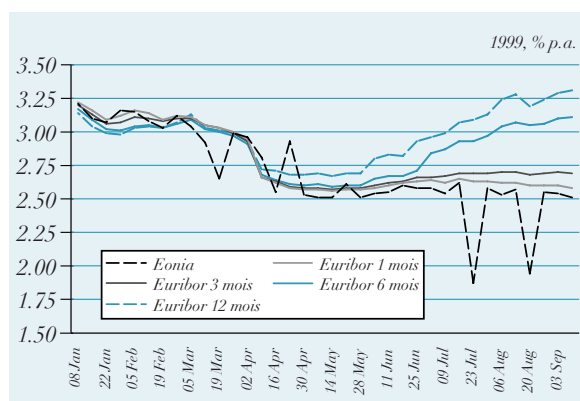
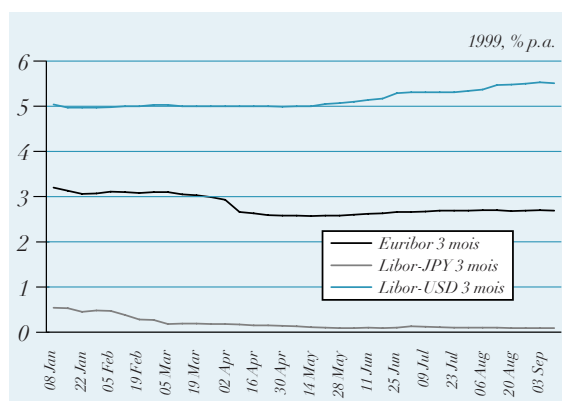
institutions sans but lucratif au service des ménages: S15.

3) La colonne englobe également les «Autres crédits» aux ménages.

Table 2.5

Taux d'intérêt du marché monétaire

1999	Zone euro					Etats-Unis	Japon
	Eonia	Euribor 1 mois	Euribor 3 mois	Euribor 6 mois	Euribor 12 mois	Libor-USD 3 mois	Libor-JPY 3 mois
08 Jan	3,21	3,22	3,20	3,17	3,14	5,04	0,54
15 Jan	3,10	3,16	3,13	3,09	3,04	4,97	0,53
22 Jan	3,07	3,09	3,06	3,02	2,99	4,97	0,45
29 Jan	3,16	3,12	3,07	3,01	2,98	4,97	0,48
05 Feb	3,15	3,16	3,11	3,04	3,03	4,98	0,47
12 Feb	3,08	3,14	3,10	3,05	3,04	5,00	0,38
19 Feb	3,03	3,09	3,08	3,03	3,03	5,00	0,28
26 Feb	3,12	3,12	3,10	3,06	3,07	5,03	0,27
05 Mar	3,04	3,11	3,10	3,09	3,13	5,03	0,18
12 Mar	2,92	3,05	3,05	3,02	3,03	5,00	0,19
19 Mar	2,65	3,03	3,03	3,00	3,01	5,00	0,19
26 Mar	2,99	3,00	2,99	2,97	2,99	5,00	0,18
02 Apr	2,96	2,95	2,93	2,91	2,93	5,00	0,18
09 Apr	2,81	2,66	2,66	2,68	2,72	5,00	0,17
16 Apr	2,55	2,62	2,63	2,64	2,71	5,00	0,15
23 Apr	2,93	2,58	2,59	2,61	2,68	5,00	0,15
30 Apr	2,53	2,57	2,58	2,60	2,68	4,99	0,14
07 May	2,51	2,57	2,58	2,61	2,69	5,00	0,13
14 May	2,51	2,56	2,57	2,59	2,67	5,00	0,11
21 May	2,61	2,57	2,58	2,60	2,69	5,05	0,10
28 May	2,51	2,57	2,58	2,60	2,69	5,07	0,09
04 Jun	2,54	2,58	2,60	2,65	2,80	5,10	0,09
11 Jun	2,55	2,60	2,62	2,67	2,83	5,14	0,10
18 Jun	2,60	2,62	2,63	2,67	2,82	5,17	0,09
25 Jun	2,58	2,63	2,66	2,71	2,93	5,29	0,10
02 Jul	2,58	2,64	2,66	2,84	2,96	5,31	0,13
09 Jul	2,54	2,62	2,67	2,87	2,99	5,31	0,12
16 Jul	2,62	2,65	2,69	2,93	3,07	5,31	0,11
23 Jul	1,87	2,63	2,69	2,93	3,09	5,31	0,10
30 Jul	2,58	2,63	2,69	2,97	3,13	5,34	0,10
06 Aug	2,53	2,62	2,70	3,04	3,24	5,37	0,10
13 Aug	2,57	2,62	2,70	3,07	3,28	5,47	0,10
20 Aug	1,94	2,60	2,68	3,05	3,19	5,48	0,09
27 Aug	2,55	2,60	2,69	3,06	3,24	5,50	0,09
03 Sep	2,54	2,60	2,70	3,10	3,29	5,53	0,09
10 Sep	2,51	2,58	2,69	3,11	3,31	5,51	0,09



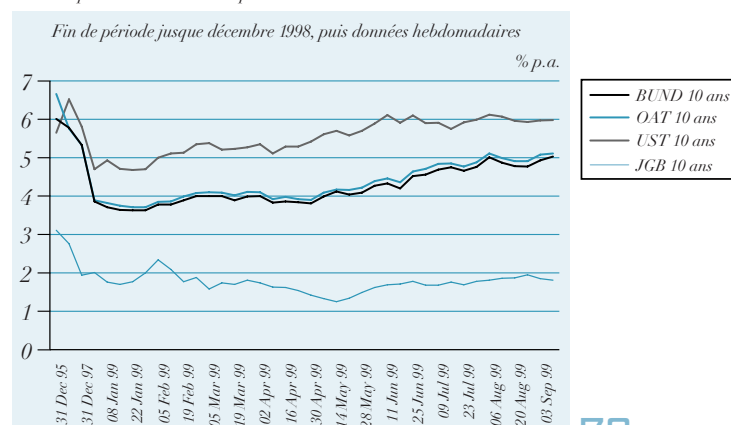
Source: Reuters

Table 2.6

Rendements d'obligations étatiques

	Belgique	Allemagne	Espagne	France	Italie	Luxembourg	Pays-Bas	Autriche	Portugal	Finlande	Etats-Unis		Japon
											(1)	(2)	
31 Dec 95	6,68	6,01	9,71	6,66	10,83	6,68	6,02	6,35	9,78	n.a.	5,65	6,04	3,11
31 Dec 96	5,87	5,78	6,81	5,76	7,54	5,78	5,67	5,84	6,84	n.a.	6,52	6,75	2,76
31 Dec 97	5,43	5,33	5,57	5,33	5,64	5,39	5,28	5,34	5,61	5,53	5,81	6,01	1,94
31 Dec 98	4,04	3,86	3,98	3,89	4,03	4,07	3,94	4,03	4,14	4,05	4,70	5,15	2,01
08 Jan 99	3,92	3,71	3,93	3,82	3,93	3,98	3,86	3,87	3,92	3,93	4,93	5,35	1,76
15 Jan 99	3,89	3,64	3,92	3,75	3,96	3,92	3,80	3,80	3,93	3,92	4,71	5,18	1,70
22 Jan 99	3,84	3,63	3,81	3,71	3,90	3,86	3,72	3,78	3,85	3,84	4,68	5,15	1,77
29 Jan 99	3,88	3,63	3,83	3,71	3,89	3,84	3,74	3,79	3,86	3,87	4,70	5,16	2,00
05 Feb 99	3,99	3,78	3,97	3,85	3,99	3,87	3,87	3,95	3,96	3,99	5,00	5,42	2,34
12 Feb 99	4,00	3,78	4,02	3,86	3,98	3,87	3,86	3,97	3,97	4,03	5,11	5,50	2,09
19 Feb 99	4,08	3,89	4,11	3,99	4,12	4,01	3,97	4,03	4,09	4,11	5,13	5,46	1,77
26 Feb 99	4,20	4,00	4,22	4,08	4,23	3,98	4,10	4,13	4,21	4,22	5,35	5,64	1,88
05 Mar 99	4,22	4,00	4,23	4,10	4,23	4,26	4,11	4,05	4,28	4,26	5,38	5,67	1,58
12 Mar 99	4,24	4,00	4,27	4,09	4,26	4,14	4,12	4,14	4,24	4,22	5,21	5,60	1,74
19 Mar 99	4,15	3,89	4,17	4,02	4,15	4,14	4,03	4,08	4,17	4,14	5,23	5,61	1,70
26 Mar 99	4,25	3,99	4,34	4,11	4,25	4,14	4,17	4,17	4,24	4,26	5,27	5,67	1,81
02 Apr 99	4,26	4,00	4,24	4,10	4,23	4,10	4,12	4,16	4,25	4,22	5,35	5,75	1,74
09 Apr 99	4,07	3,83	4,07	3,92	4,09	3,93	3,97	4,00	4,10	4,03	5,11	5,53	1,63
16 Apr 99	4,12	3,86	4,12	3,98	4,14	4,03	4,00	4,05	4,09	4,08	5,29	5,65	1,62
23 Apr 99	4,10	3,84	4,08	3,92	4,11	4,03	3,97	4,00	4,12	4,05	5,29	5,67	1,54
30 Apr 99	4,06	3,81	4,11	3,90	4,06	4,04	3,96	3,99	4,12	4,04	5,42	5,73	1,42
07 May 99	4,23	3,99	4,23	4,09	4,24	4,14	4,12	4,16	4,27	4,19	5,61	5,90	1,33
14 May 99	4,24	4,12	4,27	4,17	4,39	4,16	4,17	4,20	4,31	4,21	5,70	6,00	1,25
21 May 99	4,31	4,04	4,30	4,16	4,31	4,19	4,20	4,23	4,36	4,27	5,58	5,83	1,34
28 May 99	4,36	4,09	4,39	4,22	4,40	4,19	4,25	4,27	4,42	4,33	5,70	5,91	1,49
04 Jun 99	4,55	4,27	4,56	4,39	4,59	4,33	4,44	4,44	4,61	4,49	5,89	6,03	1,62
11 Jun 99	4,65	4,33	4,63	4,46	4,62	4,45	4,50	4,52	4,67	4,60	6,11	6,23	1,69
18 Jun 99	4,51	4,20	4,50	4,36	4,50	4,40	4,40	4,42	4,55	4,45	5,91	6,06	1,71
25 Jun 99	4,82	4,52	4,77	4,64	4,83	4,40	4,69	4,77	4,83	4,68	6,10	6,24	1,78
02 Jul 99	4,86	4,56	4,83	4,71	4,87	4,40	4,73	4,77	4,90	4,83	5,90	6,08	1,68
09 Jul 99	4,97	4,69	4,97	4,84	4,99	5,03	4,86	4,90	5,03	4,94	5,91	6,09	1,68
16 Jul 99	4,92	4,75	4,98	4,85	4,99	5,03	4,86	4,93	5,05	4,97	5,75	5,97	1,76
23 Jul 99	4,88	4,66	4,89	4,77	4,86	5,03	4,79	4,83	4,95	4,86	5,92	6,09	1,69
30 Jul 99	5,06	4,76	5,02	4,88	5,04	4,87	4,95	4,97	5,09	5,01	5,99	6,20	1,78
06 Aug 99	5,25	5,01	5,33	5,11	5,26	5,26	5,18	5,16	5,21	5,26	6,12	6,21	1,81
13 Aug 99	5,16	4,87	5,14	4,99	5,14	5,26	5,04	5,10	5,27	5,13	6,07	6,19	1,86
20 Aug 99	5,08	4,78	5,05	4,91	5,08	5,26	4,97	5,04	5,18	5,07	5,96	6,07	1,87
27 Aug 99	5,10	4,77	5,06	4,91	5,05	5,26	4,92	5,00	5,11	5,07	5,93	6,06	1,95
03 Sep 99	5,23	4,93	5,19	5,08	5,22	5,23	5,10	5,16	5,33	5,20	5,97	6,11	1,85
10 Sep 99	5,36	5,03	5,28	5,11	5,31	5,18	5,21	5,29	5,42	5,32	5,98	6,13	1,81

Données pour l'Irlande non disponibles.



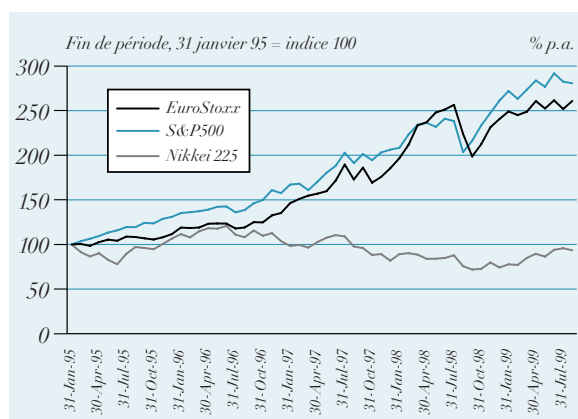
Source: Reuters

Bourse de Luxembourg pour les données relatives au Luxembourg (OLUX)

Table 2.7

Indices boursiers

1999	Luxembourg	Zone euro		Etats-Unis	Japon
	LUXX	EuroStoxx	EuroStoxx 50	S&P 500	Nikkei 225
8 Jan	994,91	318,02	3 616,57	1 275,09	13 391,81
15 Jan	988,19	300,47	3 426,06	1 243,26	13 738,86
22 Jan	970,71	298,90	3 426,11	1 225,19	14 154,40
29 Jan	983,67	308,97	3 547,15	1 279,64	14 499,25
5 Feb	974,49	305,81	3 489,98	1 239,40	13 898,08
12 Feb	965,21	299,76	3 405,68	1 230,13	13 973,69
19 Feb	949,36	300,01	3 415,52	1 239,22	14 098,04
26 Feb	961,11	303,87	3 484,24	1 238,33	14 367,54
5 Mar	949,32	306,22	3 536,64	1 275,47	14 894,00
12 Mar	962,57	309,70	3 574,73	1 294,59	15 488,86
19 Mar	976,80	313,26	3 633,05	1 299,29	16 378,78
26 Mar	969,04	302,58	3 488,15	1 282,80	16 016,99
2 Apr	972,72	308,97	3 573,60	1 293,72	16 290,19
9 Apr	976,38	317,36	3 689,61	1 348,35	16 855,63
16 Apr	1 103,85	315,08	3 655,15	1 319,00	16 851,58
23 Apr	1 102,23	315,69	3 662,31	1 356,85	16 923,25
30 Apr	1 109,67	323,37	3 757,87	1 335,18	16 701,53
07 May	1 089,29	318,13	3 683,34	1 345,00	16 946,52
14 May	1083,80	314,89	3 643,82	1 337,80	16 810,39
21 May	1 062,62	319,68	3 691,31	1 330,29	16 292,98
28 May	1 058,46	311,49	3 602,45	1 301,84	15 972,68
04 Jun	1 064,48	315,96	3 671,42	1 327,75	16 300,75
11 Jun	1 071,43	321,38	3 749,67	1 293,64	17 198,55
18 Jun	1 078,17	326,91	3 822,89	1 342,84	17 431,26
25 Jun	1 081,37	321,52	3 739,81	1 315,31	17 436,52
02 Jul	1 094,76	331,34	3 888,11	1 391,22	17 932,47
09 Jul	1 113,78	336,91	3 962,42	1 403,28	17 937,73
16 Jul	1 111,68	336,31	3 952,20	1 418,78	18 248,30
23 Jul	1 107,22	318,89	3 723,55	1 356,94	17 534,44
30 Jul	1 099,17	312,35	3 638,62	1 328,72	17 861,86
06 Aug	1 093,31	303,75	3 525,47	1 300,29	17 084,24
13 Aug	1 078,69	317,75	3 710,57	1 327,68	17 435,17
20 Aug	1 091,86	319,44	3 715,39	1 336,61	18 098,11
27 Aug	1 085,03	329,97	3 853,48	1 348,27	17 599,37
03 Sep	1 085,58	327,22	3 809,11	1 357,24	17 629,99
10 Sep	1 099,75	334,10	3 887,09	1 351,66	17 711,02

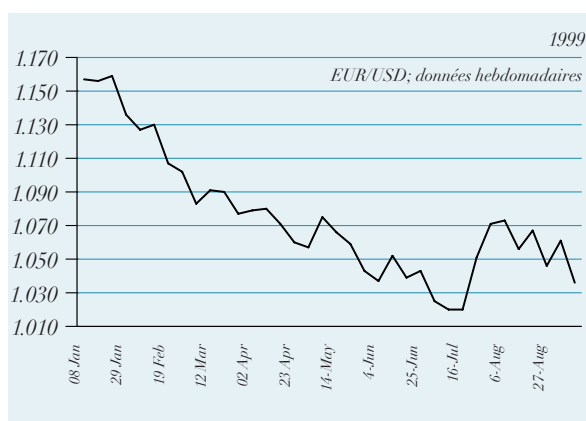
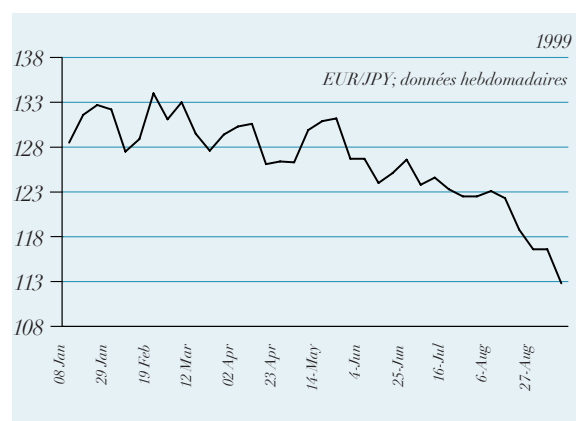


Source: Reuters

Table 2.8

Taux de change

1999	USD	JPY	CHF	GBP	SEK	DKK	GRD
08 Jan	1,157	128,5	1,613	0,705	9,14	7,44	323,3
15 Jan	1,156	131,6	1,598	0,701	9,10	7,44	323,5
22 Jan	1,159	132,7	1,604	0,701	8,96	7,44	322,0
29 Jan	1,136	132,2	1,607	0,690	8,86	7,44	320,8
05 Feb	1,127	127,5	1,600	0,689	8,87	7,44	321,8
12 Feb	1,130	128,9	1,598	0,691	8,89	7,43	321,8
19 Feb	1,107	134,0	1,601	0,682	8,88	7,43	322,0
26 Feb	1,102	131,1	1,592	0,688	9,00	7,43	321,8
05 Mar	1,083	133,0	1,591	0,674	8,95	7,43	321,8
12 Mar	1,091	129,5	1,599	0,668	8,85	7,43	321,5
19 Mar	1,090	127,6	1,598	0,669	8,93	7,43	321,5
26 Mar	1,077	129,4	1,593	0,663	8,94	7,43	324,6
02 Apr	1,079	130,3	1,596	0,673	8,87	7,43	326,1
09 Apr	1,080	130,6	1,601	0,672	8,94	7,43	324,0
16 Apr	1,071	126,1	1,601	0,664	8,90	7,43	324,7
23 Apr	1,060	126,4	1,602	0,657	8,90	7,43	325,9
30 Apr	1,057	126,3	1,611	0,657	8,92	7,43	325,8
07 May	1,075	129,9	1,608	0,660	8,94	7,43	326,4
14 May	1,066	130,9	1,603	0,658	8,97	7,43	324,8
21 May	1,059	131,2	1,603	0,661	8,97	7,44	324,7
28 May	1,043	126,7	1,593	0,651	8,96	7,43	325,0
04 Jun	1,037	126,7	1,589	0,644	8,92	7,43	324,0
11 Jun	1,052	124,0	1,594	0,650	8,87	7,43	323,7
18 Jun	1,039	125,1	1,598	0,651	8,73	7,43	323,6
25 Jun	1,043	126,6	1,599	0,657	8,73	7,43	324,7
02 Jul	1,025	123,8	1,606	0,649	8,70	7,44	324,9
09 Jul	1,020	124,6	1,607	0,657	8,73	7,44	324,9
16 Jul	1,020	123,3	1,606	0,652	8,73	7,44	324,4
23 Jul	1,051	122,5	1,605	0,665	8,78	7,44	324,9
30 Jul	1,071	122,5	1,594	0,659	8,79	7,44	325,3
06 Aug	1,073	123,1	1,601	0,668	8,79	7,44	326,6
13 Aug	1,056	122,3	1,602	0,657	8,79	7,43	326,4
20 Aug	1,067	118,8	1,596	0,661	8,77	7,44	326,8
27 Aug	1,046	116,6	1,601	0,658	8,72	7,43	326,5
03 Sep	1,061	116,6	1,598	0,661	8,69	7,44	326,6
10 Sep	1,036	112,8	1,608	0,640	8,60	7,43	327,0



Source: Reuters

Tableau 3.1

**Somme des comptes de profits et pertes en fin d'année
des établissements de crédit luxembourgeois ^{1) 2)}**

(en millions de francs)

Rubrique des débits et des crédits	Résultats des établissements de crédit à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			Résultats des établissements de crédit, y compris les succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois		
	1996	1997	1998 ^{p)}	1996	1997	1998 ^{p)}
1	2	3	4	5	6	7
1 Intérêts et dividendes perçus	1 231 986	1 347 546	1 524 700	1 249 952	1 368 937	1 556 258
2 Intérêts bonifiés	1 105 194	1 220 927	1 398 885	1 121 810	1 241 477	1 429 556
3 Marge sur intérêt	126 792	126 619	125 815	128 142	127 460	126 702
Revenus nets:						
4 sur réalisation de titres	12 882	12 625	16 470	13 150	26 958	18 844
5 sur commissions	53 803	67 768	79 602	54 699	68 870	80 966
6 sur opérations de change	9 871	10 417	14 229	10 153	10 788	14 693
7 sur divers	1 460	11 067	42 471	1 459	-2 561	41 228
8 Revenus nets (4+5+6+7)	78 016	101 877	152 772	79 461	104 055	155 731
9 Résultat brut (3+8)	204 808	228 496	278 587	207 603	231 515	282 433
10 Frais de personnel	47 383	49 748	51 773	48 591	51 048	53 257
11 Frais d'exploitation	32 731	36 239	42 335	33 412	37 038	43 224
12 Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	80 114	85 987	94 108	82 003	88 086	96 481
13 Impôts divers, taxes et redevances	5 213	3 073	3 406	5 228	3 095	3 428
14 Amortissements sur immobilisé non-financier	9 147	10 209	10 839	9 317	10 371	10 989
15 Résultats avant provisions (9-12-13-14)	110 334	129 227	170 234	111 055	129 963	171 535
16 Provisions et amortissements sur disponible, réalisable, et immobilisé financier	28 764	51 435	74 410	28 925	51 808	74 819
17 Extourne de provisions	23 593	30 004	32 250	23 626	30 145	32 493
18 Constitution nette de provisions	5 171	21 431	42 160	5 299	21 663	42 326
19 Résultats après provisions (15-18)	105 163	107 796	128 074	105 756	108 300	129 209
20 Impôts sur le revenu et les bénéfices	36 482	36 256	28 933	36 572	36 415	29 135
21 Résultat net (19-20)	68 681	71 540	99 141	69 184	71 885	100 074

Indicateurs significatifs

		en % de la somme moyenne des bilans		
A	Frais généraux (lignes 10 à 14)	0,50	0,49	0,49
B	Résultat avant provisions (ligne 15)	0,59	0,64	0,77
C	Provisions et amortissements (ligne 18)	0,03	0,11	0,19
D	Résultat après provisions (ligne 19)	0,56	0,53	0,58

		en % du résultat brut		
E	Marge sur intérêts	61,9	55,4	45,2
F	Résultats nets sur opérations de change	4,8	4,6	5,1
G	Résultats nets sur commissions	26,3	29,7	28,6
H	Frais généraux (lignes 10 à 14)	46,1	43,4	38,9
I	Constitution nette de provisions	2,5	9,4	15,1
J	Impôts sur le revenu et les bénéfices	17,8	15,9	10,4

Source: Base de données commune CSSF/BCL

1) Les données ont été révisées pour tenir compte des nouvelles informations.

2) Pour des explications méthodologiques, voir bulletin IML 85/3.

Tableau 3.2

**Somme des comptes de profits et pertes en cours d'année
des établissements de crédit luxembourgeois ¹⁾²⁾**

(en millions d'euros)

	Rubrique des débits et des crédits	Résultats des établissements de crédit, à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			
		1999/03	1999/06	1999/09	1999/12
		1	2	3	4
1	Intérêts et dividendes perçus	9 614	17 400		
2	Intérêts bonifiés	8 742	15 666		
3	Marge sur intérêt	872	1 734		
	Revenus nets:				
4	sur réalisation de titres	129	291		
5	sur commissions	559	1 128		
6	sur opérations de change	114	171		
7	sur divers	3	25		
8	Revenus nets (4+5+6+7)	805	1 615		
9	Résultat brut (3+8)	1 677	3 349		
10	Frais de personnel	353	689		
11	Frais d'exploitation	285	573		
12	Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	638	1 262		
13	Impôts divers, taxes et redevances	23	42		
14	Amortissements sur immobilisé non-financier	66	130		
15	Résultats avant provisions (9-12-13-14)	950	1 915		

	Rubrique des débits et des crédits	Résultats des établissements de crédit, à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			
		1998/03	1998/06	1998/09	1998/12
		1	2	3	4
1	Intérêts et dividendes perçus	9 936	18 638	28 047	37 432
2	Intérêts bonifiés	9 064	16 965	25 628	34 347
3	Marge sur intérêt	872	1 673	2 419	3 085
	Revenus nets:				
4	sur réalisation de titres	153	205	390	408
5	sur commissions	510	1 015	1 506	1 955
6	sur opérations de change	90	153	173	347
7	sur divers	171	374	699	1 060
8	Revenus nets (4+5+6+7)	923	1 747	2 767	3 770
9	Résultat brut (3+8)	1 796	3 420	5 186	6 855
10	Frais de personnel	329	632	940	1 266
11	Frais d'exploitation	246	485	740	1 036
12	Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	576	1 118	1 681	2 302
13	Impôts divers, taxes et redevances	21	43	60	84
14	Amortissements sur immobilisé non-financier	58	117	179	267
15	Résultats avant provisions (9-12-13-14)	1 142	2 143	3 267	4 203

Source: Base de données commune CSSF/BCL

1) Les données ont été révisées pour tenir compte des nouvelles informations.

Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

2) Les données de l'année 1998 ont été converties en euro sur base du taux de conversion de EUR=40,3399 LUF.

Tableau 3.3

**Evolution globale de long terme des comptes
de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois**

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

(en millions de francs)

Rubrique des débits et des crédits	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 ^(p)
1 Intérêts et dividendes perçus	414,0	667,0	699,4	578,4	661,5	659,9	593,5	605,7	702,5	970,4	1 185,1	1 251,9	1 375,0	1 306,7	1 169,8	1 353,6	1 249,9	1 368,9	1 556,3
2 Intérêts bonifiés	384,3	626,4	635,7	501,6	579,5	571,2	506,5	520,0	612,7	883,1	1 090,9	1 143,7	1 259,1	1 188,5	1 044,9	1 226,7	1 121,8	1 241,5	1 429,6
3 Marge sur intérêts (1-2)	29,7	40,6	63,7	76,8	82,0	88,7	87,0	85,7	89,8	87,3	94,2	108,2	115,9	118,2	124,9	126,9	128,1	127,4	126,7
4 Revenus nets sur réalisation de titres	1,5	0,7	3,2	3,3	3,0	6,1	9,3	4,6	3,3	7,5	1,9	6,1	8,9	17,3	4,9	10,3	13,1	26,9	18,8
5 Revenus nets sur commissions	2,5	2,5	3,0	4,8	5,9	8,0	10,3	10,6	12,1	14,1	15,7	18,5	20,5	39,7	43,9	46,2	54,7	68,9	81,0
6 Revenus nets sur opérations de change	1,0	8,3	6,6	6,3	1,7	6,1	2,8	3,4	7,2	6,5	7,3	9,3	11,9	11,7	7,2	8,2	10,2	10,8	14,7
7 Résultats courants (3+4+5+6)	34,7	52,1	76,5	91,2	92,6	108,9	109,4	104,3	112,4	115,4	119,1	142,1	157,2	186,9	180,9	191,6	206,1	234,0	241,2
8 Revenus divers nets	1,7	1,1	1,5	1,9	1,9	1,5	1,4	2,8	6,2	4,1	25,9	5,2	6,9	8,6	5,9	2,3	1,5	- 2,5	41,2
9 Résultat brut (7+8)	36,4	53,2	78,0	93,1	94,5	110,4	110,8	107,1	118,6	119,5	145,0	147,3	164,1	195,5	186,8	193,9	207,6	231,5	282,4
10 Frais de personnel	8,1	9,7	11,6	13,8	15,0	16,8	18,7	20,8	24,0	24,4	28,3	31,2	33,8	38,2	44,5	46,4	48,6	51,0	53,3
11 Autres frais d'exploitation	4,1	4,9	6,1	7,1	8,3	9,9	10,6	11,8	15,2	15,4	18,1	20,7	22,1	25,3	27,6	30,7	33,4	37,0	43,2
12 Impôts divers, taxes et redevances	1,4	1,6	2,7	2,9	2,1	2,3	2,4	2,4	2,6	2,8	2,9	2,4	3,0	3,9	4,9	5,0	5,2	3,1	3,4
13 Amortissements sur immobilisé	1,1	1,0	1,1	1,3	1,5	1,8	2,4	2,8	3,5	3,8	4,8	5,3	6,1	6,9	7,0	8,1	9,3	10,4	11,0
14 Bénéfice avant provisions (9-10-11-12-13)	21,7	36,0	56,5	68,0	67,6	79,6	76,7	69,3	73,3	73,1	90,9	87,7	99,1	121,2	102,8	103,7	111,1	130,0	171,5
15 Constitution nette de provisions	8,6	20,9	40,8	52,6	47,2	54,5	50,9	42,5	35,0	38,7	63,9	54,3	55,2	41,2	14,0	12,0	5,3	21,7	42,3
16 Bénéfice après provisions (14-15)	13,1	15,1	15,7	15,4	20,4	25,1	25,8	26,8	38,3	34,4	27,0	33,4	43,9	80,0	88,8	91,7	105,8	108,3	129,2
17 Impôts sur le revenu et les bénéficiaires	6,6	8,2	8,0	7,5	9,8	11,8	11,4	11,2	14,6	10,6	7,9	9,4	16,5	25,6	26,2	30,7	36,6	36,4	29,1
18 Bénéfice net (16-17)	6,5	6,9	7,7	7,9	10,6	13,3	14,4	15,6	23,7	23,8	19,1	24,0	27,4	54,4	62,6	61,0	69,2	71,9	100,1

Rubrique des débits et des crédits	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 ^(p)
Marge sur intérêts / Résultats courants en %	85,59	77,93	83,27	84,21	88,55	81,45	79,52	82,17	79,89	75,65	79,09	76,14	73,73	63,24	69,04	66,23	62,15	54,44	52,53
Constitution nette de provisions / Résultats courants en %	24,78	40,12	53,33	57,68	50,97	50,05	46,53	40,75	31,14	33,54	53,65	38,21	35,11	22,04	7,74	6,26	2,57	9,27	17,55
Frais de personnel / Résultats courants en %	23,34	18,62	15,16	15,13	16,20	15,43	17,09	19,94	21,35	21,14	23,76	21,96	21,50	20,44	24,60	24,22	23,58	21,79	22,08

Moyenne	1978-81	1978-86	1982-89	1987-93	1987-98	1994-98
Marge sur intérêts / Résultats courants en %		82,45			69,53	
Constitution nette de provisions / Résultats courants en %	27,31		44,68	35,29		8,68
Frais de personnel / Résultats courants en %		16,96			22,20	

Source: Base de données commune CSSF/BCL

Tableau 3.4

**Somme des bilans des établissements
de crédit luxembourgeois ^{1) 2)}**

(en millions d'euros, données brutes de fin de période)

Actif									
En fin de période	Caisse et avoirs à terme	Créances sur les établissements de crédit	Créances sur la clientèle et opérations de crédit-bail	Effets, obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe	Actions et autres valeurs mobilières à revenu variable	Participations et parts dans des entreprises liées	Autres actifs	Total de l'actif	Nombre de banques
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1997 ³⁾									
Janvier	796	274 761	87 681	107 271	1 647	2 568	13 541	488 266	221
Février	858	274 941	87 675	106 854	1 596	2 627	14 251	488 800	221
Mars	727	283 260	90 113	107 969	1 908	2 572	14 841	501 390	218
Avril	716	286 800	88 287	106 708	2 373	2 582	14 085	501 549	218
Mai	853	282 681	89 184	107 330	3 427	2 555	14 019	500 050	218
Juin	664	281 884	93 558	108 983	2 412	2 635	15 474	505 610	218
Juillet	756	278 231	95 624	109 651	2 304	2 761	15 536	504 863	218
Août	826	272 536	95 707	107 741	3 240	2 654	15 951	498 655	218
Septembre	706	280 198	96 003	110 047	2 848	2 682	16 359	508 845	217
Octobre	717	281 847	96 550	110 317	2 832	2 690	15 414	510 366	216
Novembre	794	287 131	94 804	115 056	2 858	2 747	16 054	519 445	217
Décembre	936	281 171	96 773	116 463	2 350	2 442	16 438	516 572	215
1998									
Janvier	857	296 154	95 428	115 998	2 173	2 491	16 000	529 101	216
Février	1 204	296 245	94 755	116 140	2 246	2 606	17 660	530 856	217
Mars	866	311 343	98 482	118 004	3 177	2 659	18 927	553 456	218
Avril	894	309 789	102 738	116 373	3 975	2 674	18 017	554 460	218
Mai	1 065	306 565	100 041	119 321	5 127	2 678	18 928	553 725	218
Juin	827	311 046	100 449	120 832	3 518	2 818	19 373	558 862	215
Juillet	859	307 807	101 359	123 392	4 127	2 942	20 181	560 666	215
Août	877	297 127	99 589	120 648	3 663	2 912	20 266	545 082	215
Septembre	923	299 022	102 154	121 975	2 992	2 880	18 398	548 343	216
Octobre	934	306 476	101 692	124 934	3 253	2 906	16 941	557 136	216
Novembre	919	309 809	104 708	127 185	3 665	3 064	18 169	567 520	215
Décembre	890	287 079	98 221	129 022	3 232	4 262	18 181	540 887	209
1999									
Janvier	5 717	281 850	101 723	127 266	3 325	4 477	18 946	543 304	210
Février	6 160	276 214	102 129	128 637	3 297	4 476	17 910	538 823	210
Mars	5 740	276 421	107 719	132 148	4 735	4 571	18 351	549 686	210
Avril	7 372	277 240	106 538	135 438	5 597	4 767	19 255	556 208	211
Mai	8 104	270 911	112 177	140 227	5 849	4 671	19 388	561 327	209
Juin	8 668	273 967	114 752	140 513	4 355	4 471	19 063	565 789	209
Juillet	9 199	274 357	112 620	137 334	4 428	4 909	18 161	561 009	209
Août	7 502	281 342	113 548	138 107	3 706	4 930	19 410	568 544	208

Source: Base de données commune CSSF-BCL

1) Cette statistique est basée sur une collecte couvrant 95% de la somme des bilans des établissements de crédit.

Afin de fournir une série statistique cohérente, les données reprises dans ce tableau ont été extrapolées par la Banque centrale.

2) Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

3) Les données se rapportant aux années 1997 à 1998 ont été converties en euro sur base du taux de conversion EUR = 40,3399 LUF.

Passif

<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	<i>Dettes envers la clientèle</i>	<i>Dettes représentées par un titre</i>	<i>Capital et réserves</i>	<i>Passifs subordonnés</i>	<i>Provisions et corrections de valeur</i>	<i>Autres passifs</i>	<i>Résultats</i>	<i>Total du passif</i>	<i>En fin de période</i>
10	11	12	13	14	15	16	17	18	
									1997 ³⁾
221 917	195 878	29 387	11 825	6 050	6 645	14 781	1 783	488 266	Janvier
224 245	192 582	30 091	11 841	6 104	6 693	15 303	1 941	488 800	Février
233 252	194 382	31 508	11 944	6 082	6 681	15 840	1 702	501 390	Mars
235 555	191 226	33 016	12 190	6 143	6 574	15 361	1 484	501 549	Avril
233 521	191 406	32 973	12 418	6 125	6 530	15 725	1 352	500 050	Mai
235 626	192 061	33 672	12 470	6 389	6 649	17 399	1 344	505 610	Juin
231 147	193 654	34 338	12 514	6 950	6 709	17 850	1 701	504 863	Juillet
228 954	190 025	34 489	12 412	7 067	6 647	17 151	1 910	498 655	Août
239 151	189 285	34 940	12 316	6 935	6 587	17 799	1 831	508 845	Septembre
241 495	189 573	35 079	12 251	6 786	6 447	16 597	2 139	510 366	Octobre
246 929	192 058	35 392	12 280	6 923	6 446	17 041	2 375	519 445	Novembre
240 873	194 186	35 863	11 761	6 948	7 036	17 836	2 069	516 572	Décembre
									1998
247 513	199 810	35 262	11 875	6 905	7 096	18 523	2 117	529 101	Janvier
248 902	197 662	35 577	12 534	6 898	7 118	19 811	2 356	530 856	Février
267 362	199 315	37 519	12 741	6 952	7 202	20 451	1 915	553 456	Mars
268 959	197 845	39 106	12 837	7 047	7 124	19 917	1 624	554 460	Avril
270 659	195 981	38 517	12 765	6 592	7 059	15 725	1 352	553 725	Mai
274 947	196 537	37 569	12 746	6 710	7 401	21 382	1 571	558 862	Juin
271 934	196 991	39 432	12 656	7 105	7 803	22 552	2 194	560 666	Juillet ³⁾
261 077	195 038	38 057	12 477	6 929	7 747	21 556	2 201	545 082	Août
265 145	195 794	37 446	12 564	6 817	7 723	20 542	2 311	548 343	Septembre
273 738	194 718	38 863	12 557	6 893	7 684	19 850	2 832	557 136	Octobre
278 455	198 204	40 232	12 732	7 145	7 720	19 921	3 110	567 520	Novembre
256 787	191 472	40 782	12 987	7 100	8 229	20 686	2 845	540 887	Décembre
									1999
260 301	191 741	39 597	12 953	7 046	8 031	20 712	2 924	543 304	Janvier
257 717	189 834	39 667	12 950	7 155	8 192	20 252	3 056	538 823	Février
266 941	189 168	41 541	13 223	7 480	8 383	20 472	2 477	549 686	Mars
270 331	190 744	42 418	13 598	7 494	8 377	21 594	1 651	556 208	Avril
274 025	190 728	43 020	14 138	7 607	8 453	21 870	1 486	561 327	Mai
277 227	191 618	43 096	14 177	7 499	8 634	22 026	1 513	565 789	Juin
271 096	192 729	43 752	14 548	7 247	8 521	21 348	1 767	561 009	Juillet
277 817	190 465	45 021	14 591	7 342	8 583	22 847	1 879	568 544	Août

Tableau 3.5

Origine géographique des établissements de crédit établis au Luxembourg

En fin de période	Nombre de banques	Origine géographique ¹⁾									Joint ventures multi-nationales ²⁾
		UEBL	Allemagne	France	Italie	Suisse	Scandinavie	Etats-Unis	Japon	Autres pays ³⁾	
1970	37	14	3	4		4		7		2	3
1971	43	14	6	4		4		8		3	4
1972	51	14	12	4		4		10		3	4
1973	70	14	16	4		4	2	16	1	5	8
1974	76	13	16	5	1	4	3	15	2	7	10
1975	76	12	16	5	1	5	3	15	2	7	10
1976	78	12	15	5	2	6	8	12	2	7	9
1977	90	12	20	6	3	6	10	13	3	8	9
1978	97	12	24	6	4	6	13	12	4	8	8
1979	108	12	28	6	5	6	14	11	4	12	10
1980	111	12	29	6	5	7	14	11	4	12	11
1981	115	13	29	7	6	7	14	11	4	12	12
1982	115	13	30	8	7	8	14	10	4	12	9
1983	114	12	31	8	7	7	14	11	4	13	7
1984	115	12	28	8	8	7	15	10	5	15	7
1985	118	12	29	7	8	7	16	11	6	16	6
1986	122	12	30	8	9	8	16	11	7	14	7
1987	127	15	30	8	10	10	16	9	7	15	7
1988	143	16	36	9	9	12	17	9	8	21	6
1989	166	19	38	14	9	14	21	11	9	25	6
1990	177	22	38	20	11	16	20	12	9	24	5
1991	187	25	40	21	13	17	20	10	9	28	4
1992											
Juin	188	24	42	21	13	17	22	10	9	26	4
Déc.	213	24	63	21	15	17	23	10	9	28	3
1993											
Juin	214	24	64	21	15	17	23	10	9	29	2
Déc.	218	25	67	21	16	17	19	10	9	32	2
1994											
Juin	221	25	68	21	17	18	18	10	9	33	2
Déc.	222	26	72	21	18	17	14	10	9	35	0
1995											
Juin	221	27	72	20	18	17	15	10	9	33	0
Déc.	220	27	70	19	18	17	14	10	9	36	0
1996											
Juin	223	27	72	18	20	17	14	10	9	36	0
Déc.	221	27	70	18	20	17	14	8	9	38	0
1997											
Juin	218	27	68	18	20	17	13	8	9	38	0
Déc.	215	27	67	17	21	16	11	8	9	39	0
1998											
Mars	218	29	67	18	21	16	11	8	9	39	0
Juin	214	29	66	18	21	15	11	8	9	37	0
Sept.	215	28	66	18	23	15	11	8	9	37	0
Déc.	209	27	64	18	22	15	11	7	9	36	0
1999											
Janvier	210	27	64	18	22	15	11	8	9	36	0
Février	210	27	64	19	22	15	11	8	9	35	0
Mars	210	27	64	19	22	15	11	8	9	35	0
Avril	211	27	64	19	23	15	11	8	9	35	0
Mai	209	27	64	18	23	14	11	8	9	35	0
Juin	209	27	64	18	23	13	11	8	9	36	0
Juillet	209	27	64	18	23	13	11	8	9	36	0
Août	208	27	63	18	23	13	11	8	9	36	0
Sept.	209	27	64	18	23	13	11	8	9	36	0

1) Nombre de banques par pays d'origine de la majorité de l'actionariat.

2) Banques dans lesquelles aucun actionnaire ou groupe d'actionnaires de la même nationalité ne détient plus de 50% du capital.

3) Dont à la dernière date disponible: Israël (5), Brésil (5), Chine, Rép. pop. (2), Pologne (1), Portugal (3), Russie (1), Pays-Bas (6), Royaume-Uni (5), Bermude (1), Liechtenstein (1), Corée du Sud (2), Turquie (2), Grèce (1), Hong-Kong (1).

Tableau 3.6

Situation de l'emploi dans les établissements de crédit et les autres professionnels du secteur financier

En fin de période	Dirigeants			Employés			Ouvriers			Total du personnel			En % de l'emploi total ¹⁾
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Total													
1994	2 671	526	3 197	7 919	8 362	16 281	51	130	181	10 641	9 018	19 659	9,4
dont banques	2 308	384	2 692	7 086	7 700	14 786	47	113	160	9 441	8 197	17 638	
1995	2 791	488	3 279	8 116	8 496	16 612	52	139	191	10 959	9 123	20 082	9,4
dont banques	2 541	452	2 993	7 297	7 797	15 094	49	119	168	9 887	8 368	18 255	
1996	2 940	522	3 462	8 382	8 589	16 971	50	116	166	11 372	9 227	20 599	9,4
dont banques	2 658	490	3 148	7 476	7 809	15 285	48	101	149	10 182	8 400	18 582	
1997	3 103	594	3 697	8 670	8 943	17 613	46	102	148	11 819	9 639	21 458	9,6
dont banques	2 774	549	3 323	7 646	8 033	15 679	44	89	133	10 464	8 671	19 135	
mars 1998	3 170	622	3 792	8 731	9 079	17 810	49	101	150	11 950	9 802	21 752	9,6
dont banques	2 833	569	3 402	7 603	8 054	15 657	45	88	133	10 481	8 711	19 192	
juin 1998	3 190	618	3 808	8 632	9 080	17 712	48	102	150	11 870	9 800	21 670	9,6
dont banques	2 840	564	3 404	7 559	8 068	15 627	46	87	133	10 445	8 719	19 164	
septembre 1998	3 247	620	3 867	8 797	9 352	18 149	49	102	151	12 093	10 074	22 167	9,8
dont banques	2 908	562	3 470	7 727	8 331	16 058	47	87	134	10 682	8 980	19 662	
décembre 1998	3 200	637	3 837	8 825	9 352	18 177	49	101	150	12 074	10 090	22 164	9,8
dont banques	2 893	576	3 469	7 840	8 371	16 211	47	87	134	10 780	9 034	19 814	
mars 1999	3 357	687	4 044	8 995	9 554	18 549	45	99	144	12 397	10 340	22 737	10,0
dont banques	3 018	621	3 639	7 838	8 453	16 291	43	85	128	10 899	9 159	20 058	
juin 1999	3 380	707	4 087	9 125	9 759	18 884	49	78	127	12 554	10 544	23 098	10,1
dont banques	3 014	641	3 655	8 069	8 606	16 675	47	65	112	11 130	9 312	20 442	
Luxembourgeois													
1994	806	194	1 000	3 757	3 737	7 494	17	22	39	4 580	3 953	8 533	43,4
dont banques	752	159	911	3 579	3 589	7 168	16	21	37	4 347	3 769	8 116	
1995	845	164	1 009	3 748	3 664	7 412	17	21	38	4 610	3 849	8 459	42,1
dont banques	805	157	962	3 622	3 552	7 174	16	20	36	4 443	3 729	8 172	
1996	899	180	1 079	3 705	3 619	7 324	18	19	37	4 622	3 818	8 440	41,0
dont banques	851	171	1 022	3 564	3 490	7 054	18	19	37	4 433	3 680	8 113	
1997	934	198	1 132	3 664	3 576	7 240	18	17	35	4 616	3 791	8 407	39,2
dont banques	877	183	1 060	3 498	3 416	6 914	18	17	35	4 393	3 616	8 009	
mars 1998	953	207	1 160	3 644	3 558	7 202	19	15	34	4 616	3 780	8 396	38,6
dont banques	889	190	1 079	3 463	3 382	6 845	19	15	34	4 371	3 587	7 958	
juin 1998	964	197	1 161	3 571	3 469	7 040	19	17	36	4 554	3 683	8 237	38,0
dont banques	889	182	1 071	3 377	3 296	6 673	19	17	36	4 285	3 495	7 780	
septembre 1998	1 008	200	1 208	3 610	3 532	7 142	21	14	35	4 639	3 746	8 385	37,8
dont banques	933	184	1 117	3 408	3 349	6 757	21	14	35	4 362	3 547	7 909	
décembre 1998	994	206	1 200	3 556	3 470	7 026	20	15	35	4 570	3 691	8 261	37,3
dont banques	925	186	1 111	3 375	3 306	6 681	20	15	35	4 320	3 507	7 827	
mars 1999	1 006	218	1 224	3 534	3 474	7 008	18	14	32	4 558	3 706	8 264	36,3
dont banques	937	198	1 135	3 330	3 292	6 622	18	14	32	4 285	3 504	7 789	
juin 1999	997	214	1 211	3 518	3 475	6 993	23	11	34	4 538	3 700	8 238	35,7
dont banques	920	197	1 117	3 337	3 282	6 619	23	11	34	4 280	3 490	7 770	
Etrangers													
1994	1 865	332	2 197	4 162	4 625	8 787	34	108	142	6 061	5 065	11 126	56,6
dont banques	1 556	225	1 781	3 507	4 111	7 618	31	92	123	5 094	4 428	9 522	
1995	1 946	324	2 270	4 368	4 832	9 200	35	118	153	6 349	5 274	11 623	57,9
dont banques	1 736	295	2 031	3 675	4 245	7 920	33	99	132	5 444	4 639	10 083	
1996	2 041	342	2 383	4 677	4 970	9 647	32	97	129	6 750	5 409	12 159	59,0
dont banques	1 807	319	2 126	3 912	4 319	8 231	30	82	112	5 749	4 720	10 469	
1997	2 169	396	2 565	5 006	5 367	10 373	28	85	113	7 203	5 848	13 051	60,8
dont banques	1 897	366	2 263	4 148	4 617	8 765	26	72	98	6 071	5 055	11 126	
mars 1998	2 217	415	2 632	5 087	5 521	10 608	30	86	116	7 334	6 022	13 356	61,4
dont banques	1 944	379	2 323	4 140	4 672	8 812	26	73	99	6 110	5 124	11 234	
juin 1998	2 226	421	2 647	5 061	5 611	10 672	29	85	114	7 316	6 117	13 433	62,0
dont banques	1 951	382	2 333	4 182	4 772	8 954	27	70	97	6 160	5 224	11 384	
septembre 1998	2 239	420	2 659	5 187	5 820	11 007	28	88	116	7 454	6 328	13 782	62,2
dont banques	1 975	378	2 353	4 319	4 982	9 301	26	73	99	6 320	5 433	11 753	
décembre 1998	2 206	431	2 637	5 269	5 882	11 151	29	86	115	7 504	6 399	13 903	62,7
dont banques	1 968	390	2 358	4 465	5 065	9 530	27	72	99	6 460	5 527	11 987	
mars 1999	2 351	469	2 820	5 461	6 080	11 541	27	85	112	7 839	6 634	14 473	63,7
dont banques	2 081	423	2 504	4 508	5 161	9 669	25	71	96	6 614	5 655	12 269	
juin 1999	2 383	493	2 876	5 607	6 284	11 891	26	67	93	8 016	6 844	14 860	64,3
dont banques	2 094	444	2 538	4 732	5 324	10 056	24	54	78	6 850	5 822	12 672	

Source: Base de données commune CSSF/BCL

1) Pour le sous-tableau «Total» il s'agit de l'effectif total des établissements de crédit et des autres professionnels du secteur financier par rapport à l'emploi intérieur.

En ce qui concerne les sous-tableaux «Luxembourgeois» et «Etrangers» il s'agit de l'effectif total de chacune de ces deux catégories par rapport à l'emploi total du secteur financier.

Tableau 3.7

Taux de rendement significatifs au Luxembourg

(en pourcentage)

En fin de période	Livrets d'épargne ordinaires au Luxembourg			Taux hypothécaire minimal au Luxembourg	Taux de rendement en Bourse des titres à revenu fixe ³⁾
	Taux de base	Prime de fidélité	Prime d'épargne ²⁾		
1	2	3	4	5	6
1985	5,00	1,00		8,25	9,25
1986	4,00	1,00	1,50	7,25	7,37
1987	3,75	1,00	1,50	7,00	7,15
1988	3,50	1,00	1,50	6,75	7,21
1989	4,75	1,00	2,00	8,00	8,43
1990	4,75	1,25	3,25	8,25	9,44
1991	4,75	1,25	3,25	8,25	9,00
1992	5,00	1,00	3,25	8,25	8,60
1993	4,00	1,00	2,75	7,00	7,15
1994	4,00	1,00	2,25	6,50	8,02
1995	3,50	1,00	1,25	6,00	6,54
1996	2,50	0,50	1,00	5,50	5,96
1997	2,25	0,50	0,50	5,25	5,65
1998					
Janvier	2,25	0,50	0,50	5,25	5,44
Février	2,25	0,50	0,50	5,25	5,31
Mars	2,25	0,50	0,50	5,25	5,21
Avril	2,25	0,50	0,50	5,25	5,24
Mai	2,25	0,50	0,50	5,25	5,30
Juin	2,25	0,50	0,50	5,25	5,03
Juillet	2,25	0,50	0,50	5,25	5,20
Août	2,25	0,50	0,50	5,25	5,10
Septembre	2,25	0,50	0,50	5,25	4,83
Octobre	2,25	0,50	0,50	5,25	4,78
Novembre	2,00	0,50	0,50	5,00	4,71
Décembre	2,00	0,50	0,50	5,00	4,68
1999					
Janvier	2,00	0,50	0,50	5,00	4,15
Février	2,00	0,50	0,50	5,00	4,17
Mars	2,00	0,50	0,50	4,50	4,37
Avril	2,00	0,50	0,50	4,50	4,24
Mai	1,50	0,50	0,50	4,50	4,34
Juin	1,50	0,50	0,50	4,50	4,61
Juillet	1,50	0,50	0,50	4,50	4,97
Août	1,50	0,50	0,50	4,50	5,28

Sources: BCEE, Bourse de Luxembourg

1) Estimation du taux d'intérêt effectif sur livrets d'épargne à vue.

2) La prime d'épargne, qui existe depuis janvier 1986, est calculée sur l'augmentation nette des dépôts en cours d'année.

3) Titres en LUF jusqu'au 31 décembre 1998 et titres en EUR depuis le 1^{er} janvier 1999.

Le taux de rendement en Bourse des titres à revenu fixe est calculé comme étant la moyenne des rendements quotidiens observés au cours de la période de référence.

Tableau 3.8

Crédits immobiliers consentis pour des immeubles situés au Luxembourg ^{1) 2) 3)}

(en millions d'euros)

Période	Total des crédits immobiliers	Crédits aux résidents						Crédits aux non-résidents
		Total des crédits aux résidents	Secteur résidentiel			Secteur non résidentiel	Secteur communal	
			Total du secteur résidentiel	Crédits aux non-promoteurs	Crédits aux promoteurs			
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1993 ⁴⁾	1 394	1 390	991	887	104	168	231	4
Mars	322	320	238	185	53	34	48	1
Juin	320	318	247	230	17	39	32	1
Septembre	384	383	242	219	23	29	112	1
Décembre	368	367	264	253	11	65	39	1
1994	1 362	1 353	1 040	939	101	205	108	9
Mars	350	348	244	225	20	36	68	1
Juin	356	353	278	242	37	45	29	3
Septembre	296	294	244	233	11	42	7	2
Décembre	361	358	273	239	34	81	4	3
1995	1 450	1 432	1 098	992	106	252	83	18
Mars	328	326	284	265	18	37	5	2
Juin	385	382	292	268	24	72	17	4
Septembre	357	350	232	214	18	66	52	7
Décembre	381	375	290	245	45	76	9	5
1996	1 386	1 376	1 163	1 084	79	135	78	11
Mars	348	343	286	258	28	51	7	4
Juin	355	354	309	287	22	25	20	2
Septembre	301	298	268	258	9	18	13	3
Décembre	383	380	300	281	19	41	39	2
1997	1 432	1 428	1 263	1 207	56	131	34	4
Mars	332	331	285	276	9	37	9	1
Juin	397	396	336	313	23	45	16	1
Septembre	330	329	303	292	11	23	3	1
Décembre	373	371	340	327	13	25	6	2
1998	1 896	1 859	1 483	1 405	78	196	179	37
Mars	449	447	372	351	21	22	54	1
Juin	532	501	418	391	26	63	21	31
Septembre	456	453	385	360	25	51	17	2
Décembre	460	457	309	304	5	61	87	3
1999								
Mars	579	577	389	378	11	167	21	2
Juin	540	530	418	388	30	71	41	10

Source: Base de données commune CSSF/BCL

1) L'encadrement du crédit immobilier a été aboli le 1.10.1975.

Les montants n'incluent pas les crédits immobiliers accordés par des institutions ou organismes autres que les établissements de crédit (p. ex. Caisse de Pension des Employés Privés).

2) Il s'agit uniquement des crédits immobiliers nouvellement accordés au cours du trimestre.

3) Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis. Les données ont été modifiées pour tenir compte des informations nouvelles.

4) Les données se rapportant aux années 1993 à 1998 ont été converties en euro sur base du taux de conversion EUR = 40,3399 LUF.

Tableau 4.1

Actifs et passifs en euro-monnaies: ventilation géographique

(en milliards de dollars US)

En fin de période	Zones géographiques									Total
	Pays recensés	Autres pays de l'Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	États-Unis, Canada	Amérique latine	Carâibes et autres centres «offshore»	Moyen-Orient	Japon, Singapour, Australie, Nouvelle-Zélande, Afrique du Sud	Autres pays	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Banques de la zone recensée ¹⁾										
Actifs										
1990	1 160,7	39,3	40,6	290,6	55,2	101,3	30,0	489,4	189,2	2 396,3
1991	1 407,8	41,6	48,8	302,0	59,3	108,5	28,3	432,3	177,1	2 605,7
1992	1 479,3	46,1	47,4	350,3	65,4	109,6	37,1	379,1	167,3	2 681,6
1993	1 486,5	50,3	43,3	385,7	70,7	106,6	36,3	370,3	215,3	2 765,0
1994	2 566,8	56,3	40,5	401,5	73,5	105,1	35,4	390,9	210,4	3 880,4
1995	2 816,0	72,8	45,1	430,4	74,0	126,8	39,0	432,0	268,6	4 304,7
1996	2 976,6	83,7	51,2	476,1	81,6	130,3	35,6	438,7	297,3	4 571,1
1997	3 164,4	90,0	71,3	592,1	92,4	167,4	40,6	452,9	275,4	4 946,5
1998										
1 ^{er} trim	3 329,3	98,5	77,0	604,6	98,5	176,6	44,3	388,8	249,1	5 066,7
Passifs										
1990	1 454,0	45,1	14,0	278,3	23,4	107,5	119,5	220,2	347,5	2 609,5
1991	1 517,4	54,4	14,8	281,1	37,8	144,4	154,5	196,3	387,7	2 788,4
1992	1 551,1	60,8	20,4	270,4	37,1	142,7	145,3	159,8	424,3	2 811,9
1993	1 583,6	63,9	20,5	240,7	34,3	139,1	131,6	147,2	436,6	2 797,5
1994	2 602,9	84,5	21,2	237,0	43,4	165,1	128,5	164,3	470,5	3 920,4
1995	2 813,0	102,6	30,3	280,6	52,0	189,2	130,8	192,4	605,9	4 396,8
1996	2 902,3	111,8	30,3	340,7	59,5	221,8	142,4	186,8	698,8	4 694,4
1997	2 952,9	116,9	36,1	404,1	58,8	248,0	138,2	236,0	820,0	5 011,0
1998										
1 ^{er} trim	3 077,3	119,2	34,0	413,2	69,9	247,4	139,3	229,1	832,5	5 161,9
dont: établissements de crédit au Luxembourg										
Actifs										
1990	213,5	4,6	6,3	16,3	7,3	6,9	1,3	15,1	19,8	291,1
1991	231,5	4,2	5,5	14,7	7,2	6,1	1,7	13,6	22,8	307,3
1992	246,1	4,1	5,1	17,4	7,4	8,0	2,0	13,7	21,6	325,4
1993	244,3	4,5	5,6	18,5	7,9	8,2	2,2	14,2	49,9	355,3
1994	400,9	4,9	3,4	18,2	6,2	7,8	2,2	15,1	17,4	476,1
1995	432,6	5,3	3,1	21,6	6,2	9,3	2,3	17,2	24,3	521,9
1996	422,1	6,0	3,7	23,1	5,5	9,2	1,6	18,4	25,0	515,5
1997	396,5	8,2	4,9	21,7	6,2	8,8	2,4	16,2	27,3	492,2
1998										
1 ^{er} trim	421,2	8,5	5,1	22,0	6,4	9,2	2,7	13,5	27,1	515,7
Passifs										
1990	202,9	4,9	1,0	5,0	1,8	8,7	4,7	3,3	33,7	266,0
1991	209,7	4,7	1,0	4,7	2,0	9,0	3,5	3,0	38,2	275,8
1992	215,0	5,9	1,5	6,6	1,8	10,9	3,3	2,1	33,1	280,2
1993	227,5	6,4	1,6	7,0	2,0	11,3	3,6	2,3	44,3	306,0
1994	384,8	8,0	1,0	4,7	1,5	13,5	2,8	3,5	27,5	447,3
1995	408,2	9,0	1,4	5,5	1,8	15,6	3,5	4,5	44,7	494,2
1996	395,4	10,0	1,4	6,4	1,8	18,0	3,2	5,7	48,7	490,6
1997	372,8	10,4	2,2	7,1	2,2	15,9	2,7	5,6	53,4	472,3
1998										
1 ^{er} trim	392,9	11,2	1,9	6,6	2,4	15,5	2,5	5,1	53,8	491,9

Sources: BRI et BCL

1) La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977 Autriche, Danemark et Irlande depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège.

2) A partir du 3^e trimestre de l'année 1994 les actifs et les passifs des résidents sont inclus dans les statistiques.

(en pourcentage du total)

En fin de période	Zones géographiques									Total
	Pays recensés	Autres pays de l'Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	États-Unis, Canada	Amérique latine	Caraïbes et autres centres «offshore»	Moyen-Orient	Japon, Singapour, Australie, Nouvelle-Zélande, Afrique du Sud	Autres pays	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Banques de la zone recensée¹⁾										
Actifs										
1990	48,4	1,6	1,7	12,1	2,3	4,2	1,3	20,4	7,9	100,0
1991	54,0	1,6	1,9	11,6	2,3	4,2	1,1	16,6	6,8	100,0
1992	55,2	1,7	1,8	13,1	2,4	4,1	1,4	14,1	6,2	100,0
1993	53,8	1,8	1,6	13,9	2,6	3,9	1,3	13,4	7,8	100,0
1994	66,1	1,5	1,0	10,3	1,9	2,7	0,9	10,1	5,4	100,0
1995	65,4	1,7	1,0	10,0	1,7	2,9	0,9	10,0	6,2	100,0
1996	65,1	1,8	1,1	10,4	1,8	2,9	0,8	9,6	6,5	100,0
1997	64,0	1,8	1,4	12,0	1,9	3,4	0,8	9,2	5,6	100,0
1998										
1 ^{er} trim.	65,7	1,9	1,5	11,9	1,9	3,5	0,9	7,7	4,9	100,0
Passifs										
1990	55,7	1,7	0,5	10,7	0,9	4,1	4,6	8,4	13,3	100,0
1991	54,4	2,0	0,5	10,1	1,4	5,2	5,5	7,0	13,9	100,0
1992	55,2	2,2	0,7	9,6	1,3	5,1	5,2	5,7	15,1	100,0
1993	56,6	2,3	0,7	8,6	1,2	5,0	4,7	5,3	15,6	100,0
1994	66,4	2,2	0,5	6,0	1,1	4,2	3,3	4,2	12,0	100,0
1995	64,0	2,3	0,7	6,4	1,2	4,3	3,0	4,4	13,8	100,0
1996	61,8	2,4	0,6	7,3	1,3	4,7	3,0	4,0	14,9	100,0
1997	58,9	2,3	0,7	8,1	1,2	4,9	2,8	4,7	16,4	100,0
1998										
1 ^{er} trim.	59,6	2,3	0,7	8,0	1,4	4,8	2,7	4,4	16,1	100,0
dont: établissements de crédit au Luxembourg										
Actifs										
1990	73,3	1,6	2,2	5,6	2,5	2,4	0,4	5,2	6,8	100,0
1991	75,3	1,4	1,8	4,8	2,3	2,0	0,6	4,4	7,4	100,0
1992	75,6	1,3	1,6	5,3	2,3	2,5	0,6	4,2	6,6	100,0
1993	68,8	1,3	1,6	5,2	2,2	2,3	0,6	4,0	14,0	100,0
1994	84,2	1,0	0,7	3,8	1,3	1,6	0,5	3,2	3,7	100,0
1995	82,9	1,0	0,6	4,1	1,2	1,8	0,4	3,3	4,7	100,0
1996	81,9	1,2	0,7	4,5	1,1	1,8	0,3	3,6	4,8	100,0
1997	80,6	1,7	1,0	4,4	1,3	1,8	0,5	3,3	5,5	100,0
1998										
1 ^{er} trim.	81,7	1,6	1,0	4,3	1,2	1,8	0,5	2,6	5,3	100,0
Passifs										
1990	76,3	1,8	0,4	1,9	0,7	3,3	1,8	1,2	12,7	100,0
1991	76,0	1,7	0,4	1,7	0,7	3,3	1,3	1,1	13,9	100,0
1992	76,7	2,1	0,5	2,4	0,6	3,9	1,2	0,7	11,8	100,0
1993	74,3	2,1	0,5	2,3	0,7	3,7	1,2	0,8	14,5	100,0
1994	86,0	1,8	0,2	1,1	0,3	3,0	0,6	0,8	6,1	100,0
1995	82,6	1,8	0,3	1,1	0,4	3,2	0,7	0,9	9,0	100,0
1996	80,6	2,0	0,3	1,3	0,4	3,7	0,7	1,2	9,9	100,0
1997	78,9	2,2	0,5	1,5	0,5	3,4	0,6	1,2	11,3	100,0
1998										
1 ^{er} trim.	79,9	2,3	0,4	1,3	0,5	3,2	0,5	1,0	10,9	100,0

Sources: BRI et BCL.

1) La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977 Autriche, Danemark et Irlande depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège.

2) A partir du 3^e trimestre de l'année 1994 les actifs et les passifs des résidents sont inclus dans les statistiques.

Tableau 4.2

Actifs et passifs en euro-monnaies: ventilation par devise

(en milliards de dollars US)

En fin de période	Zones géographiques								
	USD	FRF	GBP	XEU	CHF	DEM	JPY	Autres devises	Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Banques de la zone recensée ¹⁾									
Actifs									
1990	1 126,8	71,0	105,8	138,0	133,9	395,0	211,3	214,5	2 396,3
1991	1 222,2	95,9	106,2	161,0	129,0	412,4	188,5	290,5	2 605,7
1992	1 317,7	99,7	97,2	161,1	124,6	454,3	144,6	282,4	2 681,6
1993	1 360,7	94,5	88,4	151,7	105,8	462,2	141,4	501,7	2 765,0
1994	1 820,7	126,2	125,1	201,4	162,9	709,1	234,6	500,4	3 880,4
1995	1 871,6	156,1	124,4	197,6	187,7	796,3	312,0	659,0	4 304,7
1996	1 996,5	162,0	149,1	163,7	169,5	782,2	344,9	803,1	4 571,1
1997	2 297,8	170,6	162,6	134,2	178,7	766,2	470,7	825,7	4 946,5
1998									
1 ^{er} trim.	2 306,6	171,2	179,7	140,4	183,8	800,4	343,7	940,7	5 066,7
Passifs									
1990	1 200,4	71,9	112,7	144,5	171,2	513,2	168,1	227,5	2 609,5
1991	1 241,0	96,8	111,8	173,6	162,8	511,0	171,7	319,7	2 788,4
1992	1 256,5	128,8	110,7	178,3	151,8	528,3	157,0	301,2	2 811,9
1993	1 186,1	137,4	105,3	163,8	136,6	533,8	161,4	373,1	2 797,5
1994	1 684,1	142,9	143,4	201,0	184,9	774,7	237,4	552,0	3 920,4
1995	1 765,5	198,3	142,1	187,6	213,2	854,9	293,1	742,1	4 396,8
1996	1 975,6	202,0	177,9	160,4	206,3	806,6	312,3	853,3	4 694,4
1997	2 252,3	217,8	185,7	136,8	190,1	753,6	384,6	890,1	5 011,0
1998									
1 ^{er} trim.	2 254,4	188,8	250,8	158,3	195,9	794,8	344,1	974,8	5 161,9
dont: établissements de crédit au Luxembourg									
Actifs									
1990	76,6	29,7	10,8	14,4	25,0	103,2	4,5	26,9	291,1
1991	75,5	35,0	9,1	18,1	26,2	106,2	3,5	33,7	307,3
1992	83,8	33,6	7,2	19,1	26,5	120,2	3,7	31,3	325,4
1993	95,5	22,4	7,3	11,1	26,2	121,1	4,4	67,3	355,3
1994	113,7	23,7	10,5	20,5	28,6	210,6	8,7	59,8	476,1
1995	111,4	28,2	10,1	20,6	34,7	223,3	15,9	77,7	521,9
1996	118,8	27,1	11,9	18,3	28,1	208,0	16,9	86,4	515,5
1997	131,2	17,5	13,0	17,3	27,9	181,4	16,3	87,6	492,2
1998									
1 ^{er} trim.	130,2	18,2	14,7	15,6	30,6	182,8	14,7	108,9	515,7
Passifs									
1990	58,7	26,6	11,2	10,8	25,7	102,4	3,9	26,7	266,0
1991	58,3	32,7	9,8	12,1	23,2	105,3	3,3	31,1	275,8
1992	59,7	33,7	8,6	11,8	21,6	115,6	2,9	26,3	280,2
1993	62,3	40,3	8,5	18,9	19,3	120,9	3,7	32,1	306,0
1994	86,6	25,3	10,8	16,6	28,7	216,9	8,0	54,4	447,3
1995	92,9	29,3	9,9	16,8	32,8	226,9	11,3	74,3	494,2
1996	107,4	29,7	12,5	14,8	28,7	202,6	13,3	81,6	490,6
1997	127,6	20,1	17,2	14,7	26,4	171,8	10,8	83,7	472,3
1998									
1 ^{er} trim.	123,4	21,5	22,2	13,9	28,9	197,1	11,9	73,0	491,9

Sources: BRI et BCL

1) La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977 Autriche, Danemark et Irlande depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège.

2) A partir du 3^e trimestre de l'année 1994 les actifs et les passifs des résidents sont inclus dans les statistiques.

(en pourcentage du total)

En fin de période	Zones géographiques								
	USD	FRF	GBP	XEU	CHF	DEM	JPY	Autres devises	Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Banques de la zone recensée¹⁾									
Actifs									
1990	47,0	3,0	4,4	5,8	5,6	16,5	8,8	9,0	100,0
1991	46,9	3,7	4,1	6,2	5,0	15,8	7,2	11,1	100,0
1992	49,1	3,7	3,6	6,0	4,6	16,9	5,4	10,5	100,0
1993	49,2	3,4	3,2	5,5	3,8	16,7	5,1	18,1	100,0
1994	46,9	3,3	3,2	5,2	4,2	18,3	6,0	12,9	100,0
1995	43,5	3,6	2,9	4,6	4,4	18,5	7,2	15,3	100,0
1996	43,7	3,5	3,3	3,6	3,7	17,1	7,5	17,6	100,0
1997	46,5	3,4	3,3	2,7	3,6	15,5	9,5	16,7	100,0
1998									
1 ^{er} trim.	45,5	3,4	3,5	2,8	3,6	15,8	6,8	18,6	100,0
Passifs									
1990	46,0	2,8	4,3	5,5	6,6	19,7	6,4	8,7	100,0
1991	44,5	3,5	4,0	6,2	5,8	18,3	6,2	11,5	100,0
1992	44,7	4,6	3,9	6,3	5,4	18,8	5,6	10,7	100,0
1993	42,4	4,9	3,8	5,9	4,9	19,1	5,8	13,3	100,0
1994	43,0	3,6	3,7	5,1	4,7	19,8	6,1	14,1	100,0
1995	40,2	4,5	3,2	4,3	4,8	19,4	6,7	16,9	100,0
1996	42,1	4,3	3,8	3,4	4,4	17,2	6,7	18,2	100,0
1997	44,9	4,3	3,7	2,7	3,8	15,0	7,7	17,8	100,0
1998									
1 ^{er} trim.	43,7	3,7	4,9	3,1	3,8	15,4	6,7	18,9	100,0
dont: établissements de crédit au Luxembourg									
Actifs									
1990	26,3	10,2	3,7	4,9	8,6	35,5	1,5	9,2	100,0
1991	24,6	11,4	3,0	5,9	8,5	34,6	1,1	11,0	100,0
1992	25,8	10,3	2,2	5,9	8,1	36,9	1,1	9,6	100,0
1993	26,9	6,3	2,1	3,1	7,4	34,1	1,2	18,9	100,0
1994	23,9	5,0	2,2	4,3	6,0	44,2	1,8	12,6	100,0
1995	21,3	5,4	1,9	3,9	6,6	42,8	3,0	14,9	100,0
1996	23,0	5,3	2,3	3,5	5,5	40,3	3,3	16,8	100,0
1997	26,7	3,6	2,6	3,5	5,7	36,9	3,3	17,8	100,0
1998									
1 ^{er} trim.	25,2	3,5	2,9	3,0	5,9	35,4	2,9	21,1	100,0
Passifs									
1990	22,1	10,0	4,2	4,1	9,7	38,5	1,5	10,0	100,0
1991	21,1	11,9	3,6	4,4	8,4	38,2	1,2	11,3	100,0
1992	21,3	12,0	3,1	4,2	7,7	41,3	1,0	9,4	100,0
1993	20,4	13,2	2,8	6,2	6,3	39,5	1,2	10,5	100,0
1994	19,4	5,7	2,4	3,7	6,4	48,5	1,8	12,2	100,0
1995	18,8	5,9	2,0	3,4	6,6	45,9	2,3	15,0	100,0
1996	21,9	6,1	2,5	3,0	5,8	41,3	2,7	16,6	100,0
1997	27,0	4,3	3,6	3,1	5,6	36,4	2,3	17,7	100,0
1998									
1 ^{er} trim.	25,1	4,4	4,5	2,8	5,9	40,1	2,4	14,8	100,0

Sources: BRI et BCL.

1) La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977 Autriche, Danemark et Irlande depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège.

2) A partir du 3^e trimestre de l'année 1994 les actifs et les passifs des résidents sont inclus dans les statistiques.

Tableau 4.3

Actifs et passifs en euro-monnaies: part du Luxembourg

En fin de période	Banque de la zone recensée ^{1,2}			dont établissements de crédit au Luxembourg			Part du Luxembourg	
	Total en milliards de dollars US	dont à l'égard du secteur non bancaire		Total en milliards de dollars US	dont à l'égard du secteur non bancaire		Total colonne 5 en % de la colonne 2	dont à l'égard du secteur non bancaire: colonne 6 en % de la colonne 3
		en milliards de dollars US	colonne 3 en % de la colonne 2		en milliards de dollars US	colonne 6 en % de la colonne 5		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Actifs								
1977 ¹⁾	384,8	97,2	25,3	43,8	24,2	55,3	11,4	24,9
1978	502,0	127,2	25,3	58,3	32,6	55,9	11,6	25,6
1979	639,7	156,5	24,5	79,4	38,7	48,7	12,4	24,7
1980	751,2	193,5	25,8	87,3	45,0	51,5	11,6	23,3
1981	847,3	233,4	27,5	87,1	46,5	53,4	10,3	19,9
1982	872,4	252,7	29,0	89,0	47,7	53,6	10,2	18,9
1983	903,3	261,8	29,0	83,8	45,2	53,9	9,3	17,3
1984	921,4	256,4	27,8	84,1	45,1	53,6	9,1	17,6
1985	1 125,6	301,5	26,8	106,5	52,4	49,2	9,5	17,4
1986	1 383,5	341,4	24,7	138,3	62,6	45,3	10,0	18,3
1987	1 728,5	393,4	22,8	185,5	72,6	39,1	10,7	18,5
1988	1 752,4	397,0	22,7	185,5	72,6	39,1	10,6	18,3
1989	1 965,6	445,7	22,7	225,7	82,9	36,7	11,5	18,6
1990	2 396,3	556,7	23,2	291,1	105,1	36,1	12,1	18,9
1991	2 605,7	625,4	24,0	307,3	112,9	36,7	11,8	18,1
1992	2 681,7	705,5	26,3	325,4	127,2	39,1	12,1	18,0
1993	2 765,0	779,3	28,2	355,3	129,9	36,6	12,8	16,7
1994	3 880,4	1 199,7	30,9	476,1	142,6	30,0	12,3	11,9
1995	4 304,7	1 378,9	32,0	521,9	163,2	31,3	12,1	11,8
1996	4 571,1	1 569,6	34,3	515,5	163,4	31,7	11,5	10,4
1997	4 946,5	1 747,3	35,3	492,2	154,8	31,5	10,0	8,9
1998								
1 ^{er} trim	5 006,7	1 812,9	36,2	515,7	152,0	29,5	10,3	8,4
Passifs								
1977 ¹⁾	396,2	46,6	11,8	41,8	5,4	12,9	10,6	11,6
1978	510,8	60,9	11,9	54,5	7,4	13,6	10,7	12,2
1979	666,7	86,7	13,0	75,6	9,6	12,7	11,3	11,1
1980	801,4	111,4	13,9	83,5	10,7	12,8	10,4	9,6
1981	897,9	160,6	17,9	82,4	11,1	13,5	9,2	6,9
1982	929,4	177,9	19,1	82,9	11,5	13,9	8,9	6,5
1983	973,7	198,1	20,3	78,3	11,5	14,7	8,0	5,8
1984	1 005,5	200,5	19,9	78,6	13,1	16,7	7,8	6,5
1985	1 219,1	219,7	18,0	98,2	17,8	18,1	8,1	8,1
1986	1 504,5	275,3	18,3	128,6	29,8	23,2	8,5	10,8
1987	1 867,5	338,7	18,1	166,1	40,6	24,4	8,9	12,0
1988	1 916,0	359,0	18,7	168,6	49,4	29,3	8,8	13,8
1989	2 166,6	425,4	19,6	206,7	74,9	36,2	9,5	17,6
1990	2 609,5	536,9	20,6	266,0	104,3	39,2	10,2	19,4
1991	2 788,4	727,1	26,1	275,8	108,4	39,3	9,9	14,9
1992	2 811,9	709,5	25,2	280,2	118,1	42,1	10,0	16,6
1993	3 920,4	1 124,2	28,7	306,0	132,3	43,2	7,8	11,8
1994	3 920,4	1 124,2	28,7	447,3	196,9	44,0	11,4	17,5
1995	4 396,8	1 272,7	28,9	494,2	205,4	41,6	11,2	16,1
1996	4 694,4	1 398,4	29,8	490,6	207,2	42,2	10,5	14,8
1997	5 011,0	1 399,4	27,9	472,8	191,6	40,5	9,4	13,7
1998								
1 ^{er} trim	5 161,9	1 450,8	28,1	491,9	190,7	38,8	9,5	13,1
2 ^e trim	5 358,5	1 510,4	28,2	514,4	197,7	38,4	9,6	13,1

Sources: BRI et BCL

1) La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977 Autriche, Danemark et Irlande depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège.

2) A partir du 3^e trimestre de l'année 1994 les actifs et les passifs des résidents sont inclus dans les statistiques.

Tableau 5.1

Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)

(variations annuelles, sauf mention contraire)

Pondération (en %, en 1999)	IPCH de la zone euro (élément de comparaison)	IPCH en valeur indiciaire (1996=100)	n sous-jacente ⁽¹⁾	IPCH	Biens							Services
					680,8	Biens alimentaires	Non-traités	Traités	Biens industriels	non énergétiques	Energétiques	
		1000,0	1000,0	1000,0		204,9	79,1	125,8	475,9	409,2	66,7	
1996	2,2	100,00	1,19	1,18	1,08	0,85	1,30	0,88	1,08	0,28	5,69	1,43
1997	1,6	101,37	1,37	1,37	0,83	1,05	0,95	0,94	0,80	0,26	3,81	2,48
1998	1,1	102,34	0,96	1,04	0,61	2,68	3,20	2,64	-0,29	0,64	-5,17	1,73
Jan-98	1,1	102,17	1,42	1,42	0,90	2,80	2,70	2,70	0,20	0,50	-1,73	2,57
Fév-98	1,1	102,13	1,08	1,08	0,50	3,01	2,80	2,90	-0,49	0,40	-4,54	2,26
Mars-98	1,1	102,18	1,32	1,32	1,00	3,41	3,71	3,10	0,00	0,50	-3,10	2,16
Avr-98	1,4	101,96	1,08	1,08	0,70	3,20	3,71	2,59	-0,20	0,80	-5,26	1,86
Mai-98	1,3	102,30	1,30	1,30	1,00	3,19	4,31	2,69	0,10	0,60	-2,35	1,86
Juin-98	1,4	102,25	1,17	1,17	0,90	2,88	3,59	2,89	0,00	0,60	-3,62	1,76
Juil-98	1,3	102,46	1,14	1,14	0,79	2,66	3,56	2,97	-0,10	0,70	-4,51	1,85
Août-98	1,1	102,54	1,04	1,04	0,79	2,85	3,65	2,96	-0,30	0,70	-5,51	1,75
Sep-98	1,0	102,45	0,66	0,66	0,30	2,35	3,05	2,45	-0,59	0,80	-7,95	1,46
Oct-98	0,9	102,53	0,77	0,48	0,20	1,96	2,54	2,06	-0,59	0,70	-7,15	0,97
Nov-98	0,8	102,59	0,78	0,44	0,20	1,95	2,54	2,05	-0,69	0,70	-7,83	1,16
Déc-98	0,8	102,50	0,77	0,40	0,10	1,85	2,24	2,35	-0,79	0,70	-8,44	1,06
Jan-99	0,8	100,79	-0,95	-1,35	-2,37	2,04	2,43	2,05	-4,26	-3,38	-8,41	0,77
Fév-99	0,8	102,65	1,01	0,51	0,30	1,65	2,04	2,04	-0,40	0,79	-7,13	0,96
Mars-99	1,0	102,77	1,14	0,58	0,30	1,65	2,03	2,04	-0,30	0,79	-6,50	1,06
Avr-99	1,1	103,26	1,51	1,28	1,29	1,94	2,32	2,24	0,90	0,79	1,23	1,25
Mai-99	1,0	103,55	1,39	1,22	1,08	1,64	1,83	2,43	0,60	0,69	0,40	1,54
Juin-99	0,9	103,50	1,38	1,22	1,08	1,35	1,83	1,84	0,80	0,79	1,42	1,54
Juil-99	1,1	102,21	-0,13	-0,24	-0,99	1,06	1,15	1,44	-1,89	-2,58	2,46	1,24
Août-99	1,2	103,88	1,29	1,31	1,28	0,48	0,48	1,25	1,49	0,69	6,55	1,34
Sep-99	-	104,14	1,49	1,65	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: Base de données New Chronos d'EUROSTAT, sauf mention contraire.

(1) Source: STATEC. Exclut les biens et services dont les prix se forment sur le marché mondial et ceux dont les prix sont caractérisés par des variations erratiques.

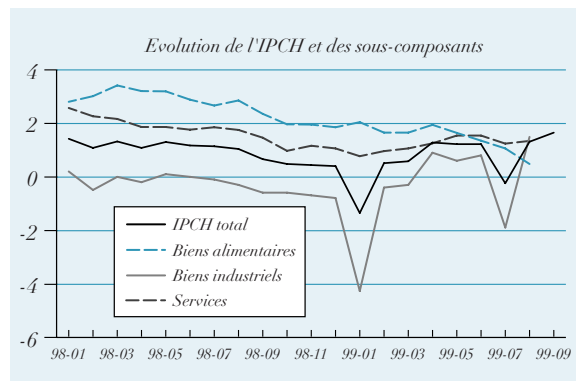
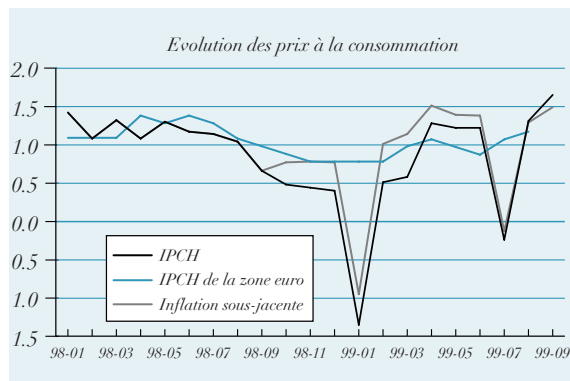


Tableau 5.2.1

Prix des biens industriels et des matières premières

(variations annuelles, sauf mention contraire)

	Indice des prix à la production (IPP) dans l'industrie totale (à l'exclusion de la construction)									Prix mondiaux des matières premières (variations par rapport aux prix en USD)		
	Indice 1990=100	Selon le marché à la vente					Selon la finalité			Total ⁽¹⁾	Non énergétiques ⁽²⁾	Pétrole brut ⁽²⁾
		Marché domestique	Union Européenne	Hors Union Européenne	Biens d'équipement	Biens intermédiaires	Biens de consommation					
1996	95,89	-4,10	-4,24	-4,25	-3,24	2,08	-6,60	0,45	3,45	-9,62	21,06	
1997	97,46	1,68	2,90	1,14	2,39	1,11	2,15	0,70	-1,42	0,91	-5,00	
1998	99,15	1,79	2,72	1,56	1,59	1,72	2,66	-0,65	-22,40	-13,73	-33,13	
Jan-98	100,16	5,78	6,46	4,68	9,50	2,25	8,42	0,13	-21,88	-5,74	-35,45	
Fév-98	100,66	6,04	5,62	5,89	7,25	0,92	9,00	0,32	-19,50	-7,22	-32,64	
Mars-98	100,14	4,76	5,86	4,76	3,40	1,69	6,95	0,04	-20,62	-10,28	-31,48	
Avr-98	100,97	5,26	5,50	5,76	3,00	2,15	7,29	1,06	-16,52	-10,47	-22,84	
Mai-98	100,15	3,99	4,53	3,73	4,35	2,77	5,30	0,79	-21,47	-15,82	-24,76	
Juin-98	99,67	2,35	3,62	2,22	1,18	2,45	3,34	-0,62	-21,41	-15,94	-31,02	
Juil-98	99,51	1,20	3,16	0,84	0,22	2,14	1,80	-1,11	-21,62	-15,00	-34,46	
Août-98	99,05	0,44	1,53	0,23	-0,12	1,71	1,09	-2,18	-24,29	-16,86	-35,90	
Sep-98	98,76	-0,70	0,11	-0,12	-4,02	1,55	-0,60	-2,27	-21,44	-17,14	-27,52	
Oct-98	98,11	-1,27	-1,30	-1,30	-1,14	1,24	-1,51	-1,90	-26,03	-18,56	-36,25	
Nov-98	96,64	-2,53	-1,63	-3,21	-0,88	0,99	-3,68	-0,98	-27,02	-16,63	-42,60	
Déc-98	96,02	-3,81	-0,86	-4,75	-3,71	0,74	-5,52	-1,04	-27,06	-15,08	-42,64	
Jan-99	96,24	-3,91	-1,94	-4,37	-5,40	-0,05	-5,73	-1,45	-18,12	-11,65	-26,84	
Fév-99	95,38	-5,25	-2,66	-5,90	-6,61	0,54	-8,23	-0,35	-18,36	-13,54	-26,98	
Mars-99	94,90	-5,23	-4,13	-5,40	-6,57	-0,63	-8,23	0,18	-7,94	-14,35	-4,61	
Avr-99	94,16	-6,74	-5,41	-6,90	-8,24	-0,75	-10,20	-0,91	-1,58	-14,27	13,50	
Mai-99	94,44	-5,70	-4,36	-5,71	-7,85	-1,06	-8,36	-1,55	0,80	-11,54	5,85	
Juin-99	94,66	-5,03	-4,02	-5,39	-5,48	-0,69	-7,68	-0,85	6,42	-9,71	30,35	
Juil-99	94,66	-5,03	-3,50	-5,39	-5,48	-0,69	-7,68	-0,85	15,70	-7,84	58,16	

Source: STATEC, sauf mention contraire.

(1) Source: Base de données de la Banque des Règlements Internationaux (BRI).

(2) Source: Reuters (Dated European Quote).

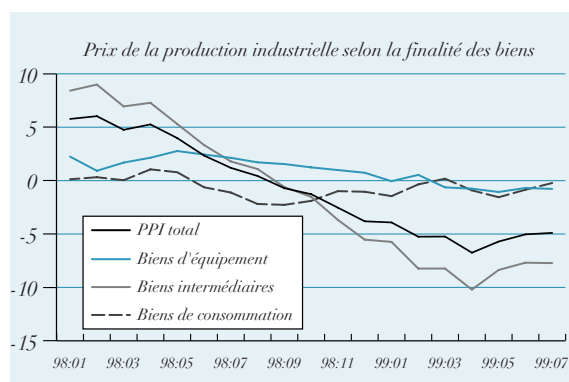
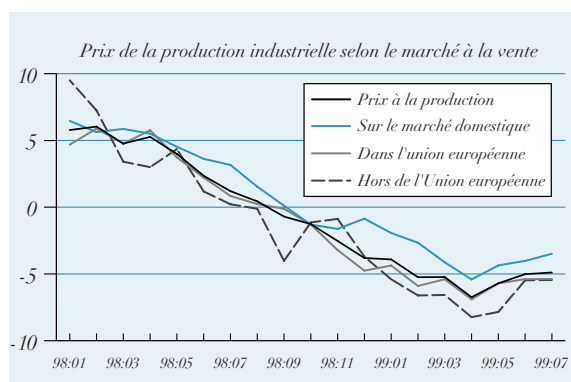


Tableau 5.2.2

Indicateurs de coûts et termes de l'échange

(variations annuelles, sauf mention contraire)

	Coûts salariaux dans l'industrie		Industrie manufacturière		Prix liés au commerce extérieur		
	Salaires et traitements	Salaires	Revenu moyen des ouvriers	Revenu moyen par salarié	Termes de l'échange	Valeurs unitaires	
						Exportation	Importation
1996	0,57	-1,14	1,28	0,81	-6,26	-4,45	1,96
1997	1,98	1,64	1,15	2,16	0,25	-0,04	-0,30
1998	2,96	0,63	1,36	1,69	-0,60	-1,19	-0,60
Jan-98	3,90	0,64	0,03	3,03	1,64	2,22	0,58
Fév-98	6,87	-0,11	0,01	6,10	0,76	2,95	2,18
Mars-98	2,18	1,06	-5,60	1,26	1,85	1,91	0,05
Avr-98	0,00	-1,36	3,56	-1,10	-0,51	1,85	2,38
Mai-98	3,05	-0,10	-2,09	1,80	-2,47	-0,68	1,84
Juin-98	4,34	4,54	6,23	2,67	-0,80	-1,66	-0,87
Juil-98	3,54	1,01	1,12	1,20	-1,28	-2,07	-0,80
Août-98	1,75	-0,21	5,71	0,04	-0,70	-3,11	-2,43
Sep-98	2,46	0,42	0,50	1,24	-1,06	-3,51	-2,49
Oct-98	0,69	0,20	4,03	-0,21	-2,51	-4,90	-2,45
Nov-98	6,12	2,71	4,72	5,31	-1,56	-3,73	-2,20
Déc-98	0,67	-1,25	-1,87	-1,11	-0,55	-3,58	-3,03
Jan-99	1,18	0,00	-0,19	-0,70	0,60	-3,60	-4,16
Fév-99	6,73	-1,67	-0,02	8,82	-0,50	-4,88	-4,42
Mars-99	2,23	2,00	-1,91	0,31	-2,13	-3,86	-1,76
Avr-99	8,40	3,39	2,07	6,66	1,10	-4,37	-3,30
Mai-99	2,41	1,55	3,36	0,82	1,25	-3,94	-2,73
Juin-99	-	-	-	-	-1,66	-2,88	-1,24
Juil-99	-	-	-	-	0,57	-2,27	-2,83

Source: STATEC

Tableau 6.1.1

**Le produit intérieur brut
aux prix du marché et ses composantes (version SEC 79)**

(milliards d'euros, à prix courants)

	<i>PIB</i>	<i>Emplois finals nationaux</i>	<i>Consommation finale nationale des ménages</i>	<i>Consommation collective des administrations publiques</i>	<i>Formation brute de capital fixe</i>	<i>Exportations</i>	<i>Importations</i>
1995	12,861	11,170	6,510	1,648	2,898	12,752	11,061
1996	13,542	11,398	6,713	1,767	2,853	13,374	11,230
1997	14,551	12,216	6,983	1,805	3,334	14,730	12,395
1998	15,650	13,034	7,320	1,906	3,718	16,247	13,634

Source: STATEC

(taux de variation nominal annuel)

	<i>PIB</i>	<i>Emplois finals nationaux</i>	<i>Consommation finale nationale des ménages</i>	<i>Consommation collective des administrations publiques</i>	<i>Formation brute de capital fixe</i>	<i>Exportations</i>	<i>Importations</i>
1995	4,1	6,5	3,5	10,3	9,0	2,5	4,7
1996	5,3	2,0	3,1	7,3	-1,5	4,9	1,5
1997	7,5	7,2	4,0	2,1	16,9	10,1	10,4
1998	7,5	6,7	4,8	5,6	11,6	10,3	10,0

Source: STATEC

Tableau 6.1.2

Autres indicateurs de l'économie réelle

(taux de croissance en % (ou spécifié autrement); chiffres ajustés pour les jours ouvrables, à l'exception des immatriculations de nouvelles voitures particulières)

	Production industrielle								Commerce de détail et réparation d'articles domestiques (en volume)	Immatriculation de nouvelles voitures particulières	
	Ensemble de l'industrie 1995=100	Ensemble de l'industrie à l'exception de la sidérurgie	Manufacture	Biens énergétiques	Industrie des biens intermédiaires (sans l'industrie de l'énergie)	Biens d'investissement	Biens de consommation durables	Biens de consommation non-durables			Construction
1995	100,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-5,8
1996	100,1	1,6	0,2	-0,8	-2,5	10,1	-2,1	-0,7	-7,2	-2,3	2,8
1997	105,9	5,6	6,4	-1,0	6,5	-0,8	-58,4	11,6	2,3	5,9	-2,8
1998	114,0	8,6	7,9	3,9	2,3	15,4	107,4	13,9	0,6	4,3	11,5
1997 T4	110,3	10,4	11,2	-4,1	11,3	2,4	28,6	15,6	0,2	7,0	4,7
1998 T1	116,0	10,8	12,1	0,8	10,0	16,5	70,3	13,3	8,5	4,7	1,0
1998 T2	117,8	10,5	9,0	5,3	0,2	16,4	77,7	22,4	1,4	4,2	11,0
1998 T3	105,9	6,0	5,3	3,6	1,2	17,3	63,2	6,6	0,7	3,5	17,0
1998 T4	116,2	7,1	5,3	6,4	-1,6	11,7	294,5	13,2	-7,5	4,8	24,5
1999 T1	113,4	-1,8	-2,8	4,0	-3,8	-3,2	22,9	-1,5	2,2	4,0	23,0
1999 T2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,8
1998											
Jan.	110,4	14,3	16,4	-1,8	15,7	12,6	18,4	21,2	49,0	17,4	3,2
Fév.	119,6	7,4	8,4	-0,1	6,5	21,2	-4,3	5,6	-3,1	3,8	-11,1
Mars	117,9	11,2	12,2	4,9	8,7	15,4	237,3	14,7	1,7	-6,1	12,5
Avr.	116,1	7,4	5,8	10,8	-1,6	5,4	83,3	19,9	-1,6	7,0	6,2
Mai	117,0	9,4	8,8	1,2	2,0	18,7	78,9	16,3	4,8	11,2	17,8
Juin	120,4	14,7	12,4	3,5	0,2	26,0	70,9	31,7	1,0	-5,3	11,4
Juil.	114,9	7,2	7,4	2,8	0,8	22,2	29,1	12,7	21,5	5,1	16,3
Août	84,3	3,1	1,2	2,7	-2,9	21,8	98,4	-2,7	-32,4	4,6	17,3
Sep.	118,6	7,1	6,3	5,4	4,3	8,9	100,8	8,7	0,3	0,9	17,5
Oct.	124,9	12,9	11,2	4,9	4,3	17,6	142,9	20,8	1,1	7,8	14,8
Nov.	121,6	6,1	5,2	9,9	-0,7	9,7	207,8	12,3	-11,4	1,0	28,9
Déc.	102,1	1,9	-1,3	4,2	-9,1	7,1	546,9	5,9	-15,5	5,8	34,4
1999											
Jan.	107,9	-0,4	-2,6	0,2	-5,6	-7,8	32,9	3,2	15,8	3,6	28,0
Fév.	113,9	-4,2	-5,9	7,7	-5,6	-5,1	20,3	-6,4	-5,0	1,0	21,9
Mars	118,5	-0,7	0,2	4,4	-0,2	3,0	21,0	-1,0	-0,2	7,6	21,2
Avr.	120,3	3,3	3,9	-2,5	5,4	15,8	3,2	-3,8	3,4	2,9	-1,0
Mai	122,3	4,3	4,8	-1,4	7,6	9,0	21,1	-2,3	1,4	-1,6	9,0
Juin	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23,2
Juil.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15,4

Source: STATEC

Tableau 6.2.1

Indicateurs du marché de l'emploi

	Emploi				Chômage ¹⁾		Productivité du travail
	Economie entière ²⁾		Manufacture		DENS	Taux de chômage	Manufacture (taux de variation annuel)
	Indice 1995=100	Taux de variation annuel	indice 1995=100	Taux de variation annuel			
1995	100,0	2,5	100,0	-	5 130	3,0	-
1996	102,6	2,6	99,8	-0,20	5 680	3,3	0,5
1997	105,0	2,4	99,6	-0,16	7 042	4,1	6,6
1998	109,6	4,3	101,0	1,41	5 534	3,1	6,4
1997 T4	106,9	2,8	99,4	1,0	5 928	4,2	10,1
1998 T1	107,1	3,8	98,6	1,2	6 179	3,5	10,7
1998 T2	109,1	4,5	99,2	1,5	5 236	2,9	7,3
1998 T3	110,5	4,5	100,4	1,7	5 187	2,9	3,5
1998 T4	111,7	4,5	100,1	1,2	5 535	3,0	4,0
1999 T1	112,3	4,9	101,8	1,7	5 902	3,2	-4,5
1999 T2	114,3	4,8	-	-	5 138	2,8	-
1998							
Jan.	106,4	3,5	99,8	1,1	6 504	3,7	15,1
Fév.	106,9	3,7	100,0	1,2	6 312	3,5	7,1
Mars	107,9	4,2	100,0	1,3	5 721	3,2	10,7
Avr.	108,5	4,3	100,1	1,3	5 535	3,1	4,4
Mai	108,9	4,4	100,6	1,5	5 207	2,9	7,2
Juin	109,9	4,7	101,1	1,7	4 966	2,8	10,5
Juil.	110,1	4,6	102,1	2,1	5 110	2,9	5,2
Août	109,8	4,5	101,9	1,7	5 000	2,8	-0,5
Sep.	111,5	4,4	101,9	1,3	5 451	3,0	5,0
Oct.	111,8	4,2	101,9	0,9	5 724	3,1	10,2
Nov.	112,2	4,6	102,0	1,0	5 568	3,1	4,2
Déc.	111,2	4,7	101,2	1,8	5 313	2,9	-3,0
1999							
Jan.	111,6	4,9	101,6	1,8	6 116	3,4	-4,4
Fév.	112,1	4,8	101,8	1,8	5 943	3,3	-7,6
Mars	113,3	5,0	101,8	1,8	5 648	3,1	-1,6
Avril	113,8	4,9	102,0	1,9	5 453	3,0	2,0
Mai	114,2	4,9	-	-	5 074	2,8	3,4
Juin	114,9	4,5	-	-	4 888	2,7	-
Juil.	115,1	4,6	-	-	4 986	2,7	-

Sources: Comité de conjoncture, STATEC

1) Il y a une rupture de série au 1^{er} janvier 1998. A partir de cette date, les personnes à la recherche d'un emploi bénéficiant d'une «mesure spéciale pour l'emploi» ne sont plus relevées parmi les DENS (Demandes d'emploi non-satisfaites).

2) Les chiffres concernant les mois de mai à juillet 1999 sont des estimations.

Tableau 6.2.2

Indicateurs du marché de l'emploi

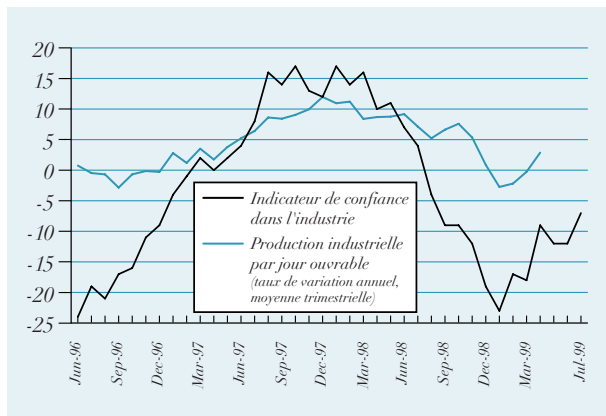
		<i>Emploi national</i>	<i>Emploi total intérieur</i>	<i>Indépendants</i>	<i>Emploi salarié intérieur</i>	<i>Population active</i>	<i>Frontaliers</i>
1995		166 800	213 800	16 300	197 500	172 000	55 500
1996		168 400	219 500	16 400	203 100	174 100	59 600
1997		170 540	226 599	16 608	209 991	176 401	64 423
1998		174 042	236 408	16 695	219 713	179 576	70 795
1997 T4		172 490	230 641	16 694	213 947	178 418	66 580
1998 T1		171 985	230 946	16 646	214 300	178 164	67 390
1998 T2		173 817	235 363	16 674	218 689	179 053	69 975
1998 T3		174 300	238 282	16 694	221 588	179 487	72 412
1998 T4		176 066	241 040	16 765	224 275	181 601	73 403
1999 T1		176 178	242 283	16 710	225 573	182 080	74 535
1999 T2		177 988	246 584	16 801	229 783	183 126	77 025
1998	Jan.	171 269	229 491	16 638	212 853	177 773	66 651
	Fév.	171 852	230 578	16 654	213 924	178 164	67 155
	Mars	172 833	232 768	16 646	216 122	178 554	68 364
	Avr.	173 381	234 154	16 668	217 486	178 916	69 202
	Mai	173 733	234 844	16 684	218 160	178 940	69 540
	Juin	174 337	237 092	16 670	220 422	179 303	71 184
	Juil.	173 902	237 399	16 693	220 706	179 012	71 926
	Août	173 369	236 929	16 692	220 237	178 369	71 989
	Sep.	175 628	240 519	16 697	223 822	181 079	73 320
	Oct.	176 215	241 110	16 745	224 365	181 939	73 324
	Nov.	176 530	242 104	16 792	225 312	182 098	74 003
	Déc.	175 453	239 906	16 759	223 147	180 766	72 882
1999	Jan.	175 432	240 734	16 712	224 022	181 548	73 731
	Fév.	175 966	241 719	16 704	225 015	181 909	74 182
	Mars	177 136	244 398	16 715	227 683	182 784	75 691
	Avr.	177 582	245 590	16 733	228 857	183 035	76 437
	Mai	177 905	246 369	16 794	229 575	182 979	76 893
	Juin	178 476	247 792	16 875	230 917	183 364	77 746
	Juil.	178 726	248 256	17 003	231 253	183 712	77 959

Source: Comité de conjoncture

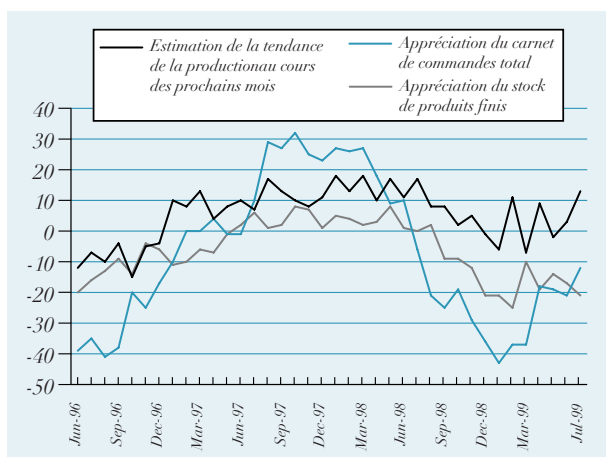
Les chiffres concernant les mois de mai à juillet 1999 sont des estimations.

Graphique 6.3
Enquêtes d'opinion

6.3.1 Confiance et production dans le secteur de l'industrie



6.3.2 Enquête dans l'industrie



6.3.3 Indicateur de confiance dans le secteur de la construction

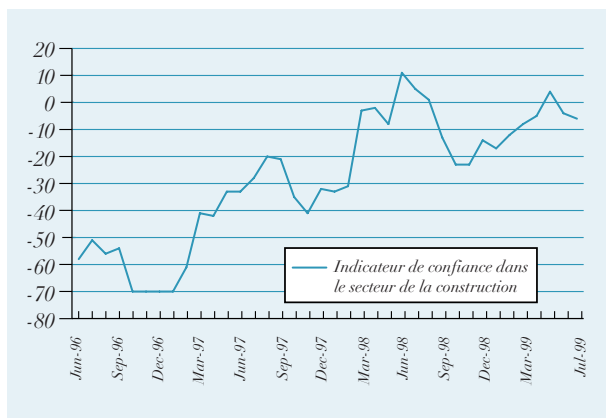


Tableau 7

Finances publiques luxembourgeoises

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	Compte général	Compte général	Compte provisoire	Compte provisoire	Budget définitif	Projet de budget
1. Recettes et dépenses budgétaires (en millions d'euros)						
Recettes budgétaires	3 712,95	4 072,39	4 420,44	4 715,38	4 474,97	4 708,58
Recettes ordinaires	3 690,14	4 068,68	4 419,69	4 609,70	4 471,26	4 704,87
dont: Impôts directs	1 943,24	2 141,55	2 306,15	2 392,08	2 398,56	2 522,38
Impôts indirects	1 434,81	1 632,38	1 725,59	1 857,96	1 761,46	1 918,07
Recettes extraordinaires	22,81	3,72	0,74	105,69	3,72	3,72
dont: Emprunts et bons du trésor	18,84	0,00	0,00	24,79	0,00	0,00
Dépenses budgétaires	3 689,40	4 001,75	4 404,08	4 692,57	4 472,25	4 701,53
Dépenses ordinaires	3 333,67	3 554,30	3 869,37	3 949,67	4 060,69	4 278,28
Dépenses extraordinaires	355,73	447,70	534,46	742,90	397,62	423,25
Solde annuel	23,55	70,65	16,36	22,81	4,30	7,05
Soldes cumulés	128,90	199,31	215,92	238,73	243,03	250,08
2. Critères de convergences —						
Traité de Maastricht (en % du PIB)	Définitif	Définitif	Provisoire	Provisoire	Estimation	
Besoin (-) / capacité (+) de financement	1,83%	2,81%	3,85%	2,53%	1,69%	
Administration publique						
- Administration centrale	0,02%	1,27%	2,31%	0,69%	0,05%	
- Administrations communales	0,33%	0,49%	0,47%	0,24%	0,09%	
- Sécurité sociale	1,52%	1,05%	1,07%	1,60%	1,55%	
Administration publique						
Encours de la dette brute consolidée à valeur nominale à la fin de l'année						
Par catégorie:						
Numéraires et dépôts	0,05%	0,05%	0,05%	0,16%	0,15%	
Titres à court terme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Obligations	2,74%	3,56%	3,83%	3,91%	3,72%	
Crédits à court terme	0,11%	0,07%	0,12%	0,11%	0,11%	
Crédits à moyen et long terme	2,88%	2,66%	2,40%	2,70%	2,58%	
Formation brute de capital fixe	4,71%	4,73%	4,33%	4,54%	4,82%	
Intérêts	0,28%	0,29%	0,33%	0,38%	0,38%	

Source: Ministère des Finances.

Notification de la dette publique à la Commission Européenne.

Tableau 8.1

Balance des Paiements courants: résultats cumulés

(en milliards de EUR)

Libellé	Année						1 ^{er} trimestre					
	1997			1998 (1)			1998 (1)			1999 (1)		
	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net
Opérations courantes	51,400	49,475	1,925	58,117	56,284	1,833	14,636	13,985	0,651	14,682	14,269	0,412
Biens et services	15,887	15,385	0,502	18,241	17,365	0,875	4,568	4,064	0,505	4,666	4,291	0,375
Biens	7,516	9,285	-1,769	8,623	10,365	-1,742	2,132	2,418	-0,287	2,045	2,487	-0,443
Services	8,371	6,100	2,271	9,618	7,000	2,618	2,436	1,645	0,791	2,622	1,804	0,818
Transports	0,723	0,684	0,038	0,798	0,612	0,186	0,186	0,146	0,040	0,194	0,155	0,039
Voyages	1,269	0,921	0,348	1,324	0,961	0,363	0,298	0,190	0,108	0,314	0,218	0,096
Communication	0,442	0,031	0,411	0,466	0,039	0,428	0,161	0,005	0,156	0,199	0,012	0,186
Construction	0,052	0,117	-0,064	0,026	0,107	-0,080	0,011	0,023	-0,012	0,003	0,019	-0,016
Services d'assurance	0,640	0,468	0,172	0,665	0,481	0,184	0,156	0,113	0,043	0,150	0,110	0,040
Services financiers	3,416	1,881	1,534	4,262	2,500	1,762	1,144	0,592	0,552	1,238	0,650	0,588
Informatique et information	0,126	0,098	0,028	0,120	0,139	-0,018	0,020	0,035	-0,014	0,034	0,039	-0,005
Redevances et droits de licence	0,069	0,088	-0,020	0,088	0,085	0,003	0,019	0,018	0,000	0,019	0,025	-0,005
Autres services aux entreprises	1,245	1,462	-0,217	1,436	1,692	-0,256	0,345	0,391	-0,047	0,337	0,468	-0,131
Services personnels, culturels	0,169	0,326	-0,157	0,232	0,368	-0,136	0,047	0,128	-0,081	0,080	0,096	-0,016
Services des adm. publiques nca	0,222	0,025	0,197	0,200	0,018	0,182	0,051	0,004	0,047	0,054	0,011	0,043
Revenus	33,796	31,925	1,871	38,154	36,741	1,413	9,703	9,388	0,315	9,630	9,417	0,213
Rémunération des salariés	0,575	1,964	-1,389	0,594	2,193	-1,599	0,146	0,501	-0,355	0,151	0,555	-0,404
Revenu des investissements (2)	33,221	29,961	3,260	37,560	34,548	3,013	9,557	8,887	0,671	9,479	8,862	0,617
Transferts courants	1,716	2,165	-0,449	1,723	2,178	-0,456	0,364	0,534	-0,169	0,386	0,561	-0,176
Administrations publiques	0,644	0,659	-0,015	0,639	0,709	-0,071	0,149	0,197	-0,048	0,159	0,190	-0,032
Autres secteurs	1,072	1,506	-0,434	1,084	1,469	-0,385	0,215	0,337	-0,122	0,227	0,371	-0,144
Solde courant en % du PIB			13,2%			11,7%						

Source: STATEC

1) Chiffres provisoires.

2) Sans bénéfices réinvestis.

Les totaux et soldes sont calculés sur base de chiffres non-arrondis.

Tableau 8.2

Balance des Paiements courants: résultats trimestriels

(en milliards de EUR)

Période	Balance courante			Biens			Services			Rémunération des salariés			Revenu des investissements			Transferts courants			
	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	
1995	T1	525,0	499,1	25,9	69,0	74,2	-5,2	63,8	42,2	21,6	5,3	14,8	-9,5	373,4	347,6	25,9	13,4	20,3	-6,9
	T2	506,8	484,4	22,4	67,7	83,2	-15,6	60,5	43,1	17,4	5,4	16,2	-10,8	360,7	326,0	34,7	12,6	15,9	-3,4
	T3	481,7	460,2	21,5	68,5	79,8	-11,3	60,2	43,6	16,6	5,4	15,9	-10,5	336,6	302,2	34,4	11,0	18,6	-7,7
	T4	513,8	499,6	14,2	67,2	82,0	-14,8	63,9	49,4	14,5	5,4	18,3	-12,8	362,9	333,9	29,1	14,4	16,1	-1,7
	Année	2 027,3	1 943,2	84,1	272,4	319,3	-46,8	248,4	178,2	70,2	21,5	65,1	-43,6	1 433,6	1 309,6	124,0	51,3	71,0	-19,7
1996	T1	12,246	11,525	0,721	1,642	1,925	-0,283	1,832	1,194	0,638	0,135	0,404	-0,269	8,130	7,420	0,710	0,507	0,581	-0,075
	T2	11,720	11,271	0,449	1,632	2,010	-0,378	1,670	1,223	0,447	0,138	0,438	-0,301	7,873	7,042	0,831	0,408	0,558	-0,150
	T3	10,950	10,451	0,499	1,495	1,886	-0,391	1,693	1,201	0,492	0,137	0,427	-0,290	7,265	6,435	0,830	0,360	0,501	-0,141
	T4	11,093	10,671	0,422	1,737	2,016	-0,279	1,832	1,470	0,362	0,139	0,495	-0,356	6,954	6,189	0,765	0,431	0,501	-0,070
	Année	46,009	43,918	2,091	6,506	7,838	-1,331	7,026	5,088	1,938	0,549	1,765	-1,216	30,222	27,086	3,136	1,705	2,141	-0,436
1997	T1	12,488	12,009	0,478	1,758	2,168	-0,410	2,047	1,363	0,683	0,141	0,449	-0,308	8,170	7,469	0,701	0,372	0,559	-0,187
	T2	12,601	12,134	0,467	1,775	2,199	-0,423	1,980	1,436	0,544	0,144	0,485	-0,342	8,239	7,492	0,747	0,463	0,521	-0,059
	T3	12,797	12,251	0,546	1,886	2,362	-0,477	2,153	1,548	0,605	0,144	0,477	-0,333	8,205	7,316	0,888	0,410	0,547	-0,137
	T4	13,514	13,081	0,433	2,097	2,556	-0,459	2,192	1,753	0,439	0,146	0,552	-0,406	8,608	7,683	0,924	0,472	0,537	-0,065
	Année	51,400	49,475	1,925	7,516	9,285	-1,769	8,371	6,100	2,271	0,575	1,964	-1,389	33,221	29,961	3,260	1,716	2,165	-0,449
1998	T1	14,636	13,985	0,651	2,132	2,418	-0,287	2,436	1,645	0,791	0,146	0,501	-0,355	9,557	8,887	0,671	0,364	0,534	-0,169
	T2	14,579	14,050	0,528	2,130	2,582	-0,452	2,277	1,668	0,609	0,148	0,544	-0,395	9,550	8,745	0,805	0,473	0,512	-0,039
	T3	14,086	13,629	0,457	2,132	2,533	-0,401	2,389	1,744	0,645	0,148	0,537	-0,389	9,028	8,275	0,753	0,389	0,540	-0,151
	T4	14,817	14,620	0,197	2,228	2,831	-0,603	2,516	1,943	0,573	0,151	0,611	-0,460	9,425	8,641	0,784	0,496	0,594	-0,097
	Année	58,117	56,284	1,833	8,623	10,365	-1,742	9,618	7,000	2,618	0,594	2,193	-1,599	37,560	34,548	3,013	1,723	2,178	-0,456
1999	T1	14,682	14,269	0,412	2,045	2,487	-0,443	2,622	1,804	0,818	0,151	0,555	-0,404	9,479	8,862	0,617	0,386	0,561	-0,176

Source: STATEC

1) 1998 et 1999: chiffres provisoires.

Les totaux et soldes sont calculés sur base de chiffres non-arrondis.

Tableau 8.3

Avoirs de réserves et avoirs gérés par la Banque centrale du Luxembourg *(en millions d'euros; positions de fin de période, sauf indication contraire)*

	<i>Total</i>	<i>Or</i>	<i>Onces d'or fin (millions)</i>	<i>Avoirs en droits de tirage spéciaux</i>	<i>Position de réserve au FMI</i>	<i>Devises étrangères</i>	<i>Autres créances</i>	<i>Pour mémoire: autres avoirs</i>
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>Créances libellées en devise sur des résidents de la zone euro</i>
1999								
1 ^{er} Janvier	188,651	39,804	0,162	10,504	71,635	66,708	0,000	0,000
Janvier	116,586	18,812	0,076	10,504	71,661	15,609	0,000	0,000
Février	82,901	18,812	0,076	10,731	47,303	6,055	0,000	0,000
Mars	71,977	19,889	0,076	24,471	27,607	0,010	0,000	0,000
Avril	71,977	19,889	0,076	24,471	27,607	0,010	0,000	0,000
Mai	72,057	19,889	0,076	24,552	27,607	0,009	0,000	0,000
Juin	65,445	19,244	0,076	25,092	20,756	0,353	0,000	0,000
Juillet	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: BCL

Tableau 9

Balance commerciale de Luxembourg

(en milliards de EUR)

Période	Données brutes *						Données désaisonnalisées **					
	Exportations		Importations		Solde		Exportations		Importations		Solde	
	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation
Année	5,533	-3,3%	7,417	1,4%	-1,885	-19%	5,520	-3,1%	7,410	1,2%	-1,890	-16,5%
Année	6,200	11,7%	8,322	11,5%	-2,122	-11,1%	6,192	11,8%	8,355	12,0%	-2,162	-12,7%
1998												
Janvier	0,563	18,9%	0,677	9,8%	-0,114	20,8%	0,584	7,5%	0,710	-15,9%	-0,126	58,7%
Février	0,616	29,1%	0,767	20,5%	-0,151	6,0%	0,630	7,2%	0,784	10,5%	-0,154	-26,2%
Mars	0,656	31,0%	0,817	19,4%	-0,162	13,0%	0,587	-6,4%	0,731	-6,7%	-0,144	8,0%
T1	1,835	26,4%	2,261	16,7%	-0,426	13,0%	1,801	9,1%	2,225	-0,3%	-0,424	27,2%
Avril	0,627	10,5%	0,785	13,7%	-0,158	-29,2%	0,591	1,1%	0,743	1,4%	-0,152	-2,5%
Mai	0,574	17,8%	0,716	11,4%	-0,141	9,4%	0,600	0,7%	0,751	1,0%	-0,151	3,5%
Juin	0,624	18,1%	0,777	14,2%	-0,153	-1,1%	0,584	-3,7%	0,737	-1,2%	-0,154	-9,4%
T2	1,826	15,3%	2,278	13,1%	-0,452	-5,0%	1,775	-0,9%	2,231	0,3%	-0,456	-5,0%
Juillet	0,600	14,8%	0,774	12,0%	-0,174	-3,2%	0,587	0,6%	0,752	1,6%	-0,165	-5,4%
Août	0,452	10,9%	0,605	-15,4%	-0,153	50,7%	0,581	-0,8%	0,739	-1,8%	-0,158	5,5%
Septembre	0,609	10,4%	0,754	8,8%	-0,145	-2,2%	0,574	-1,4%	0,748	0,7%	-0,174	-8,6%
T3	1,661	12,1%	2,133	1,6%	-0,472	24,2%	1,741	-2,2%	2,238	0,1%	-0,496	-9,4%
Octobre	0,609	-0,2%	0,799	11,3%	-0,190	-79,2%	0,566	-2,0%	0,764	1,9%	-0,198	-15,4%
Novembre	0,614	10,7%	0,759	9,4%	-0,146	-4,1%	0,599	6,5%	0,773	1,9%	-0,174	11,6%
Décembre	0,521	4,5%	0,895	3,9%	-0,374	-3,0%	0,571	-4,8%	0,882	13,5%	-0,311	-78,2%
T4	1,744	4,9%	2,454	7,9%	-0,710	-16,4%	1,737	-0,6%	2,419	7,7%	-0,682	-37,9%
Année	7,066	14,3%	9,126	9,6%	-2,060	4,3%	7,054	14,3%	9,113	9,1%	-2,059	6,1%
1999												
Janvier	0,522	-8,2%	0,676	0,0%	-0,154	-41,4%	0,564	-2,1%	0,732	-16,5%	-0,168	43,7%
Février	0,527	-13,9%	0,710	-10,6%	-0,182	-3,2%	0,542	-3,2%	0,725	-4,2%	-0,184	7,5%
Mars	0,636	-3,4%	1,000	18,0%	-0,364	-108,1%	0,564	3,5%	0,866	19,5%	-0,302	-74,4%
T1	1,685	-8,4%	2,385	2,9%	-0,700	-53,0%	1,669	-4,2%	2,324	-5,6%	-0,655	9,3%
Avril	0,609	-5,0%	0,789	-3,6%	-0,181	-2,0%	0,557	-2,1%	0,746	-14,7%	-0,189	40,4%
Mai	0,542	-5,6%	0,718	0,3%	-0,175	-24,2%	0,564	1,1%	0,753	0,9%	-0,189	-0,1%
Juin												
T2												
Juillet												
Août												
Septembre												
T3												
Octobre												
Novembre												
Décembre												
T4												
Année												

Source: STATEC

1997, 1998 et 1999 chiffres provisoires.

* La variation des données brutes exprime la variation par rapport au même mois de l'année précédente.

** La variation des données désaisonnalisées exprime la variation par rapport au mois précédent.

Totaux et variations calculés sur base de chiffres non-arrondis.

S

R

E

Divers

V

Divers

I

Divers

D



DIVERS

4.1. LES COMMUNIQUÉS BCL	113
Le passage de la Banque centrale du Luxembourg à l'an 2000 (Communiqués des 22 juin et 20 juillet 1999)	113
Campagne d'information sur les billets en euro (Communiqué du 15 juillet 1999)	114
4.2. LES CONFÉRENCES	116
"The statistical requirements of the ESCB", Speech delivered by Eugenio Domingo Solans, Member of the Executive Board of the European Central Bank, on the occasion of a visit to the Banque Centrale du Luxembourg, Luxembourg, 25 th March 1999	116
«Le lancement de la Banque centrale à Luxembourg», Discours de Yves Mersch lors de la Journée bancaire de l'Association des Banques et Banquiers à Luxembourg, le 20 avril 1999	120
4.3. LA LÉGISLATION	127
4.4. LES PUBLICATIONS DE LA BCL	135
4.5. LA LISTE DES CIRCULAIRES BCL	136
4.6. LES DOCUMENTS PUBLIÉS PAR LA BCE	137
4.7. LA LISTE DES ABRÉVIATIONS / LIST OF ABBREVIATIONS	140
4.8. L'ORGANIGRAMME ET LES COORDONNÉES BCL	142

4.1. LES COMMUNIQUÉS BCL

LE PASSAGE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG À L'AN 2000

Communiqué du 22 juin 1999

La Banque centrale du Luxembourg (BCL) est pleinement engagée dans la préparation et la réalisation de mesures relatives à la problématique de l'an 2000. Ces mesures sont coordonnées au sein du Système européen de banques centrales (SEBC).

En particulier, le SEBC suit de près l'adaptation des systèmes de paiement nationaux au passage à l'an 2000. Afin de faciliter la bonne transition vers cette année particulière et de permettre aux banques de clôturer leur traitement de fin d'année à temps, la Banque centrale européenne (BCE) a décidé la fermeture du système TARGET (système de transfert express automatisé transeuropéen de règlement brut en temps réel) le 31 décembre 1999. La BCL ne conclura aucune autre opération ce jour-là et les guichets de sa Caisse centrale seront fermés. Toutefois, la BCL a pris les mesures nécessaires pour que l'approvisionnement du public en signes monétaires soit assuré conformément à ses demandes.

Consciente de la possibilité de devoir faire face à une demande accrue de liquidités, la BCL tient à souligner que la structure des instruments habituels de la politique monétaire que le SEBC utilise, et particulièrement les outils liés aux facilités de dépôt et d'emprunt marginal (facilité Lombard), lui permet d'y apporter une réponse adéquate.

La BCL soutient l'initiative de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourg (ABBL) qui conduit une évaluation des préparatifs du passage à l'an 2000 entrepris par les banques de la Place financière, ainsi que par les systèmes interbancaires.

La BCL a inventorié, puis mis en concordance ses propres systèmes informatiques eu égard à leur compatibilité à l'an 2000. Elle a effectué des tests internes, externes et globaux de l'infrastructure informatique et des applications utilisées.

Au cours du week-end des 19 et 20 juin, notamment, elle a testé l'infrastructure de communication avec la BCE, la compatibilité de ses systèmes d'enregistrement comptable et de communication interne. Elle a également effectué des tests de transmission de paiement avec plusieurs participants aux systèmes de paiement. De nouveaux cycles de tests seront organisés au cours de la première quinzaine de juillet ainsi qu'au mois de septembre.

La BCL met également en place des mesures d'urgence pour faire face à d'hypothétiques dysfonctionnements dus à des causes externes au SEBC (pannes d'électricité, défauts de liens de télécommunication, etc.).

Pour assurer le maintien de systèmes compatibles et pour minimiser les risques, un moratoire est organisé par le SEBC qui consiste à ne pas modifier les systèmes informatiques critiques pour une période allant du 1^{er} octobre 1999 au 1^{er} mars 2000. La BCL respectera aussi ce moratoire pour ses systèmes internes à l'exception de la finalisation de l'installation des systèmes informatiques utilisés depuis le 1^{er} janvier 1999 (*bug fixing*).

La BCL est en contact avec ses contreparties à ce propos et reste à leur disposition. En particulier, peut être contacté, M. Jean Goetzinger, coordinateur du projet «an 2000» (Banque centrale du Luxembourg, Organisation et gestion des risques, L-2983 Luxembourg, télécopieur: 4774-4975, e-mail: it@bcl.lu).

LE PASSAGE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG À L'AN 2000

Communiqué du 20 juillet 1999

Au cours du week-end dernier, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) a terminé les tests relatifs au passage à l'an 2000 qu'elle avait entamés dans le courant du mois de juin. Il s'agissait, d'une part, de tests effectués dans le cadre du Système européen de banques centrales et, d'autre part, de tests globaux avec les participants au système de paiement TARGET (système de transfert express automatisé transeuropéen à règlement brut en temps réel).

L'ensemble de ces tests a été terminé avec succès, et aucun problème en relation avec le bogue du millénaire, ou la date du 29 février 2000 n'a été détecté. Ces résultats représentent un élément significatif quant à la bonne transition vers le prochain millénaire.

Avant d'appliquer une période moratoire, c'est-à-dire l'absence de modifications dans les systèmes informatiques utilisés, jusqu'au 1^{er} mars 2000, une ultime phase de tests est prévue pendant le mois de septembre.

Les 1^{er} et 2 janvier 2000, la BCL ouvrira ses systèmes afin de vérifier le bon état des infrastructures, des logiciels d'exploitation et des applications avant la reprise des activités normales le lundi 3 janvier au matin. Un planning détaillé de l'organisation du week-end de transition est en cours d'élaboration, conjointement avec la Banque centrale européenne.

La BCL est en contact avec ses contreparties à ce propos et reste à leur disposition. Des renseignements complémentaires peuvent être obtenus auprès de M. Jean Goetzing, coordinateur du projet «an 2000» (Banque centrale du Luxembourg, Organisation et gestion des risques, L-2983 Luxembourg, télécopieur: 4774-4975, e-mail: it@bcl.lu).

LA CAMPAGNE D'INFORMATION SUR LES BILLETS EN EURO

Communiqué du 15 juillet 1999

Les billets et pièces en euro seront mis en circulation à partir du 1^{er} janvier 2002 par les banques centrales nationales des pays participant à la zone euro. Ces billets auront cours légal dans l'ensemble de la zone euro. Sept coupures de billets seront émises pour des valeurs respectives de 5, 10, 20, 50, 100, 200 et 500 euros. A ce moment, seront également émises huit pièces différentes dont les valeurs faciales seront de 1, 2, 5, 10, 20 et 50 cents, 1 et 2 euros. Contrairement aux pièces qui présentent une face nationale, le graphisme des billets ne comporte aucun signe national distinctif.

Les dessins des billets évoquent les étapes fondamentales de l'histoire architecturale de l'Europe. Au recto, fenêtres et portails symbolisent l'esprit d'ouverture et de coopération qui règne au sein de l'Union européenne. Au verso, est représenté un pont d'une époque particulière, métaphore de communication entre les peuples européens, et entre l'Europe et le reste du monde. Les billets sont différenciés par leur

taille et leurs couleurs aux diverses nuances de gris, rouge, bleu, orange, vert, jaune, et violet. Ces caractéristiques, ainsi que la valeur faciale des billets en euro, imprimée en chiffres particulièrement visibles, permettent de bien distinguer chacun d'entre eux. Les billets de 200 et 500 euros contiennent chacun une marque tactile spéciale, notamment destinée aux malvoyants.

Les billets en euro ont été tout spécialement conçus pour éviter les contrefaçons. Ils comportent d'importants éléments de sécurité visibles par le public, et d'autres, invisibles, mais détectables à l'aide de machines, permettant d'en vérifier l'authenticité.

Des tests de production de série ont été réalisés à partir d'octobre 1998 pour vérifier que les spécifications techniques des billets sont bien atteintes. Ces tests ont donné des résultats très satisfaisants.

La production de série des billets en euro, assurée par onze imprimeries différentes en Europe, est en cours de lancement. Les deux imprimeurs sélectionnés pour la production des billets de la Banque centrale du Luxembourg sont les firmes «Johan Enschedé en Zonen¹» aux Pays-Bas et «Bundesdruckerei» en Allemagne. La Banque centrale a commandé 46 millions de billets à ces deux imprimeurs, sur une production totale de 13 milliards de billets au sein de la zone euro. Pour ce qui concerne les pièces en euro, leur émission revient au Ministère des Finances, mais la Banque centrale assurera leur mise en circulation.

La Banque centrale a mis en place un Comité «Monnaie fiduciaire» pour contribuer à la mise au point des aspects pratiques de l'introduction des signes monétaires en euro («cash changeover»). Ce comité est composé d'experts de la Banque et d'organismes financiers. A certaines occasions, des représentants du gouvernement, de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourg (ABBL), des forces de l'ordre, des transporteurs de fonds, du secteur du commerce, des entreprises d'assurances et des consommateurs seront invités. Une première réunion de travail de ce Comité a eu lieu le 15 juillet 1999.

Plusieurs points relatifs notamment aux conditions d'échange des signes monétaires nationaux contre des signes monétaires en euro doivent encore faire l'objet de précisions. A cet égard, la Banque centrale veillera en temps opportun à assurer la bonne information du public.

La Banque centrale européenne (BCE) a édité une brochure d'information «The euro banknotes and coins». Elle est disponible gratuitement, en langues française, anglaise, allemande et portugaise, sur demande écrite à la Banque centrale. Elle peut aussi être consultée sur le site Internet de la BCE, dans les langues officielles de l'Union européenne (<http://www.ecb.int>), ainsi que, ultérieurement, sur le site Internet de la BCL.

¹ Cette firme opérera, après la fusion récemment annoncée, sous le nom de «Oberthur/Enschede Currency Printing».

4.2. LES CONFERENCES

THE STATISTICAL REQUIREMENTS OF THE ESCB

Speech delivered by Eugenio Domingo Solans, Member of the Executive Board of the European Central Bank, on the occasion of a visit to the Banque Centrale du Luxembourg, Luxembourg, 25th March 1999

The booklet introducing statistical requirements for Stage Three, which the EMI published in July 1996, began with the bold statement: "Nothing is more important for the conduct of monetary policy than good statistics." These challenging words show the importance which the EMI attached to this area of preparations for Monetary Union, and I must say this has been fully justified by our experience in the first few weeks of the life of the euro.

I. THE STATEMENT OF REQUIREMENTS

But let me start back in 1996. Because of the time it takes to implement statistical changes in reporting institutions and central banks, a statement of prospective statistical requirements could be delayed no longer. But that statement had to be made with very imperfect knowledge. Nobody knew at that stage (for example) what definitions of monetary aggregates would be chosen for the single currency area, or what their role would be. Given the differences in financial structures in our countries, it was not clear how to identify the financial institutions from whose liabilities the money stock would be compiled. It was decided to define them in functional terms, and in such a way that money-market funds as well as banks of the traditional type would be included. It was not clear at that stage whether minimum reserves would be applied, and, if they were, what form they would take - although it had been decided that the banking statistics data would provide the basis for any such system.

Implementation had to start quickly for the statistics to be ready in time for a Monetary Union starting in 1999, but no one knew which Member

States would adopt the single currency - though it was clear that the distinction between business inside and outside the euro area, would be of critical importance for monetary and balance of payments statistics, and would have to be planned for in statistical systems.

In mentioning monetary and balance of payments statistics, I do not want to suggest that the statistical requirements set out in 1996 were confined to these areas. On the contrary, they covered a wide range of financial and economic data, including financial accounts, prices and costs - relating directly to the ESCB's main responsibility under the Treaty, namely to maintain price stability - government finance data, national accounts, labour market statistics, production and trade data and other conjunctural statistics, and more besides. These areas are, of course, under Eurostat's responsibility.

II. THE FOCUS ON THE EURO AREA AS A WHOLE

In formulating and implementing statistical requirements, it was important to realize that the ESCB's attention would have to focus on the euro area as a whole. Monetary policy cannot discriminate among different areas of the Monetary Union - although in practice it may have different effects because of different national economic and financial structures. Focus on the area as a whole has important implications. The data must be sufficiently comparable for sensible aggregation; they must also be available to a comparable timeliness and to the same frequency. In some cases (monetary and balance of payments statistics) they had to be available in a form permitting appropriate

consolidation. In short, with a few exceptions, it was realized that adding together existing national data would not be adequate. Important initiatives were already under way, such as the adoption of a new European System of Accounts [ESA95] and the implementation at national level of a new IMF Balance of Payments Manual. However, wide-ranging statistical preparations would be necessary for the ECB to have the sort of statistical information that the national central banks have traditionally used in conducting monetary policy.

III. HOW FAR THE PROVISION MEETS THE CURRENT NEED

I arrived at the ECB about 2 years after these requirements had been released and 7 months before the start of Monetary Union. I must confess that I doubted many times in those early weeks whether statistics could be ready in time to sustain monetary policy decisions. There were anxious moments too in the late stages of finalizing the monetary policy strategy: would the requirements set out in 1996 correspond to the need perceived in autumn 1998?

I am now sure that the decisions made in 1996 were correct. In practice, one choice in autumn 1998 was almost automatic: thanks to the work of Eurostat and the national statistical offices in the context of the convergence criteria (with active involvement of the EMI), there was no plausible rival to the Harmonized Index of Consumer Prices (HICP) for the purpose of defining price stability. I am aware that national consumer price indices are sometimes criticized for overstating inflation, because they take insufficient account of quality improvements and use outdated weights. While further development of the HICP is to come, and at present there is no satisfactory treatment of expenditure on housing, I believe that every effort has been made to apply the lessons from experience with national consumer price measures. The other choices for statis-

tical elements in the strategy were less obvious. In fact the banking statistics reporting structure announced in 1996 proved able to provide the monetary aggregates and the counterpart analysis required, and - with a little fine-tuning - to meet the needs of a statistical basis for reserve requirements, details of which were also finalized in the autumn. We were thus able to begin publishing monetary statistics only a few days after the final decisions were taken (at the Council meeting on 1st December), and were able to publish with some estimation last month back data on the three monetary aggregates monthly to 1980, and a note urging caution on users of the earlier data.

However, the monetary strategy avoids putting too much weight on one area or type of information. This is only partly for statistical reasons. The formation of the euro area is a substantial structural change, which may in time affect monetary and financial relationships. So the ECB also examines a range of economic data for the light they shed on the assessment of the economic situation and, in particular, prospects for inflation. The editorial and economic developments sections of the Monetary Bulletin show the way the ECB draws on this information; the statistical information itself is set out in tables in the statistical section. Thus, in addition to money and credit and the HICP, the editorial typically touches on GDP, industrial output, capacity utilisation, orders, the labour market, business and consumer confidence, costs and prices other than the HICP, earnings and wage settlements, fiscal positions - naturally placing the emphasis on what are judged to be the most important developments at the time. All these areas were covered by the statement of requirements made in 1996.

I do not need to say that, at present, an accurate assessment of the economic situation in the euro area is of vital importance. The editorial section of the March Bulletin concludes that the overall out-

look for price stability remains favourable, with no major risk that HICP inflation will exceed 2% in the near future, but there is nevertheless a balance of conflicting influences. To reach this judgement, the Bulletin assesses the latest GDP data (slower growth in the provisional Eurostat figures for GDP in the 4th quarter of 1998; declining manufacturing output), the labour market (unemployment falling slightly; some signs of rising pay settlements), and confidence indicated by opinion surveys (business confidence weak; the consumer mood rather optimistic). The economic developments section supports the overall conclusion, and analyses in more detail price and cost developments and of output, demand and the labour market. It concludes with analysis of the fiscal position in the euro area in 1998, and a preview based on fiscal plans for 1999. I am drawing your attention to this, to show the variety of material supporting the ECB's assessment of the economic and financial position and prospects. Although we pay particular attention to certain items - the monetary statistics, with an emphasis this time on influences contributing to recent faster growth, and to the rather rapid growth of credit, and the HICP - we draw on a wide range of information in a continuous monitoring exercise. The establishment of an institution responsible for monetary policy in the euro area has caused a fundamental change in the use of macroeconomic statistics at European level, very much as anticipated by the Implementation Package nearly 3 years ago.

IV. PRIORITIES FOR FURTHER IMPROVEMENT OF STATISTICS

I would like to take this opportunity to thank Eurostat for their efforts to improve the quality and comparability of economic statistics relating to the euro area, and to deliver them to the ECB on a timely manner. They have given this high priority and much progress has been made in the last year or so.

Further improvement will come with the introduction of the new European System of Accounts [ESA95] starting next month (although we must expect some temporary confusion following the introduction of a new system). Experience suggests that substantial statistical changes initially bring classification problems. Although, of course, provision has been made for back data to be available on the closest possible approximation to the new basis, we must also expect some discontinuity in important series. Implementation of last year's short-term Statistics Regulation will bring improvements across a wide range of conjunctural statistics not covered by ESA95. There are also initiatives to improve labour market statistics. With Eurostat, who are responsible for all these areas of statistics at European level, we do our best in the ECB to promote better data. Perhaps I should underline our support here for the priorities established last year by a working group of the Monetary Committee (the current Economic and Financial Committee), in which Yves Franchet and two of my ECB colleagues participated (Peter Bull and Gert Jan Hogeweg): in addition to quarterly GDP and short-term conjunctural statistics, these were government finance statistics, data relating to the labour market (including labour costs), and the balance of payments. At present the lack of comparable national statistics during the course of the year makes it difficult to monitor the fiscal stance in the area as a whole, and so to assess the balance of fiscal and monetary policy. Better labour market statistics are important, not only for the ECB's assessment of possible inflationary pressure, but also to improve understanding of the structure of labour markets in our countries, and the rigidities which impede the achievement of fuller employment. Balance of payments statistics - a shared responsibility of the ECB and Eurostat at European level - require a new approach in compiling data for the euro area as a whole. We intend to publish the first monthly data for the euro area following

the new methodology next month, and to begin joint publication of a quarterly euro-area balance of payments with Eurostat in the summer. But there are deeper questions about future needs for balance of payments statistics in the new circumstances which are currently being addressed. Principally, the question arises of the usefulness for policy purposes of national balance of payments statistics for Member States participating in Monetary Union. There is no question, of course, that certain data in this area are needed within the ESA95 framework of national and financial accounts.

V. THE ORGANISATIONAL, LEGAL AND TECHNICAL INFRASTRUCTURE

I have talked mainly about statistical requirements and their provision, but this is only part of the story. The Treaty (specifically in Article 5 of the Statute of the ESCB and the ECB) clearly envisaged that the ECB would perform statistical functions, assisted by and in co-operation with national central banks, other national authorities, the Commission (meaning in this context in particular Eurostat), and international organisations. A large part of the preparatory work carried out by the EMI consisted in sorting out who would do what, avoiding as far as possible duplication, wasted effort and conflicting data, and keeping the whole development consistent with international statistical conventions. Much of this had to be framed in legal instruments, which would complete the statutory framework provided by the Treaty and the ESCB/ECB Statute. Although work on an EU Council Regulation concerning ECB statistics began as early as 1996, the Regulation could not be finalised until last autumn and the ECB

could not adopt legal instruments on statistics in advance of that event - much work in this area therefore had to be done at the last minute.

Information Technology is another of my responsibilities at the ECB. I am glad to say that essential elements of our data transfer and statistical processing systems were in place when I arrived, or brought into operation soon afterwards. But here, too, there is room for further improvement - the EMI and the ECB in these early months have had so much to do in relation to the resources available that, broadly speaking, only the essentials have been provided so far.

VI. CONCLUSION

"Nothing is more important for monetary policy than good statistics." The formation of Monetary Union has shifted the focus of interest on to data covering the euro area as a whole. This has required substantial changes to statistics, which need time to settle down and are some way short of completion. At the same time, the adoption of the single currency is itself a massive structural change. This will surely affect economic and financial relationships and make any data harder to interpret, although these deeper effects may occur over a period and take some time to become apparent. What is clear, however, is that the ECB must take policy decisions and explain them publicly in terms of the data available relating to its policy responsibility. What we continue to strive to do, through our own efforts and with the help of Eurostat, is to improve the quality of the data underlying policy decisions, which are so important in gaining public understanding and acceptance for them.

LE LANCEMENT DE LA BANQUE CENTRALE À LUXEMBOURG

Discours tenu par Yves MERSCH, Président de la Banque centrale du Luxembourg, à l'occasion de la Journée bancaire de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourg (ABBL), Luxembourg, le 20 avril 1999

La traditionnelle Journée bancaire de l'ABBL fournit chaque année l'occasion de faire le point sur la place financière du Luxembourg en l'examinant sous différents angles de vue selon les orateurs choisis.

Je suis très heureux d'avoir l'occasion cette année d'ajouter aux différents angles celui d'une nouvelle institution, créée non pas pour imposer un poids administratif supplémentaire à la place financière, mais pour faire entendre la voix du Luxembourg au niveau européen et vice-versa, à servir de relais auprès de la place financière pour les décisions prises dorénavant en matière monétaire de façon centralisée au niveau européen.

La Banque centrale du Luxembourg (BCL) étant, par ailleurs, le successeur légal de feu l'Institut Monétaire Luxembourgeois, je suis honoré de pouvoir adresser la parole en quelque sorte à la paroisse locale. Renouant avec une initiative prise l'année passée par le Docteur Storck, j'utiliserai à mon tour la langue de travail du Système européen de banques centrales pour partager pendant quelques instants les impressions d'une année passée à mettre en place la nouvelle Banque centrale du Luxembourg.

I. INTRODUCTION

Let me state at the incept that the work of establishing this new institution is not yet completed in view of the considerable delays that had taken place at the outset. In this respect, I clearly want to distinguish the two phases of such an establishment, the first phase being the operational set-up of the institution in order to be ready for the transition to the euro. The second phase will be the consoli-

dation at an administrative level of the operational success, a work that is still under completion.

1. Design

A first task was however, to find an agreement on the design of the new institution. Just as money has three well-known economic functions - means of payment, unit of account and store of value - so there are three public functions related to each of them. Operating and supervising the payment system refers to money as a means of payment; ensuring price stability relates to money as a unit of account and a store of value; and pursuing the stability of banks relates to money as a means of payment and a store of value. In each of the three functions, commercial banks have played, and still largely play, a crucial role.

a) At first stage it looked as if the new Central Bank could limit itself to exercise four functions. One was the existing surveillance of market participants and prudential regulation, a function which occupied 80 % of the former Monetary Institute and which required above all a strengthening of the existing administrative resources.

b) Part of the second function also existed to a small extent in the former Monetary Institute: the theoretical approach to monetary policy. Civil servants followed the working groups for the organisational and institutional set-up of the European Central Bank and tried to prepare for the equivalent translation into general conditions and procedures at a national level.

What, however, was absent a year ago, was even the embryo of a front office, a back-office and a middle-office, i.e. the total absence of any opera-

tional services which were to be the interface with the financial centre.

c) A third function had been prepared by two persons, that was the establishment of a new national payment system, which was to be the Luxembourg piece of a European wide network called TARGET. In this area a considerable amount of work had been outsourced. The same was true for the information services which were barely enough to be a serious counterpart to the numerous contractors working from the outside.

d) A fourth function of a central bank, finally, is the issuance of banknotes. In this regard the branch of the Belgium National Bank in Luxembourg, was to be taken over by the Luxembourg Central Bank. A couple of Luxembourgers were trained in order to be able to accompany this take-over. But, the people working with the Belgium National Bank had no contact with their future colleagues from within the Monetary Institute.

2. Deficiencies

If the operational side for monetary policy as well as for payment and settlement had not started to be recruited, deficiencies in administrative resources were nevertheless also evident. The surging importance of information technology not only in respect of the needs of the network of the European System of Central Banks, but in respect to the activities of banking industry at large, could not be accommodated with ever increased amounts of outsourcing without endangering the decision making at the level of the bank. The I.T. department represents for BcL some 20% of it's staff, a level identical with the one of the ECB.

A second deficiency was the accounting system in place appropriate for the IML and its administrative tasks. It could easily have been managed by any baker shop in town but was not appropriate for running a bank. One and a half staff position was

attributed to this function, which in the ECB is the last to operate both in the evening or even the night after the closure of payment systems and the first to open system at 6.30 in the morning in order to transmit before 8 o'clock the balance sheet to Frankfurt. The necessity of operating working shifts in accounting, payments or security has a heavy burden on the amount of staff needed for a small number of job postings. The work of assisting staff like I.T. services, building operations, etc. is of course affected in parallel. Mending interventions or testing have to be largely done on weekends. This is no more a public administration.

Yet human resource department was limited to calculating salaries and follow administrative rulings. Working regulations, statute, evaluation, training, compensation will have to take account of the new environment and request a true human resource policy.

Organisation and internal control also did not exist. Internal audit was limited to a half-time job, the other half-time being devoted to control the refurbishing of the buildings that the IML had acquired. Statistical services were mainly geared towards prudential statistics and communications simply did not exist.

II. CHALLENGES

With seven months left to become operational, it was evident that the challenges were adding to each other and had to be prioritised.

1. Human Resources

The most important was to come to grips with human resources. The personal consisted of less than 100 people, two thirds of which were in surveillance. The first decision was to allow the adjustment of the needed resources for the surveillance function to be doubled to 120. The remaining thirty people for the monetary policy, statistics, banknotes, I.T.,

payments, accounting, administrative support etc. had to be supplemented by hiring 100 additional staff of which one third was to come from the National Bank of Belgium, one third through the traditional avenues of administrative recruitment, and another third was to be recruited from banks. All these recruitments had to be fitted more or less within a statute where the different professional know-hows could not easily be accommodated within the existing framework of the public service. It was obvious that this was to be a task receiving priority after the operational set-up.

Just as special central bank-focused training or compensation of extended working hours of the European network. Our basic law of December 23, 1998 also confers upon BcL the first example of a completely capitalized pension fund in the public service without giving any further clue. All of these areas are now under consideration. The result of which will most probably be a statutory regime, *sui generis*, like in other European central banks.

In fact, it took several weeks to design the exact posts that were to be filled. It took months to proceed with the required examinations, to go through individual interviews and to await before people could join the new teams. In certain areas the newcomers only joined the Luxembourg Central Bank in the last days or couple of weeks before D-day January 1st. As of today, we are still short of the envisaged limit partly due to the self-restraint, to our policy to refuse taking over full teams from one single bank and even to limit the absolute number of our recruitments from one single bank. We also had to deal with the demographic equilibrium and strike a balance in nationalities in view of the integration of 35 people working for the Belgian Central Bank.

2. Infrastructure

A second challenge was to establish a location from which the Central Bank could operate. The Mone-

tary Institute had acquired two buildings, one of which was refurbished within 5 months time to allow for the operational interlinking requirements of the European System of Central Banks.

If, at the beginning, the idea was to host all different functions at one side, it quickly became evident that the surveillance function and the central banking area would not be able to be accommodated in the two buildings. It had also been left unconsidered that a Central Bank needs to follow particularly stringent standards in terms of security. A Central Bank also needs a strong information system, training areas, meeting places, backup sites, continuity plans, contingency measures. These had to be developed in a conceptual way before it could be translated into buildings, the first priority having been to have the operational services ready for January 1th, 1999.

Since it was time-consuming to achieve the procedural marathon for obtaining the necessary authorisations, it was admitted that the number of services that should migrate to the new site should be limited to the operational and administrative teams, leaving the most sensitive functions, namely banknotes and information services in the old locations until the new building would have been brought up.

It proves that even for the timely introduction of euro banknotes and coins into our economy, to catch up delays will make it an extremely tight schedule for having the appropriate premises ready.

I want here to pay nevertheless tribute to all those involved in the infrastructural logistics of the Luxembourg Central Bank. Through relentless dedication, the first deadline of January 1th could be met, people moving in during November to catch up with euro-wide tasks in a definite environment. I am convinced that the same team will also match the challenge of the second deadline of the timely introduction of the euro notes and coins.

Extreme motivation by staff allowed to catch up delays partly only in the last two weeks of December. Between the lines of the first Monthly Bulletin of the ECB, one can read the surprise that we delivered in time in areas like statistics where serious short-falls were still obvious in early December.

3. Separation

On top of these challenges the Luxembourg Central Bank was faced with the outlook of a separation from the surveillance function which had to be prepared taking away precious men/hours, and triggered a considerable cost.

Our advice had been to delay the functional separation from the geographical one until the Central Bank had been firmly established.

Central banks are normally involved in the process of drawing up legislation relating to, for example regulatory standards, safety net arrangements and supervision since this legislation contributes crucially to the attainment of financial stability.

In Luxembourg an amendment by BcL to the bill suggesting institutional arrangements for co-operation among the two institutions along the UK model was not accepted.

In a draft agreement on the separation between the Supervising Commission and the Central Bank it is foreseen to have interinstitutional co-operation at the level of existing working groups, but there is no specific contact group pertaining to the dividing line of micro and macro prudential surveillance.

All consequences of the separation have not yet been accounted for. I also recognize the reasons of separation supported by the financial services industry. But it will not be the end of the road. One can expect that the regulatory platform in Europe will evolve in the years to come. The non-harmonized

part of the platform will come under pressure to converge, the multilateral co-operation among national supervisors will have to deepen substantially over time. Such co-operation, in the opinion of many observers, will also be structured to the point of providing the banking industry with a true and effective collective euro area supervisor.

For the Central Bank the interest in supervision is founded on its task of maintenance of the stability of the financial system. Let me say one word in this context about crisis management. One has to acknowledge that the TARGET system has reached today average values of payments of 1000 billion euros of which 40% are cross border and an even stronger interbank and payment system links clearly increase a possibility of financial instability spreading from country to another.

Banking problems are so close to monetary stability, payment system integrity and liquidity management, that a close co-operation with supervision is warranted, all the more that it has been very clearly established that crisis management will not involve the European System of Central Banks, but should remain a national responsibility.

It is therefore misleading to make believe that the Luxembourg financial centre has acquired a lender of last resort with the establishment of the ESCB.

Some might object that the whole subject is irrelevant for the financial centre of Luxembourg where all private banks are either branches or subsidiaries of foreign credit institutions, their headquarters should take responsibilities for the consolidated liquidity and solvency position. How does this rule however comply with the one that emergency liquidity assistance is restricted to the national boundaries? Of course such a situation, as we all say, is a purely theoretical one. I nevertheless wonder whether it would not be contributing to the image

of financial stability of the Luxembourg financial centre to consider adding another defence ring for depositors in Luxembourg beyond the existing deposit insurance scheme and beyond the guarantees of an excellent supervision based on regulation of capital adequacy and large exposures, improved licensing and supervising standards, the doubling of personnel in the Supervisory Commission and so on.

In my opinion, a market based approach as it exists with the liquidity consortial bank in Germany, i.e. injection of private money by banks or other market participants rather than tax payer's money or Central Bank money is an option worth a reflection. Not only to save public funds and avoid imbalances in public finance or in view of the nominal amounts available in Luxembourg, but also to reduce a moral hazard problem generated by public assistance to ailing institutions. If the industry were of the opinion that such a reflection could contribute to the image of the financial centre, the Luxembourg Central Bank would not stand aside. May I remind in this respect that the recent hedgefund crisis in the United States is another good example of public intervention being used to achieve a private solution.

4. Systems

Let me return now to the more immediate challenges faced by setting up the Central Bank. Beyond human resources, infrastructure, institutional territories one has to mention the acquisition, installation and running of the necessary systems. The most innovative being of course the payment system for TARGET, where BcL's team does not need to shy away from comparison. The back-office had to set up the Correspondent Central Bank Model with the registration of more than 10,000 securities. The accounting system was to be upgraded from the same day on as the introduction from the euro.

This was one of the main reasons why we could not accept to pre-run a national minimum reserve sys-

tem prior to the start-up of the euro, which coincided with the start of the new accounting system. Interfaces had to be put in place within different systems, first preparations had to be set up for the year 2000 bug.

Statistics had to be geared up in view of the increasing requests not only from Frankfurt or the prudential side, but also from Eurostat, Statec, IMF, OECD mainly in the area of balance of payments. The minimum reserve system had to be tested, become operational and needed a lot of explanations. In both areas, the financial centre operators had to be informed not only about the participation in all these new systems hitherto unknown but they had to be overlooked and weaknesses in their systems had to be brought to their attention.

A whole network of counterparts, reporting institutions, direct participants and sub-participants in settlement and compensation systems, eligible assets, appropriate haircuts, etc. had to be not only put in place, but understood and communicated.

These activities of liquidity management open up local access to euro-wide, safe and efficient payment networks. They contribute to the consolidation and diversification of activities on the financial centre.

5. Finance

a) Liquidity

These challenges all happened in an environment where there was much misunderstanding about the role of a Central Bank. Of course, the independence of such an institution is a thorn in the flesh of many. Anecdotal evidence to this can be read in parliamentary discussions and some publications. It was offered that a Central Bank could operate out of an apartment flat with a dozen civil servants.

It was also a widespread belief the European Central Bank would do the same than the Belgium

National Bank had done before, namely not only the definition of monetary policy but also the execution of monetary policy.

The most dangerous misunderstanding happened nevertheless in relation to the liquidity needs as opposed to revenue needs of the new institution. The Luxembourg Central Bank has today a balance sheet between 11 and 15 billion euros, putting it among the top ten banks in Luxembourg. This is only reflecting the fact that a central bank has to be seen but not in relation to the public budget, GDP, population or alike as the counterparty of its financial system. Luxembourg represents in financial terms not 0.1 % of Europe, not 0.2 %, but between 4 and 5 % !

The role of a central bank is to exchange assets with the financial system. The fact was that BcL had an own fund base of famished dimension. The relation to its balance sheet was at a level that the supervisory authority should have become nervous. On top, nearly all of its assets are earmarked for future liabilities like capital and reserve increase at the ECB, quota increase at the IMF, emergency financing for Brazil and so on. The profits from gold sales relinquished by the Belgium Central Bank had been to a large extent affected to the budgetary reserves according to the monetary association agreement in which a Luxembourg central bank did not exist. This explains also why Luxembourg is the only national central bank, member of the Euro-system that is not a member of the Bank of International Settlements. As of late it seems that the question of liquidity could nevertheless be resolved on the base of an agreement with Government. The discussions concerning such an agreement have been going on since November last year.

b) Revenue

A central bank's usual source of income is threefold

1. compulsory and unremunerated deposits from the banking sector

2. accumulated exchange reserves
3. seigneurage.

Much to the benefit of financial activities in Europe, unremunerated minimum reserves have been ruled out at European level as for now. Too bad for the central bank's income.

Accumulated reserves from the past, in the case of Luxembourg, were handled in the framework of the Belgian Luxembourg monetary association treaty. No "bingo" for the new central bank, which did not take part in the negotiations for the intergovernmental agreement.

The third source of income, seigneurage, has in the past been largely left to the main issuing authority in Luxembourg, namely the Belgium Central Bank. In return the distributed profits of this institution were divided according to the population ratio between the Belgian and the Luxembourg Governments.

With the advent of the third stage, the revenue of seigneurage should have been pooled and redistributed at European level. This stipulation of the Treaty was however postponed and Belgium and Luxembourg had to proceed to a new interpretation of their monetary association treaty. Such a new agreement between the two Governments allows for future flows from the Belgian Central Bank directly to the Luxembourg Central Bank. If these flows correspond to the amounts that the Prime Minister announced in a letter to the board of BcL, this income should ensure the functioning of BcL over the transitional period. The agreement with the Budget Minister, that I mentioned before, should complete the transitional arrangements. Unfortunately both, the Belgian - Luxembourg agreement and the convention with the Treasury, have not yet been implemented, but the latest statements point to May 1st. As is usual in Luxembourg, we tend to fall back on our feet in the last minute

however much wobbling there has been before. Needless to say, it also underlines the cordial relations between the Luxembourg Central Bank and the Government.

This leads me in fact to an additional challenge, the location of the Central Bank in the traditional institutional landscape of Luxembourg.

6. Institution

a) Outside

We are, indeed, very honoured to have the Sovereign of this country officially recognize the importance of the institution as a flag bearer of the country at European level.

It will not surprise you that the organisms most exposed to the outside would have been the most supportive. And it will not surprise neither, that inside institutions at the most inward looking levels have tended to see in BcL an unwanted competitor.

Let me nevertheless mention also extraordinary good and professional relations with the Luxembourg Statistical Office. We are ready to sign a co-operation agreement to share responsibilities for the establishment of a balance of payment. This function, not foreseen in our basic law, will be assumed by BcL in the interest of the financial centre in order to make maximum use of existing reporting requirements and synergies, as well as to avoid unnecessary administrative burdens for economic agents. We await the final green light from Government concerning full cost coverage of our Banks expenditure in this respect.

A second agreement, orally confirmed and submitted in written form, is with the F.S.S Commission and concerns IT services support by BcL and statistical distribution of responsibilities among the two institutions. Again the endeavour: is to avoid duplication and maximise synergies. Librac, CCLux, Cetrel, among others, will be covered in this respect. I add the draft agreement with the Treasury as well as number of outstanding questions with the Belgium

National Bank, which are promised in a constructive dialogue with the new Governor of BNB.

But an institution can not only be assertive to the outside world. This is part of its communication department responsibilities, and the press has been forthcoming with our emerging communication efforts. These efforts have to be increased because they are part of the necessary accountability of an institution which has to give merit to its independence.

But the institution has also to be consolidated to the inside.

b) Inside

We are extremely grateful to have outstanding personalities in our administrative council. The management team, including department heads, can only be qualified as very dedicated, hard working, highly motivated and professional, and the same can be said of the personal despite its differing origins: one quarter coming from a central bank background, one quarter from the Monetary Institute, one quarter from a private sector background and one quarter freshly recruited from school.

They all have to be melted into a corporate culture, inside of the leanest of European central banks.

The advantage of building up such an institution is of course that we did not have the problem of managing two different sets of regulations, the transition from one to another was inexistent. We did not need to look backwards and we could lean on the experience of others. We accompanied the built up of the ECB trying to keep our leaning curve as steep in the time horizon as possible. I am therefore proud to announce that from the second half of this year on we will not need any exemption under the ESBC rules any more and by the end of the year the toddler will dispense with its diapers. This should in time open up new horizons of a constructive involvement of this institution into the economic development of our region.

4.3. LA LÉGISLATION

BOURSE DE LUXEMBOURG

- règlement ministériel du 24 février 1999 portant approbation de modifications du règlement d'ordre intérieur de la Bourse de Luxembourg (Mémorial A-24 du 15.03.99, p.626)

- règlement grand-ducal du 18 mai 1999 relatif aux taxes à percevoir par la Commission de surveillance du secteur financier et modifiant le règlement grand-ducal du 31 mars 1996 concernant la concession et le cahier des charges de la Société de la Bourse de Luxembourg (Mémorial A-64 du 08.06.99, p.1418)

CERTIFICATS D'INVESTISSEMENT

- règlement grand-ducal du 16 mars 1999 portant exécution de la loi modifiée du 13 décembre 1988 instaurant un régime fiscal temporaire spécial pour les certificats d'investissement audiovisuel (Mémorial A-39 du 19.04.99, p.1006)

COMMISSION DE SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER

- Commission de surveillance du secteur financier - Nominations (Mémorial B-18 du 07.04.99, p.512)

- règlement grand-ducal du 18 mai 1999 relatif aux taxes à percevoir par la Commission de surveillance du secteur financier et modifiant le règlement grand-ducal du 31 mars 1996 concernant la concession et le cahier des charges de la Société de la Bourse de Luxembourg (Mémorial A-64 du 08.06.99, p.1418)

CONSIGNATIONS AUPRÈS DE L'ÉTAT

- loi du 29 avril 1999 sur les consignations auprès de l'Etat (Mémorial A-53 du 12.05.99, p.1296)

La loi du 29 avril 1999 relative à la caisse de consignation, qui entrera en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2000, a été élaborée par la Com-

mission chargée d'étudier l'amélioration de l'infrastructure législative de la place financière de Luxembourg (CAIL) dans le but de doter la place financière de Luxembourg d'une législation actualisée en matière de consignation. La législation antérieure remontait à la loi de 1872.

L'article 1^{er} combiné à l'article 3 prévoient la possibilité de consigner tout bien, c'est-à-dire non seulement des sommes d'argent, mais également des biens meubles ou immeubles, corporels ou incorporels, moyennant toutefois l'accord écrit et préalable de la caisse de consignation. Ces derniers sont conservés inchangés auprès de la caisse, qui est seulement habilitée à accomplir les actes d'administration en vue de leur conservation. Le but est de garantir aux ayants droits la protection et la conservation des biens consignés. En vertu de l'article 2, la Trésorerie de l'Etat est la caisse de consignation, sans que les biens consignés soient confondus avec ceux de l'Etat. La gestion de la caisse de consignation est assurée sous forme de service public par l'administration de l'Enregistrement et des Domaines.

COUR DES COMPTES

- loi du 8 juin 1999 portant organisation de la Cour des comptes (Mémorial A-68 du 11.06.99, p. 1444)

La loi du 8 juin 1999 portant organisation de la Cour des Comptes a été adoptée quelques jours après celle du 2 juin 1999 (Mémorial A-63 du 08.06.99, p.1414) relative à la révision de l'article 105 de la constitution et qui devait permettre une réforme approfondie de la Chambre des Comptes. Le projet de réforme remonte à 1994, date à laquelle le député Colling avait déposé une première proposition de loi. Deux autres projets de loi avaient été déposés. D'autre part, le législateur a également dû tenir compte du rapport remis en 1998 par la Commission chargée d'analyser les pratiques financières au sein du ministère de la Santé.

Le législateur a tout d'abord consacré le caractère juridictionnel de l'institution chargée du contrôle *a posteriori* de la gestion des finances publiques, en préférant recourir au qualificatif de «Cour» plutôt que celui de «Chambre». Le champ du contrôle de la Cour des comptes s'étend de la mission traditionnelle de contrôle de légalité et de régularité de la gestion financière des administrations et services de l'Etat aux personnes morales de droit public ou de droit privé bénéficiant de deniers publics, en passant par les services de l'Etat dotés de l'autonomie financière. La nouvelle institution dispose par conséquent de compétences élargies.

La loi attribue également à la Cour des comptes une fonction de conseiller technique de la Chambre des députés en matière de finances publiques, notamment en rendant des avis sur toute loi budgétaire, sur tout projet de loi relative à la comptabilité publique et en remettant un rapport général sur le projet de loi portant règlement des comptes généraux de l'État.

Afin d'assurer un contrôle neutre, autonome et efficace, la Cour des comptes s'est vue attribuer des pouvoirs d'investigation particulièrement larges (investigation sur place ou par communication de pièces), le droit d'auditionner tout gestionnaire de fonds publics, tout responsable des finances, ainsi que les commissaires aux comptes et réviseurs d'entreprises des entités contrôlées. Dès lors que les résultats de ses investigations laissent apparaître des faits pénalement répréhensibles, elle doit en informer la Chambre des députés, ainsi que les instances judiciaires compétentes.

Afin d'accomplir ses missions, la juridiction financière est composée de cinq membres, nommés par le Grand-Duc sur proposition de la Chambre des députés. La nomination des membres devrait intervenir au courant de la session parlementaire ordinaire 1999-2000. Les membres de la Cour ont la qualité de fonctionnaires et disposent d'un mandat de six ans renouvelable. Ils sont assistés par des agents ayant la qualité de fonctionnaires.

COMPTABILITÉ ET BUDGET DE L'ÉTAT

- loi du 8 juin 1999 portant

- a) sur le Budget, la Comptabilité et la Trésorerie de l'Etat;
- b) portant modification de la loi du 10 mars 1969 portant institution d'une inspection générale des finances;
- c) portant modification de la loi modifiée du 16 août 1966 portant organisation des cadres de la trésorerie de l'Etat et du service du contrôle de la comptabilité des communes et de certains établissements publics (Mémorial A-68 du 11.06.99, p.1448)

L'adoption de la présente loi a eu pour objectif de réformer le droit luxembourgeois des finances publiques dont la dernière loi remontait à 1936. Le projet de loi était marqué par la volonté d'introduire, en droit des finances publiques, certaines notions de comptabilité privée (comptabilité des engagements, comptabilité prévisionnelle pluriannuelle indicative, comptabilité en partie double) avec le but de permettre le calcul du prix de revient, du coût et du rendement des services de l'État, ainsi que la notion d'efficacité, d'économicité et d'efficience de la gestion publique. Ces différents axes de réforme n'ont finalement pas tous été retenus par le législateur, qui notamment sur l'objectif d'efficacité, a préféré recourir à une notion plus nuancée et moins précise, celle de l'utilisation des crédits budgétaires conformément aux principes de bonne gestion financière.

La loi de juin 1999 crée une nouvelle direction: la direction du contrôle financier. Celle-ci regroupe l'ensemble des contrôleurs financiers détachés dans les différentes administrations et dont la fonction est d'assurer un contrôle interne à l'administration sur les dépenses engagées, notamment quant à leur légalité et régularité. Il s'agit par conséquent d'un contrôle *a priori* de la qualité de la gestion financière. Le législateur a suivi la proposition des auteurs du projet de loi de fusionner la Caisse générale et la

Trésorerie de l'État, mais a préféré une autre subdivision de cette dernière entre section «paiement et recouvrement», section «gestion financière» et section «comptabilité». La section «gestion financière» assure le placement des fonds disponibles de la trésorerie de l'État dans des titres et instruments de première qualité, conformément à la politique d'investissement décidée par le gouvernement.

Les autres dispositions de la loi du 8 juin, ne font que consacrer des principes classiques du droit des finances publiques: le principe de séparation stricte des ordonnateurs (auxquels la loi adjoint des contrôleurs financiers) et des comptables publics, ainsi qu'une définition précise des quatre phases de l'exécution d'une dépense (engagement, liquidation, ordonnancement et paiement).

DOMICILIATION DE SOCIÉTÉS

- loi du 31 mai 1999 régissant la domiciliation des sociétés, modifiant et complétant certaines dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales;

modifiant et complétant certaines dispositions de la loi modifiée du 23 décembre 1909 portant création d'un registre du commerce et des sociétés;

modifiant et complétant la loi modifiée du 28 décembre 1988 réglementant l'accès aux professions d'artisan, de commerçant, d'industriel ainsi qu'à certaines professions libérales;

complétant la loi du 12 juillet 1977 relative aux sociétés de participations financières (holding companies); modifiant et complétant certaines dispositions de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier;

complétant la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances (Mémorial A-77 du 21.06.99, p.1681)

La loi du 31 mai vise à enrayer certaines activités préjudiciables à la bonne renommée de la place financière de Luxembourg car proches du secteur

financier et exercées la plupart du temps sous le couvert d'une société holding et de domiciliataires, en prévoyant tout d'abord, que tout projet d'activité de domiciliation doit faire l'objet au préalable de la passation d'une convention de domiciliation, sous peine d'une amende de 50.000 à 5.000.000 LUF. La durée et l'identité des parties au contrat de domiciliation font l'objet d'une publication au Mémorial C.

L'activité de domiciliation ne peut désormais être exercée que par certaines personnes, qui en vertu de l'article 28-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993, sont considérées comme exerçant une activité du secteur financier et qui doivent justifier pour obtenir l'agrément, d'une formation universitaire de quatre ans accomplie en droit, économie ou gestion d'entreprises et d'assises financières conséquentes.

Les obligations professionnelles du domiciliataire sont clairement définies à l'article 2: il doit vérifier que les dispositions relatives au domicile ont été respectées par la société requérante, connaître l'identité réelle des personnes intervenant et peut dénoncer la convention de domiciliation dès que la société requérante contrevient au droit d'établissement ou au droit des sociétés commerciales.

L'article 6 de la loi complète la définition du domicile d'une société, en affirmant que le domicile est situé au principal établissement de la société et en posant une présomption simple que cet établissement principal correspond au siège statutaire de la société.

Le respect des dispositions tant relatives à l'activité de domiciliation, que celles relatives à la notion de domicile d'une société, sont sanctionnées au niveau des personnes morales, par la possibilité pour le tribunal d'arrondissement, à la requête du Procureur d'État, de prononcer la dissolution et ordonner la liquidation d'une société soumise à la loi luxembourgeoise, ou la fermeture de tout établissement situé au Luxembourg d'une société étrangère.

ETABLISSEMENTS DE CRÉDIT

- tableau au 31 décembre 1998 des banques établies au Luxembourg conformément à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (Mémorial B-21 du 16.04.99, p.552)
- tableau des banques établies au Luxembourg conformément à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier - Complément N°1 (Mémorial B-27 du 28.05.99, p. 702)

EXPERTS-COMPTABLES

- loi du 10 juin 1999 portant organisation de la profession d'expert-comptable (Mémorial A-83 du 29.06.99, p.1770)

La présente loi vise à doter la profession d'expert-comptable d'un statut légal semblable à celui des réviseurs d'entreprises. Jusqu'à présent la profession était régie par l'alinéa 1^{er} du paragraphe c) de l'article 19(1) de la loi du 28 décembre 1988 réglementant l'accès aux professions d'artisan, de commerçant, d'industriel et de certaines professions libérales et qui se limitait à définir l'activité de l'expert-comptable. Le texte législatif définit non seulement les activités et attributions de l'expert-comptable, mais également les conditions requises pour pouvoir utiliser le qualificatif d'expert-comptable, ainsi que les conditions d'indépendance et d'impartialité relatives à l'exercice de la profession. L'article 10 de la loi institue un ordre des experts-comptables disposant de la personnalité civile. Le fonctionnement, la composition et les attributions de l'ordre, ainsi que ses compétences en matière disciplinaire sont régis par les articles 11 à 23. Finalement les articles 24 à 38 définissent un conseil de discipline, comprenant le président du tribunal d'arrondissement de Luxembourg et quatre membres du conseil de l'ordre des experts-comptables, les peines disciplinaires qui peuvent être prononcées, ainsi que la procédure applicable.

FONDS DE PENSION

- loi du 8 juin 1999 créant les fonds de pension sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep) (Mémorial A-70 du 11.06.99, p.1476)

La législation luxembourgeoise antérieure à l'adoption de la présente loi permettait déjà l'organisation de fonds de pension au Grand-Duché, mais sans la nécessaire sécurité juridique. L'article 1^{er} de la loi du 8 juin organise tout d'abord le cadre légal des fonds de pension en proposant deux formes juridiques obligatoires pour la création d'un fonds de pension: la société d'épargne-pension à capital variable et l'association d'épargne-pension. La première recourt au concept de société coopérative, caractérisée par l'incessibilité des actions et la délimitation à un cercle restreint de titulaires. La seconde est basée sur la notion d'association, dont le but est le versement d'une rente viagère. Ce même article définit en un second tiret, l'objet du fonds de pension, à savoir la collecte de fonds et l'investissement de ceux-ci selon le principe de répartition des risques dans l'objectif d'assurer le moment venu le versement d'un capital ou d'une rente afin de couvrir les prestations de retraite, d'invalidité, de décès, de survie ou de réversion. Chaque fonds de pension est régi par son propre règlement qui fait partie intégrante des statuts et dont les mentions obligatoires sont énoncées à l'article 60 de la loi.

Le capital social de la sepcav est divisé en actions nominatives, qui peuvent être de valeur inégale, mais qui ensemble représentent au moins un million d'euro. Les variations de capital ne donnent lieu à aucune formalité spécifique, si ce n'est la dissolution de l'entité au cas où il serait inférieur aux deux tiers du minimum. Les actionnaires ne bénéficient ni d'un droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation du capital, ni d'un droit à répartition du bénéfice.

L'association d'épargne-pension doit fournir endéans dix ans une provision technique de cinq millions

d'euro. Outre le règlement de pension, les statuts comportent en annexe les conditions d'entrée et de sortie du fonds.

Peu importe la forme juridique retenue, les actifs des fonds de pension doivent être confiés à une banque dépositaire qui accomplit l'ensemble des opérations d'administration courante. Ce dépositaire doit avoir la qualité d'établissement de crédit conformément à la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier. Sa nomination, et par conséquent, sa révocation font l'objet d'une approbation de l'autorité de contrôle, qui en vertu de l'article 52, est la Commission de surveillance du secteur financier. La gestion des actifs du fonds de pension peut être déléguée à un gestionnaire agréé en vertu de la loi du 5 avril 1993 par l'autorité de contrôle. A nouveau la nomination et la révocation du gestionnaire interviennent qu'après accord de l'autorité de contrôle. Dans le cadre de l'assep, la gestion du passif peut également être déléguée.

Avant toute activité, les fonds de pension font l'objet d'un agrément délivré par l'autorité de contrôle suite à un examen des statuts, du règlement de pension, du dépositaire et selon les cas, du gestionnaire d'actifs et du passif. Les données comptables fournies par le fonds de pension dans le cadre de son rapport annuel, font l'objet d'un contrôle par un réviseur d'entreprises. L'ensemble des dispositions obligatoires est sanctionné par des amendes ou des peines de prison.

- règlement grand-ducal du 22 juin 1999 déterminant le droit fixe applicable aux rassemblements de capitaux dans les fonds de pension régis par la loi du 8 juin 1999 créant les fonds de pension sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep) (Mémorial A-89 du 07.07.99, p.1832)

INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION

- règlement grand-ducal du 29 janvier 1999 portant actualisation de la pondération de l'indice des prix à la consommation (Mémorial A-12 du 22.02.99, p.178)

- indice des prix à la consommation au 1^{er} déc. 1998 (Mémorial B-6 du 25.01.99, p.333)

- indice des prix à la consommation au 1^{er} janv. 1999 (Mémorial B-12 du 09.03.99, B-12, p.426)

- indice des prix à la consommation au 1^{er} fév. 1999 (Mémorial B-13 du 16.03.99, p.439)

- indice des prix à la consommation au 1^{er} mars 1999 (Mémorial B-22 du 22.04.99, p.562)

- indice des prix à la consommation au 1^{er} avril 1999 (Mémorial B-28 du 31.05.99, p.707)

- indice des prix à la consommation au 1^{er} mai 1999 (Mémorial B-32 du 29.06.99, p.757)

- indice des prix à la consommation au 1^{er} juin 1999 (Mémorial B-35 du 23.07.99, p.792)

- règlement grand-ducal du 18 mai 1999 portant nouvelle fixation du coefficient de raccord de l'indice des prix à la consommation (Mémorial A-64 du 08.06.99, p.1420)

OPÉRATIONS FINANCIÈRES INTERNATIONALES

- loi du 9 juin 1999 relative à la participation à certaines institutions et opérations financières internationales (Mémorial A-81 du 24.06.99, p.1742)

Cette loi, à défaut de pouvoir organiser un cadre juridique unique pour les opérations financières consenties par le Grand-Duché, vise à permettre la participation financière de l'Etat luxembourgeois aux versements de fonds à différentes institutions internationales dont le Luxembourg fait partie.

ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

- liste officielle des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la Banque centrale du Luxembourg conformément à l'article 72(1) de la loi du 30 mars 1988 -complément n°3 (Mémorial B-5 du 19.01.99, p.317)
- liste officielle des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la Banque centrale du Luxembourg conformément à la loi du 19 juillet 1991 - complément n°3 (Mémorial B-5 du 19.01.99, p.321)
- liste officielle des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la Commission de surveillance du secteur financier conformément à la loi du 30 mars 1988 (Mémorial B-16 du 01.04.99, p.460)
- liste officielle des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la Commission de surveillance du secteur financier conformément à la loi du 19 juillet 1991 (Mémorial B-16 du 01.04.99, p.487)

PENSIONS COMPLÉMENTAIRES

- loi du 8 juin 1999 relative aux régimes complémentaires de pension et portant modification
 - a) de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu,
 - b) de la loi modifiée du 24 mai 1989 sur le contrat de travail,
 - c) de la loi modifiée du 18 mai 1979 portant réforme des délégations du personnel et
 - d) de la loi modifiée du 6 mai 1974 instituant des comités mixtes dans les entreprises du secteur privé et organisant la représentation des salariés dans les sociétés anonymes (Mémorial A-74 du 17.06.99, p.1644)

PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER

- tableau au 31 décembre 1998 des professionnels du secteur financier autorisés à exercer leur activité et soumis au contrôle de la Commission de surveillance du secteur financier conformément à l'article 42 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (Mémorial B-11 du 26.02.99, p.415)
- tableau des professionnels du secteur financier autorisés à exercer leur activité et soumis au contrôle de la Commission de surveillance du secteur financier conformément à l'article 42 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier - complément n°1 (Mémorial B-26 du 21.05.99, p.693)

SERVICES FINANCIERS

- loi du 8 juin 1999 portant approbation du Troisième Protocole annexé à l'Accord général sur le commerce des services concernant le mouvement des personnes physiques ainsi que du Cinquième Protocole annexé à l'Accord général sur le commerce des services concernant les services financiers (Mémorial A-71 du 15.06.99, p. 1493)

SOCIÉTÉS COMMERCIALES

- loi du 10 juin 1999 modifiant la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales par l'introduction des sociétés coopératives organisées comme des sociétés anonymes (Mémorial A-69 du 11.06.99, p.1469)

La loi du 10 juin introduit en droit luxembourgeois des sociétés une nouvelle catégorie de sociétés coopératives, dont le capital social est subdivisé en actions. L'adoption de la présente loi avait été rendue nécessaire à l'adoption de la loi relative aux fonds de pension.

SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

- loi du 29 avril 1999 portant transposition de la directive 95/26/CE relative au renforcement de la surveillance, dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et dans la loi modifiée du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif; transposition partielle de l'article 7 de la directive 93/6/CEE relative à l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit, dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier; différentes autres modifications de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier; modification du règlement grand-ducal du 19 juillet 1983 relatif aux contrats fiduciaires des établissements de crédit (Mémorial A-53 du 12.05.99, p.1301)

La loi du 29 avril vient tout d'abord transposer, par insertion dans la loi du 5 avril 1993 et celle du 30 mars 1988, la directive 95/26/CE en ce qui concerne le volet relatif à l'usage des informations que la Commission de surveillance du secteur financier est habilitée à récolter au sujet des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des organismes de placement collectif et à l'échange des informations ainsi obtenues entre autorités de surveillance, banques centrales et autres autorités chargées de la surveillance des systèmes de paiement et faisant partie de la Communauté ou de l'Espace économique européen. La loi fixe les conditions dans lesquelles la Commission peut faire usage des informations obtenues ou transmettre ces informations. La collaboration s'étend aux organismes impliqués dans la liquidation et la faillite de professionnels du secteur financier ou aux personnes effectuant le contrôle légal des comptes de ces professionnels. La loi dispose également que désormais les réviseurs d'entreprises devront signaler à la Commission, sans tarder, tout fait ou toute décision constituant une violation grave des dispositions de la loi de

1993 relative au secteur financier, ou portant atteinte à la continuité de l'exploitation ou encore, pouvant entraîner le refus de certification des comptes du professionnel financier ou du moins l'émission de réserves à ce sujet. La loi assure ensuite par un article III, la transposition en partie de l'article 7 de la directive 93/6/CE en ajoutant dans la troisième partie de la loi de 1993 relative au secteur financier, un chapitre 3 bis relatif à la surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée afin de préserver le principe d'égalité de traitement entre professionnels du secteur financier, puisque celles-ci exercent des activités similaires ou même identiques et sont de ce fait exposées aux mêmes risques financiers. Par conséquent, elles doivent être soumises aux mêmes règles prudentielles que les établissements de crédit.

VIREMENTS TRANSFRONTALIERS

- loi du 29 avril 1999 portant transposition de la directive 97/5/CE concernant les virements transfrontaliers dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (Mémorial A-53 du 12.05.99, p.1297).

Cette loi vise à assurer la transposition de la directive 97/5/CE du 27 janvier 1997 par insertion dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, en y créant une nouvelle partie II bis, afin d'assurer la transparence et la cohérence du cadre juridique général du secteur financier. La directive susmentionnée définit les obligations minimales que les établissements de crédit doivent respecter lors de l'exécution d'un virement transfrontalier. Ces obligations tendent à améliorer la transparence, l'efficacité et la qualité des services de virements transfrontaliers de faible valeur (inférieur à EUR 50.000 selon l'article 41-2) par une meilleure information de la clientèle, par un raccourcissement des délais d'exécution des virements et par l'élimination du double prélèvement.

Le champ d'application de la nouvelle partie II bis de la loi du 5 avril 1993 se limite aux virements qui remplissent les quatre conditions cumulatives de l'article 41-2 (virements libellés en euro ou en monnaie d'un Etat membre de la Communauté ou de l'Espace économique européen, pour un montant inférieur à EUR 50.000, par un donneur d'ordre qui n'est pas une institution financière, exécuté par un établissement qui de part son activité accomplit des virements).

L'objectif de transparence est assuré par deux dispositions: l'une relative aux informations préalables du client quant aux conditions du virement transfrontalier, notamment par une information écrite sur les frais et commissions, sur les délais d'exécution et sur les procédures de réclamation et de recours, l'autre relative à une information écrite, claire et compréhensible du donneur d'ordre et du bénéficiaire une fois le virement accompli.

La rapidité d'exécution des virements transfrontaliers est garantie par l'article 41-6. L'établissement du donneur d'ordre doit effectuer le virement endéans le délai convenu, sous peine de dommages-intérêts. Si aucun délai n'a été convenu, l'établissement est, malgré tout, tenu d'effectuer

le virement dans un laps de temps correspondant à cinq jours bancaires ouvrables. La même obligation de rapidité incombe à l'établissement du bénéficiaire du virement, qui doit créditer le compte du bénéficiaire au plus tard à la fin du jour bancaire ouvrable suivant celui de la réception des fonds.

L'article 41-7 de la loi prévoit l'obligation pour l'établissement d'effectuer le virement transfrontalier conformément aux instructions du donneur d'ordre, lorsque celui-ci a décidé de prendre à sa charge tous les frais liés à l'exécution du virement. Le but de cette disposition est de prévenir le double prélèvement de frais, sous peine de devoir restituer les frais prélevés à tort.

Finalement, l'article 41-8 définit les obligations de remboursement en cas de virements non menés à bonne fin, soit en raison de retards, soit que le montant n'a jamais été crédité. L'établissement est alors tenu, dans de tels cas, de créditer les fonds ayant fait l'objet du virement majorés d'intérêts moratoires avec une limite supérieure de EUR 12.500, sauf lorsqu'il y a eu faute du donneur d'ordre ou cas de force majeure.

4.4. LES PUBLICATIONS DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

BULLETIN

Le Bulletin de la Banque centrale du Luxembourg 1999/1 est le premier numéro depuis la refonte de la publication. Les articles sont publiés, suivant la source, soit en français, soit en anglais.

RAPPORT ANNUEL

Le rapport d'activités de l'exercice écoulé de la Banque centrale du Luxembourg comprend des chapitres sur le contexte économique, financier et monétaire, le secteur financier luxembourgeois, les activités de la BCL au sein du SEBC, la surveillance prudentielle du secteur financier, les relations extérieures de la Banque, l'organisation de la Banque, les comptes annuels, ainsi que des statistiques économiques et financières. Le Rapport Annuel contient de nombreux tableaux et graphiques, ainsi que des annexes.

AUTRES PUBLICATIONS

- *EuroPratique. Vade-mecum sur l'introduction de l'euro* par l'Institut Monétaire Luxembourgeois/la Banque centrale du Luxembourg, mai 1998. Ce guide est divisé en deux parties: la première traite des questions concrètes qui se présentent dans les domaines de la vie courante; la deuxième constitue un petit carnet théorique qui présente de façon succincte l'évolution et les mécanismes de la construction monétaire européenne. 204 pages. L'*EuroPratique* existe également en version allemande: *EuroPraxis. Vademecum zur Einführung des Euro*, ainsi qu'en version portugaise: *EuroPrático. Vade-mecum sobre a introdução do euro*.
- *Conditions générales des opérations* – Mise-à-jour Septembre 1999
- *Recueil des instructions aux banques*
Le Recueil relève, depuis 1999, de la compétence de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF).

Commande

Les publications peuvent être obtenues à la Banque centrale du Luxembourg, dans la limite des stocks disponibles, et aux conditions qu'elle fixe.



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

Secrétariat général

L-2983 Luxembourg

Télécopieur: +352 4774-4910

4.5. LA LISTE DES CIRCULAIRES DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

- Circulaire BCL 98/150 du 24 août 1998 relative au gel des avoirs détenus à l'étranger par les gouvernements de la République fédérale de Yougoslavie et de la République de Serbie;
- Circulaire BCL 98/151 du 24 septembre 1998 concernant les aspects comptables du basculement vers l'euro;
- Circulaire BCL 98/152 du 6 novembre 1998 concernant l'introduction d'un système de réserves obligatoires;
- Circulaire BCL 98/153 du 24 novembre 1998 complétant la circulaire IML 94/112 relative à la lutte contre le blanchiment et la prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment;
- Circulaire BCL 98/154 du 9 décembre 1998 concernant le calcul par la BCL du montant des dépôts garantis;
- Circulaire BCL 98/155 du 9 décembre 1998 concernant le rappel des obligations en matière de réserves obligatoires;
- Circulaire BCL 98/156 du 21 décembre 1998 concernant la décomposition des corrections de valeur constituées par les établissements de crédit au 31.12.1998.

4.6. LES DOCUMENTS PUBLIÉS PAR LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE) / Documents published by the European Central Bank (ECB)

La Banque centrale du Luxembourg contribue à la diffusion des documents publiés gratuitement par la Banque centrale européenne. Les documents sont diffusés, en principe, dans leur version originale anglaise.

BULLETIN MENSUEL BCE

ECB Monthly Bulletin

La version anglaise du Bulletin mensuel de la BCE est en principe diffusée aux abonnés luxembourgeois des publications de la Banque centrale du Luxembourg. Les versions traduites sont disponibles sur le site Internet de la BCE (<http://www.ecb.int>) ou peuvent être obtenues auprès de la BCE.

Articles parus depuis janvier 1999
Articles published from January 1999 onwards:

"The euro area at the start of Stage Three",
January 1999

"The stability-oriented monetary policy strategy of the Eurosystem",
January 1999

"Euro area monetary aggregates and their role in the Eurosystem's monetary policy strategy",
February 1999

"The role of short-term economic indicators in the analysis of price developments in the euro area",
April 1999

"Banking in the euro area: structural features and trends",
April 1999

"The operational framework of the Eurosystem: description and first assessment",
May 1999

"The implementation of the Stability and Growth Pact",
May 1999

"Longer-term developments and cyclical variations in key economic indicators across euro area countries",
July 1999

"The institutional framework of the European System of Central Banks",
July 1999

"The international role of the euro",
August 1999

"The balance sheets of the Monetary Financial Institutions of the euro area in early 1999",
August 1999

RAPPORT ANNUEL 1998

Annual Report 1998

Working Paper Series

1. "A global hazard index for the world foreign exchange markets"
by V. Brousseau and F. Scacciavillani, May 1999
2. "What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank"
by C. Monticelli and O. Tristani, May 1999
3. "Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world"
by C. Detken, May 1999
4. "From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries"
by I. Angeloni and L. Dedola, May 1999
5. "Core inflation: a review of some conceptual issues"
by M. Wynne, May 1999
6. "The demand for M3 in the euro area"
by G. Coenen and J.-L. Vega, September 1999
7. "A cross-country comparison of market structures in European banking"
by O. de Bandt and E.P. Davis, September 1999

AUTRES PUBLICATIONS

Other publications

- TARGET brochure,
July 1998
- "The TARGET service level",
July 1998
- "Report on electronic money",
August 1998
- "Assessment of EU securities settlement systems against the standards
for their use in ESCB credit operations",
September 1998
- "Money and banking statistics compilation guide",
September 1998
- "The single monetary policy in Stage Three:
General documentation on ESBC monetary policy instruments and procedures",
September 1998

"Third progress report on the TARGET project",
November 1998

"Correspondent central banking model (CCBM)",
April 1999

"Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures",
January 1999

"Possible effects of EMU on the banking systems in the medium to long term",
February 1999

"Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise",
July 1999

"The effects of technology on the EU banking systems",
July 1999

"The euro banknotes and coins",
July 1999

"Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union",
August 1999

"Improving cross-border retail payment services – The Eurosystem's view",
September 1999

"Compendium: collection of legal instruments", June 1998 - May 1999
October 1999

DOCUMENTS PUBLIÉS PAR L'INSTITUT MONÉTAIRE EUROPÉEN (IME)

Documents published by the European Monetary Institute (EMI)

La liste complète des documents est disponible sur le site Internet de la BCE (<http://www.ecb.int>).

For a complete list of documents, please visit the Web site of the ECB (<http://www.ecb.int>).

Commande / Order

Les publications de la BCE peuvent être obtenues gratuitement auprès du Service Presse de la BCE. Veuillez transmettre votre commande par écrit à l'adresse postale de la BCE.

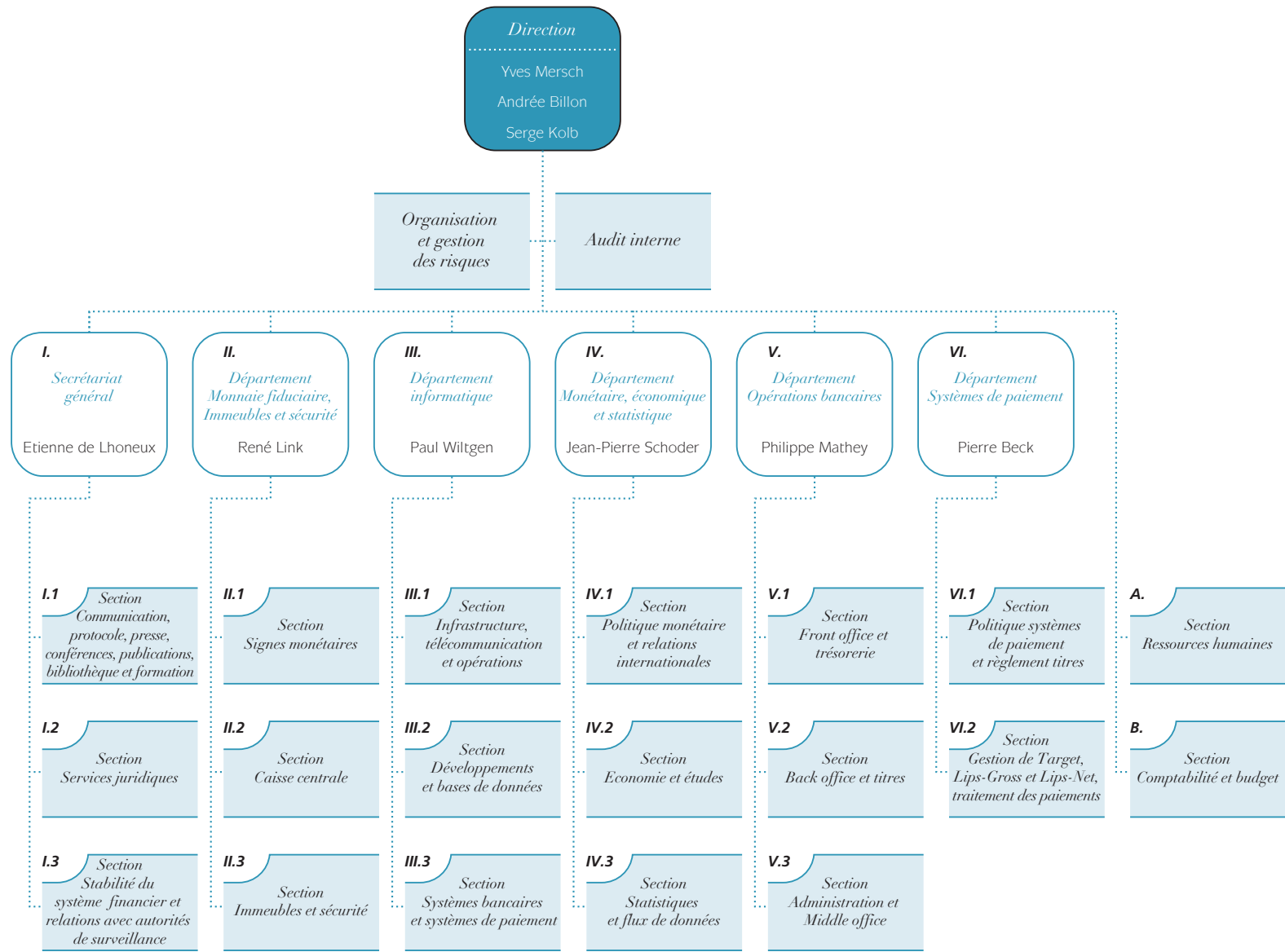
The publications of the ECB are available to interested parties free of charge from the ECB Press Division. Please submit orders in writing to the postal address of the ECB.

BCE/ECB
Postfach 160319
D-60066 Frankfurt am Main
<http://www.ecb.int>

4.7. LA LISTE DES ABRÉVIATIONS / LIST OF ABBREVIATIONS

AGDL	Association pour la garantie des dépôts, Luxembourg	ECG	Enlarged Contact Group on the Supervision of Investment Funds
BAFI	Base des agents financiers	EEC	European Economic Community
BCE	Banque centrale européenne	EMI	European Monetary Institute
BCL	Banque centrale du Luxembourg	EMS	European Monetary System
BCN	Banque(s) centrale(s) nationale(s)	EMU	Economic and Monetary Union
BEI	Banque européenne d'investissement	ESCB	European System of Central Banks
BERD	Banque européenne pour la reconstruction et le développement	EU	European Union
BIS	Bank for International Settlements	EUROSTAT	Office statistique de l'Union européenne
BRI	Banque des règlements internationaux	FBCF	Formation brute de capital fixe
CAIL	Commission chargée d'étudier l'amélioration de l'infrastructure législative de la place financière de Luxembourg	FCP	Fonds commun de placement
CE	Communauté européenne	FDC	Fleur de coin
CEC	Centre d'échange d'opérations à compenser du système financier belge	FMI	Fonds monétaire international
CEE	Communauté économique européenne	GAFI	Groupe d'action financière pour la lutte contre le blanchiment de capitaux
CETREL	Centre de transferts électroniques	GDP	Gross domestic product
CPI	Consumer Price Index	IADB	Inter American Development Bank
CSSF	Commission de surveillance du secteur financier	IBLC	Institut belgo-luxembourgeois du change
DTS	Droit de tirage spécial	IGF	Inspection générale des finances
EC	European Community	IFM	Institutions financières monétaires
ECB	European Central Bank	IME	Institut monétaire européen
		IMF	International Monetary Fund
		IML	Institut Monétaire Luxembourgeois

IOSCO	International Organisation of Securities Commissions	SDR	Special Drawing Right
IPC	Indice des prix à la consommation	SEBC	Système européen de banques centrales
LIPS-Gross	Luxembourg Interbank Payment System Real-Time Gross Settlement System	SEC	Système européen de comptes
LIPS-Net	Luxembourg Interbank Payment System Real-Time Net Settlement System	SICAF	Société d'investissement à capital fixe
MFIs	Monetary Financial Institutions	SICAV	Société d'investissement à capital variable
NCB(s)	National central bank(s)	SME	Système monétaire européen
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques	SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication s.c.
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development	SYPAL-GIE	Groupement pour la promotion et la gestion des systèmes de paiement au Luxembourg, groupement d'intérêt économique
OICV	Organisation internationale des commissions de valeurs	TARGET	Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System
OPC	Organisme de placement collectif	UCI	Undertaking for Collective Investments
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières	UCITS	Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities
OPEP	Organisation des pays exportateurs et producteurs de pétrole	UE	Union européenne
PIB	Produit intérieur brut	UEBL	Union économique belgo luxembourgeoise
PSC	Pacte de stabilité et de croissance	UEM	Union économique et monétaire
PSF	Autres professionnels du secteur financier	UNC coins	Uncirculated coins
RTGS	Real-Time Gross Settlement System		
RTGS-L	Real-Time Gross Settlement System – Luxembourg		





BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

L-2983 Luxembourg

CENTRAL TÉLÉPHONIQUE: +352 4774-1

TÉLÉCOPIEUR: +352 4774-4901



DIRECTEUR GENERAL	Yves MERSCH	4774-4203
DIRECTEUR	Andrée BILLON	4774-4205
DIRECTEUR	Serge KOLB	4774-4204
SECRETARIAT GENERAL	Etienne de LHONEUX	4774-4240
DEPARTEMENT MONNAIE FIDUCIAIRE, IMMEUBLES ET SECURITE	René LINK	475251
DEPARTEMENT INFORMATIQUE	Paul WILTGEN	4774-4302
DEPARTEMENT MONETAIRE, ECONOMIQUE ET STATISTIQUE	Jean-Pierre SCHODER	4774-4278
DEPARTEMENT OPERATIONS BANCAIRES	Philippe MATHEY	4774-4403
DEPARTEMENT SYSTEMES DE PAIEMENT	Pierre BECK	4774-4411
CELLULE ORGANISATION ET GESTION DES RISQUES	Fernand YASSE	4774-4406
CELLULE AUDIT INTERNE	Charles SCHOEN	4774-4225
SECTION RESSOURCES HUMAINES	Jacqueline BETZEN	4774-4261
SECTION COMPTABILITE ET BUDGET	Marc LINSTER	4774-4230