

bcc

BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG



BULLETIN 2002/4

BULLETIN 2002/4



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

SOMMAIRE

1 LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE 10

1.1	La situation économique dans la zone euro	12
1.1.1	Les taux d'intérêt à court terme	12
1.1.2	Les rendements des titres publics à long terme	13
1.1.3	Les marchés boursiers	13
1.1.4	Le taux de change de l'euro	14
1.1.5	L'évolution des prix et des coûts	15
1.1.6	Evolution de la production, de la demande et du marché du travail	16
1.1.7	Le commerce extérieur	18
1.1.8	La balance des paiements	19
1.2	La situation économique au Luxembourg	21
1.2.1	L'évolution des prix et des coûts	21
1.2.1.1	Prix à la consommation	21
1.2.1.2	Prix à la production industrielle et construction	23
1.2.2	Industrie	24
1.2.3	Construction	26
1.2.4	Commerce et autres secteurs	26
1.2.5	Perspectives pour l'économie luxembourgeoise	32
1.2.6	Marché du travail	33
1.2.7	Le secteur financier	37
1.2.7.1	Evolution du nombre des établissements de crédit	37
1.2.7.2	Somme des bilans des institutions financières monétaires	37
1.2.7.3	Somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois	37
1.2.7.4	L'évolution de l'effectif dans le secteur financier	39
1.2.7.5	L'évolution des comptes de profits et pertes des établissements de crédit	41
1.2.8	Le commerce extérieur	43
1.2.9	La balance des paiements courants	44
1.2.9.1	Compte courant	44
1.2.9.2	Compte financier	45
1.2.10	Les finances publiques	46

2.1	Der Euro und Regionale Preiskonvergenz?	52
2.1.1	Einführung	52
2.1.2	Europäische Integration und Preiskonvergenz	52
2.1.3	Die Belgisch-Luxemburgische Währungsunion als Maßstab für den Europäischen Währungsraum?	52
2.1.4	Preisdifferenzen in den umliegenden Regionen Luxemburgs	53
2.1.5	Empirische Schätzergebnisse	53
2.1.6	Schlussbemerkung	54
2.1.7	Referenzen	55
2.2	La soutenabilité à long terme du régime général de pensions au Luxembourg	56
2.2.1	La situation présente du système de pensions luxembourgeois	56
2.2.2	Diverses caractéristiques propres au Luxembourg	56
2.2.3	L'outil de projections développé par la BCL	56
2.2.4	Les perspectives d'évolution à long terme du système privé de pensions	57
2.2.4.1	La projection de référence	57
2.2.4.2	Première variante: plafonnement de la population à 700 000 habitants	57
2.2.4.3	Deuxième variante: ralentissement des arrivées de frontaliers	58
2.2.4.4	Evaluation du coût du Rentendösch	58
2.3	Indicateurs macroprudentiels: résultats en 2002 jusqu'au troisième trimestre	60
2.3.1	Tableau	60
2.3.2	Commentaires	65
2.3.2.1	Solvabilité	65
2.3.2.2	Solidité des avoirs	65
2.3.2.3	Solidité de gestion	66
2.3.2.4	Revenus	67
2.3.2.5	Liquidité	69
2.3.2.6	Sensibilité aux risques de marché	69
2.3.2.7	Compétitivité	69
2.3.3	Conclusions	70

4 ACTUALITÉS 130

4.1	Actualités	132
4.1.1	Le «Feiersteppler»	132
4.1.2	Evolutions structurelles du secteur bancaire de l'UE	135
4.2	Liste des circulaires de la BCL	137
4.3	Publications de la BCL	138
4.4	Publications de la Banque centrale européenne (BCE)	140
4.5	Liste des abréviations	144

EDITORIAL

Le **PIB en volume de la zone euro** a progressé de 0,4% en glissement trimestriel au cours du deuxième trimestre 2002. L'activité économique a reposé sur des bases plus larges au deuxième trimestre qu'au premier. En effet, au premier trimestre, la reprise était principalement liée à la faiblesse des importations, à l'ardeur de la consommation publique et à une contribution positive des stocks, au deuxième trimestre, la croissance s'est appuyée sur un redressement des exportations et de la consommation privée. Les principales institutions publiques et privées ont revu à la baisse leurs prévisions de croissance du PIB de la zone euro pour 2002 et 2003 à des valeurs légèrement inférieures à respectivement 1 et 2%. Néanmoins, le principal scénario pour la zone euro reste celui d'une reprise progressive de l'activité économique en 2003. Or, cette reprise est entachée de fortes incertitudes concernant tant la vigueur de la reprise que le moment où elle se produira.

L'accélération récente du rythme de progression de l'indice des **prix à la consommation de la zone euro**, observée depuis juillet 2002, a porté le taux annuel pour le mois d'octobre à 2,3%. A ce stade, on ne peut exclure un délai pour retrouver des taux d'inflation inférieurs à 2%. Cependant, cette éventuelle nouvelle hausse ne devrait être que temporaire.

La **situation économique au Luxembourg** n'a pas fondamentalement changé depuis la publication de notre Bulletin 2002/3 en septembre. Les indicateurs conjoncturels disponibles ne font que confirmer le ralentissement, voire la stagnation de l'économie luxembourgeoise. Le Luxembourg va connaître en 2002 une deuxième année de très faible croissance et le risque ne peut être exclu que l'économie connaisse un recul de son activité. Cette analyse confirme les chiffres avancés en particulier par la Commission européenne qui prévoit une croissance du PIB de 0,1% en 2002 et de 2% en 2003.

Depuis le début de l'année 2002, les **revenus des établissements de crédit** établis au Luxembourg ont nettement fléchi tant en ce qui concerne la marge sur intérêts que les résultats hors intérêts. L'analyse des résultats dégagés au troisième trimestre de l'année en cours semble traduire une amélioration partielle par rapport au deuxième trimestre. Toutefois, il importe de noter que cette amélioration s'explique exclusivement par la réalisation de plus-values exceptionnelles.

L'évolution du **chômage** au Luxembourg continue de subir l'impact négatif du ralentissement de la conjoncture qui a débuté en 2001, avec un taux à 3% en septembre 2002 contre 2,5% en septembre 2001. Dans une optique prospective, si la reprise de la conjoncture économique ne se confirme pas dans les mois à venir, les indicateurs du chômage et de l'emploi risquent de se dégrader davantage en raison de leur réaction retardée par rapport à la conjoncture économique.

Selon les analyses effectuées par la BCL, la conjonction d'une stagnation du produit des impôts directs et de moindres rentrées au titre de la taxe d'abonnement donnerait lieu à un **besoin de financement de l'Etat** central consolidé, dont le périmètre inclut l'activité des fonds, équivalant à quelque 2,5% du PIB. Un tel résultat ne compromettrait pas en tant que tel les engagements du Luxembourg dans un cadre européen, car la valeur de référence de 3% applicable aux besoins de financement se rapporte à l'ensemble des administrations publiques luxembourgeoises. Or, la sécurité sociale enregistre traditionnellement de confortables excédents, ce qui concourt à amortir quelque peu les conséquences d'un déficit de l'Etat central. Il serait cependant délicat de se reposer sur cet état de fait. D'une part, un déficit de l'Etat central égal à 2,5% du PIB ne serait vraisemblablement pas couvert par un excédent de

même ampleur de la sécurité sociale, de sorte que les administrations publiques dans leur ensemble enregistreraient pour la première fois un déficit dès 2003. D'autre part, la pérennité des excédents de la sécurité sociale n'est pas assurée. Ces excédents sont principalement alimentés par le régime des pensions privées dont l'équilibre risque de ne pas être garanti sur un horizon de moyen terme. Une grande vigilance dans l'exécution du budget permettrait donc de mieux asseoir les perspectives budgétaires du Luxembourg.

L'inflation au Luxembourg, mesurée par les variations annuelles de l'indice des prix à la consommation national (IPCN), a changé de tendance pour remonter à 2,2% en octobre. L'évolution de l'inflation devrait être stable au cours des prochains mois et l'IPCN atteindrait des taux légèrement supérieurs à 2% jusqu'au premier trimestre 2003 pour tomber ensuite en dessous de cette barre en raison d'une contribution négative des prix de l'énergie. L'indexation automatique des salaires serait repoussée jusqu'au début du quatrième trimestre de l'année 2003.

Le présent Bulletin contient également trois analyses. La première s'intéresse à la question de l'impact de **l'introduction de l'euro sur la convergence régionale des prix**, la seconde traite de la **soutenabilité à long terme du régime général des pensions** au Luxembourg, tandis que la troisième analyse **le secteur bancaire luxembourgeois sur base d'indicateurs macroprudentiels**.

La première contribution conclut que l'on peut raisonnablement espérer que **l'euro contribuera à long terme à la réduction des divergences** régionales et transfrontalières des prix.

Selon la seconde analyse, il existe un **risque significatif que l'équilibre budgétaire du régime général des pensions au Luxembourg soit compromis à terme**, en dépit de l'existence d'importantes réserves de pensions. Les perspectives budgétaires seraient particulièrement préoccupantes sous l'hypothèse d'un plafonnement futur de la population, ou encore en cas de ralentissement des arrivées nettes de travailleurs frontaliers.

La troisième analyse est consacrée à la **stabilité de la place financière** jusqu'au 30 septembre 2002; la diminution des activités ainsi que la détérioration des résultats bancaires sont exprimées dans les indicateurs macroprudentiels. Dans l'ensemble cependant, les indicateurs ne laissent pas conclure à un risque systémique pour le moment.

Toute communication ou suggestion peut être adressée à la

Banque centrale du Luxembourg
Secrétariat général
2, boulevard Royal
L-2983 Luxembourg
Télécopie: (+352) 4774-4910
e-mail: sg@bcl.lu

Chapitre 1

LA SITUATION ECONOMIQUE
ET FINANCIERE

1.1	La situation économique dans la zone euro	12
1.1.1	Les taux d'intérêt à court terme	12
1.1.2	Les rendements des titres publics à long terme	13
1.1.3	Les marchés boursiers	13
1.1.4	Le taux de change de l'euro	14
1.1.5	L'évolution des prix et des coûts	15
1.1.6	Evolution de la production, de la demande et du marché du travail	16
1.1.7	Le commerce extérieur	18
1.1.8	La balance des paiements	19
1.2	La situation économique au Luxembourg	21
1.2.1	L'évolution des prix et des coûts	21
1.2.1.1	Prix à la consommation	21
1.2.1.2	Prix à la production industrielle et construction	23
1.2.2	Industrie	24
1.2.3	Construction	26
1.2.4	Commerce et autres secteurs	26
1.2.5	Perspectives pour l'économie luxembourgeoise	32
1.2.6	Marché du travail	33
1.2.7	Le secteur financier	37
1.2.7.1	Evolution du nombre des établissements de crédit	37
1.2.7.2	Somme des bilans des institutions financières monétaires	37
1.2.7.3	Somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois	37
1.2.7.4	L'évolution de l'effectif dans le secteur financier	39
1.2.7.5	L'évolution des comptes de profits et pertes des établissements de crédit	41
1.2.8	Le commerce extérieur	43
1.2.9	La balance des paiements courants	44
1.2.9.1	Compte courant	44
1.2.9.2	Compte financier	45
1.2.10	Les finances publiques	46

1.1 LA SITUATION ÉCONOMIQUE DANS LA ZONE EURO

1.1.1 Les taux d'intérêt à court terme

Après une année de statu quo des taux d'intérêt afférents aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème, le Conseil des gouverneurs a décidé, sur base des motivations mentionnées ci-dessous, un assouplissement monétaire de 50 points de base en

date du 5 décembre 2002. Le taux de soumission minimal appliqué aux opérations principales de refinancement de l'Eurosystème s'élève désormais à 2,75%. Le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal et celui de la facilité de dépôt a également été abaissé de 50 points de base pour s'établir à, respectivement 3,75% et 1,75%.

Tableau 1 Opérations sur taux opérées par l'Eurosystème

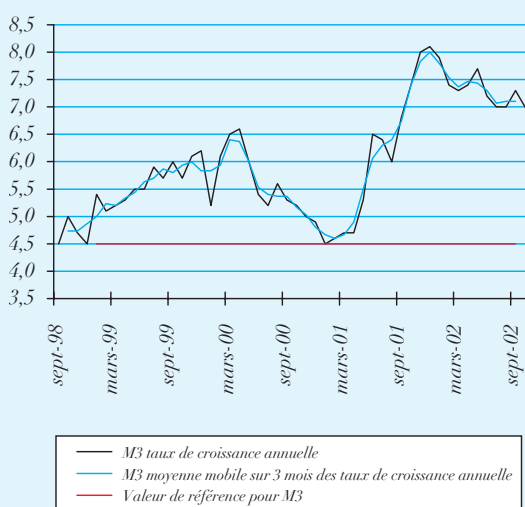
	Facilité de dépôt		Opérations principales de refinancement		Facilité de crédit marginal	
	Niveau	Variation	Niveau	Variation	Niveau	Variation
10/05/2001	3,50%	-0,25	4,50%	-0,25	5,50%	-0,25
30/08/2001	3,25%	-0,25	4,25%	-0,25	5,25%	-0,25
17/09/2001	2,75%	-0,50	3,75%	-0,50	4,75%	-0,50
08/11/2001	2,25%	-0,50	3,25%	-0,50	4,25%	-0,50
05/12/2002	1,75%	-0,50	2,75%	-0,50	3,75%	-0,50

Source: BCE

En ce qui concerne le premier pilier, le taux de croissance annuel de la masse monétaire M3 est resté à des niveaux élevés tout au long de l'année. Certes, le rythme de croissance a quelque peu décéléré au cours des derniers mois, mais il reste à des niveaux largement supérieurs à sa valeur de référence. En effet, la moyenne mobile des taux de croissance annuels des trois derniers mois (période allant d'août 2002 à octobre 2002) s'est établie à 7,1%.

Or, ce rythme soutenu s'explique principalement par des arbitrages de portefeuille en faveur d'actifs liquides opérés dans un contexte d'importantes incertitudes dans les marchés financiers. De plus, le faible niveau des taux d'intérêt à court terme a favorisé la croissance monétaire. Globalement, la liquidité disponible excède les besoins liés au financement d'une croissance durable et non inflationniste. Cependant, vu la faiblesse actuelle de l'activité économique et le degré élevé d'incertitude relative à la croissance future, cette situation ne devrait pas se traduire par des tensions inflationnistes.

GRAPHIQUE 1
CROISSANCE DE M3 DANS
LA ZONE EURO EN %

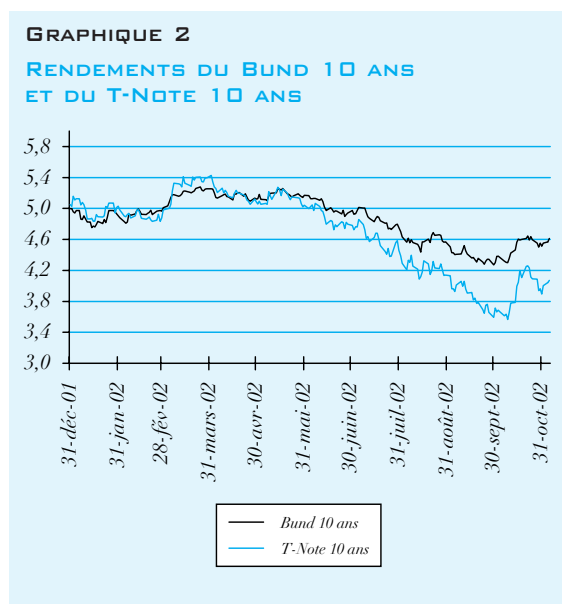


Source: BCE

Les informations récentes relatives aux indicateurs contenus dans le second pilier confirment la faiblesse de l'activité économique dans la zone euro. La confiance des consommateurs reste terne et les principales institutions publiques et privées ont revu à la baisse leurs prévisions de croissance du PIB pour 2002 et 2003. L'évolution économique dans la zone euro est entachée de fortes incertitudes qui sont en grande partie liées à l'atonie de l'économie mondiale, aux évolutions des marchés financiers et aux tensions géopolitiques pesant sur les prix du pétrole.

Globalement, la faiblesse de l'activité économique devrait favoriser un recul des tensions inflationnistes à moyen terme. Sur base des informations récentes actuellement disponibles, l'inflation devrait passer en dessous de 2% au cours de l'année 2003. Cependant, à court terme, l'IPCH pourrait subir quelques tensions temporaires, résultant d'effets de base liés aux prix de l'énergie, des augmentations prévues de la fiscalité indirecte ainsi que des prix réglementés dans plusieurs pays.

1.1.2 Les rendements des titres publics à long terme



Source: Bloomberg

Pendant les premiers mois de l'année 2002, les taux à long terme ont peu varié sur fond de signaux contradictoires quant aux perspectives économiques internationales.

Ensuite, en mars 2002, un mouvement haussier sensible s'est manifesté. Ce rebond est lié à l'arrêt du repli sur les valeurs refuges, suite aux attentats du 11 septembre 2001, ainsi qu'un regain d'optimisme quant aux perspectives de l'activité économique. Néanmoins, de nouvelles tensions ont été provoquées par les incertitudes quant à la fiabilité des résultats publiés par de nombreuses entreprises américaines et les pratiques comptables employées.

Depuis lors, les rendements obligataires publics à long terme se sont continuellement repliés alors que les opérateurs de marché ont revu à la baisse leurs anticipations de croissance économique. Cette évolution résulte de la publication de données macroéconomiques moins favorables que prévu, de l'intensification des turbulences sur les marchés boursiers et de la persistance de tensions géopolitiques.

A la mi-octobre, les marchés obligataires ont enregistré un rebond sur fond d'une bonne tenue des marchés boursiers. Les investisseurs auraient aussitôt dénoué quelques positions de valeurs sûres pour miser sur le rebond des marchés des actions. Or, ils ont rapidement été découragés par la publication d'une nouvelle vague de données macroéconomiques décevantes. Les rendements obligataires ont donc repris leur mouvement baissier.

En date du 11 novembre 2002, date de clôture de la prise en compte de données pour la présente publication, les rendements publics de la zone euro à 10 ans, représentés ici par l'obligation de l'Etat allemand «Bund 10 ans», ont atteint 4,4%. Le rendement de l'emprunt obligataire public américain à 10 ans «T-Note 10 ans», quant à lui, s'est établi à 3,8% à la même date.

1.1.3 Les marchés boursiers

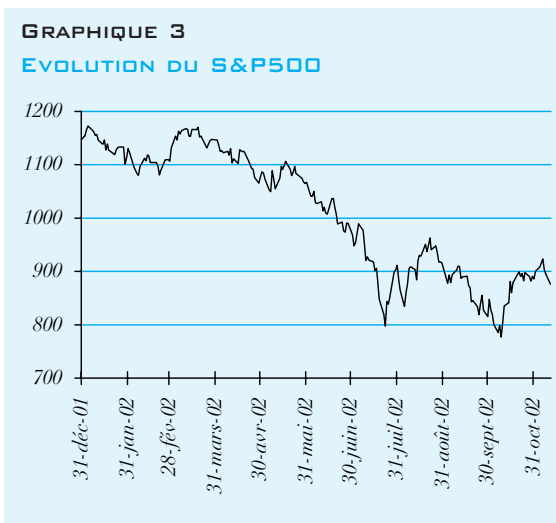
Les cours des actions ont été globalement stables pendant les deux premiers mois de l'année. Bien que les opérateurs de marché soient devenus plus optimistes quant aux perspectives de croissance économique, ils sont restés prudents quant à l'ampleur de cette reprise.

A la fin du mois de février, les marchés boursiers ont enregistré un bref sursaut suite à la publication d'une série d'indicateurs économiques supérieurs aux attentes. Or, ce rebond n'aura été que de courte durée et les bourses ont de nouveau fléchi à partir du deuxième trimestre.

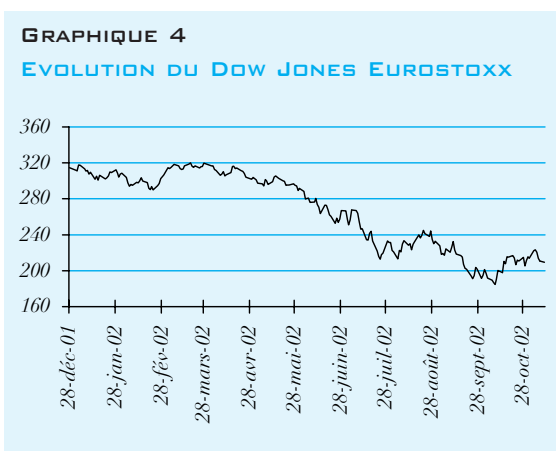
Les inquiétudes relatives aux pratiques comptables, la publication de chiffres micro- et macroéconomiques

inférieurs aux attentes ainsi que les incertitudes liées à l'évolution politique au Moyen-Orient ont atténué l'optimisme des opérateurs de marché. La chute des cours boursiers s'est poursuivie jusqu'en novembre dans un contexte caractérisé par une importante volatilité. Néanmoins, la publication de quelques résultats d'entreprises (meilleurs que prévu) pour le troisième trimestre ainsi que les perspectives croissantes de détente de la politique monétaire ont déclenché une reprise à partir de la deuxième semaine du mois d'octobre.

En date du 11 novembre 2002, le S&P500 a atteint 876 points et le Dow Jones Eurostoxx 209 points.

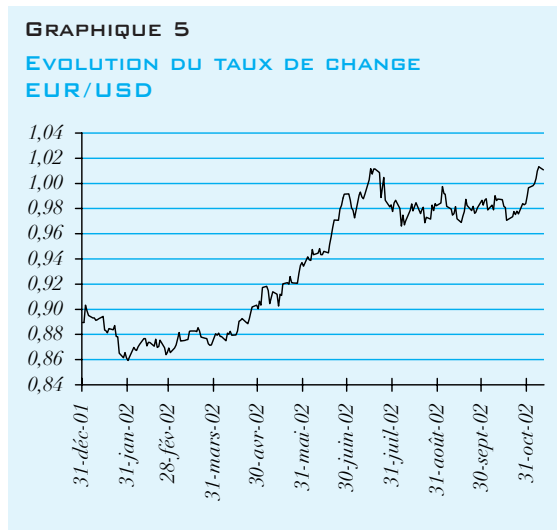


Source: Bloomberg



Source: Bloomberg

1.1.4 Le taux de change de l'euro



Source: Bloomberg

Pendant les premiers mois de l'année 2002, le cours de l'euro évoluait dans une fourchette étroite en dessous des 90 cents. D'un côté les chiffres macroéconomiques publiés reflétaient un redressement économique plus dynamique aux Etats-Unis qu'en Europe. D'un autre côté, la situation politique au Moyen Orient ainsi que la faiblesse persistante des marchés boursiers américains ont continué à peser sur le dollar.

Ensuite, les marchés des changes ont enregistré un affaiblissement général du dollar dans un contexte d'inquiétudes quant aux résultats des entreprises américaines, ainsi qu'à la capacité du gouvernement américain à maintenir sa politique du dollar fort. Celle-ci pèse notamment sur la compétitivité des exportations américaines et sur le déficit courant américain. De plus, les opérateurs ont pris conscience du fait que l'économie américaine pourrait croître à un rythme plus lent que ne l'avaient escompté les marchés financiers. Ces pressions sur le dollar ont été amplifiées par le recul continu des marchés américains des actions.

Le taux de change EUR/USD est ensuite resté globalement stable entre les mois d'août et d'octobre avant de reprendre son mouvement haussier à la fin du mois d'octobre. Cette nouvelle appréciation de l'euro face au dollar a été déclenchée par la publication d'indicateurs économiques décevants aux Etats-Unis, en particulier la forte chute de l'indice de confiance des

consommateurs. Finalement, début novembre le mouvement haussier de l'euro a été amplifié par les prises de décisions de politique monétaire. En effet, la baisse de 50 points de base du taux directeur de la Fed en date du 6 novembre, contre 25 points anticipés par les marchés, a amplifié les inquiétudes des investisseurs quant à la santé de l'économie américaine. Parallèlement, les marchés ont modérément réagi au statu quo des taux de la BCE, tout en attendant une détente de la politique monétaire pour la fin de l'année.

En date du 11 novembre 2002, un euro valait 1,01 USD contre 0,89 à la fin de l'année 2001, soit une appréciation de 14% de l'euro face au dollar.

1.1.5 L'évolution des prix et des coûts

L'inflation annuelle de la zone euro, mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), a forte-

ment augmenté en janvier 2002, atteignant 2,7% suite à un accroissement de 0,7 point de pourcentage en raison essentiellement du renchérissement du pétrole et des produits alimentaires non transformés. Le taux annuel d'inflation est par la suite revenu sur une trajectoire descendante pour atteindre 1,8% en juin 2002. Ce fléchissement était lié à la diminution graduelle des pressions sur les prix des produits alimentaires non transformés ainsi que par la contribution baissière des prix de l'énergie. L'accélération du rythme de progression annuel observée depuis juillet 2002 a porté le taux d'octobre à 2,3%. Ce phénomène est essentiellement le reflet d'une contribution plus défavorable des prix de l'énergie et d'une augmentation de cadence de la progression annuelle des prix des produits alimentaires non transformés.

Tableau 2 Evolution de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et de ses composantes dans la zone euro

(variations annuelles en pourcentage)

	1999	2000	2001	2001 oct.	2001 nov.	2001 déc.	2002 janv.	2002 fév.	2002 mars	2002 avril	2002 mai	2002 juin	2002 juil.	2002 août	2002 sept.	2002 oct.
IPCH global	1,1	2,3	2,5	2,3	2,1	2,0	2,7	2,5	2,5	2,4	2,0	1,8	1,9	2,1	2,1	2,3
<i>dont:</i>																
Biens	0,9	2,7	2,5	2,0	1,5	1,6	2,4	2,1	2,0	2,0	1,3	1,0	1,2	1,4	1,4	1,7
<i>Alimentation</i>	0,6	1,4	4,5	5,0	4,5	4,6	5,6	4,8	4,2	3,6	2,7	2,3	2,1	2,3	2,3	2,2
- Produits alimentaires non transformés	0,0	1,7	7,0	7,5	6,2	6,3	8,4	7,1	5,5	4,1	2,1	1,1	0,9	1,3	1,7	1,6
- Produits alimentaires transformés	0,9	1,1	2,8	3,5	3,4	3,5	3,8	3,3	3,3	3,2	3,1	3,1	2,9	2,9	2,8	2,6
<i>Produits manufacturés</i>	1,0	3,4	1,5	0,5	0,0	0,2	0,9	0,7	1,0	1,2	0,6	0,3	0,7	0,9	1,0	1,5
- Produits manufacturés hors énergie	0,7	0,7	1,1	1,5	1,6	1,6	1,7	1,9	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4	1,4	1,3
- Energie	2,4	13,3	2,7	-2,7	-5,0	-4,6	-1,9	-2,9	-1,6	-0,5	-2,9	-3,6	-1,7	-0,5	-0,4	2,3
Services	1,5	1,7	2,5	2,8	2,7	2,8	3,0	3,0	3,2	3,0	3,3	3,2	3,2	3,3	3,3	3,2
IPCH hors produits alimentaires non transformés et énergie	1,1	1,2	2,0	2,4	2,4	2,4	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5	2,4

Source: Eurostat

L'évolution de l'IPCH hors produits alimentaires non transformés et énergie diffère cependant de celle de l'IPCH global, puisque le taux de progression annuel est resté étale à un niveau élevé au cours des six premiers mois de l'année 2002 (2,6%), pour fléchir à 2,4% en octobre 2002.

Les effets du renchérissement des produits alimentaires non transformés, observés au début de l'année 2002 et dus aux conditions météorologiques défavorables, se sont effacés graduellement. Ainsi, le taux annuel de progression de ce sous-indice est ressorti à 0,9% en

juillet après avoir affiché encore 8,4% en janvier 2002. La progression en glissement annuel des prix des produits alimentaires non transformés, s'élevant à 1,7% en septembre et à 1,6% en octobre 2002, est surtout liée à un recul saisonnier moins marqué que douze mois plus tôt, en raison des conditions météorologiques très défavorables qui ont frappé dernièrement plusieurs régions de la zone euro.

Le rythme annuel de contraction des prix de l'énergie a fluctué entre -0,4% et -3,6% au cours des neuf premiers mois de l'année 2002 pour redevenir positif

(+2,3%) en octobre. Le taux de variation mensuel permet, par la suppression des effets de base qui affectent le taux annuel, de mieux analyser la dynamique récente des prix de l'énergie. En effet, les taux mensuels ont été positifs au cours des mois de janvier, février, mars, avril, juillet, août, septembre et octobre, alors qu'ils n'ont été négatifs qu'en mai et juin 2002. Les prix de l'énergie ont ainsi monté (en termes nets) au cours des dix premiers mois de l'année 2002.

Le rythme de progression annuel des prix des produits manufacturés hors énergie a fléchi depuis plusieurs mois, revenant de 1,9% en février 2002 à 1,3% en octobre 2002. La tendance descendante des taux de progression annuels de ces prix témoigne de l'effacement des effets indirects des chocs antérieurs ainsi que d'une diminution des tensions externes sur ces prix.

Le taux de croissance des prix des produits alimentaires transformés a reculé en glissement annuel au cours des dix premiers mois de l'année 2002, après avoir atteint une pointe de 3,8% en janvier pour s'établir à 2,6% en octobre 2002.

Le taux de variation des prix des services dans la zone euro a poursuivi sa hausse au cours des derniers mois en raison des effets indirects et décalés des chocs antérieurs, des évolutions passées des salaires et, dans une moindre mesure, de l'impact de l'introduction des billets et pièces en euro sur les prix de certains services. En effet, les prix des services ont augmenté de 3,2% en termes annuels en octobre 2002, alors que le taux de progression n'était que de 2,8% en octobre 2001.

S'agissant des perspectives d'évolution, la progression de l'IPCH devrait légèrement augmenter sa cadence au cours des prochains mois en raison des effets de base et d'évolutions concernant certains Etats membres, telles que les hausses de la fiscalité indirecte ou les variations spécifiques des prix des services. A ce stade, on ne peut exclure une nouvelle accélération du rythme annuel d'inflation vers la fin de l'année 2002 ainsi qu'un délai pour retrouver des taux d'inflation inférieurs à 2%. Cependant, cette éventuelle nouvelle hausse ne devrait être que temporaire.

A noter que selon l'enquête de la Commission européenne auprès des consommateurs, le niveau perçu d'inflation a fortement augmenté au cours des dix premiers mois de l'année 2002, contrastant ainsi fortement avec l'évolution du rythme de progression effectif des prix, mesuré par l'IPCH, qui s'est atténué sur la même période. Cette divergence entre l'inflation perçue et l'inflation effective mérite d'être suivie de près puisqu'elle indique que les consommateurs sous-estiment l'évolution des salaires réels et donc celle de

leur pouvoir d'achat. Cette sous-estimation risque d'avoir des conséquences négatives sur la consommation et de motiver les consommateurs à exiger des hausses de salaires démesurées. Fort heureusement, les anticipations d'inflation, qui sont en recul, indiquent que les hausses de prix perçues ne sont que temporaires. L'impact défavorable de la divergence entre l'inflation perçue et l'inflation effective sur d'autres variables macroéconomiques devrait s'en trouver limité.

1.1.6 Evolution de la production, de la demande et du marché du travail

Selon la troisième estimation d'Eurostat, le PIB en volume de la zone euro a progressé de 0,4% en glissement trimestriel au cours du deuxième trimestre 2002. Ce taux de croissance est identique à celui enregistré au cours du trimestre précédent. En comparaison avec le deuxième trimestre 2001, le PIB de la zone euro a augmenté de 0,7% au deuxième trimestre 2002 (contre 0,3% au cours du trimestre précédent). Cette récente évolution est principalement attribuable à la hausse de la contribution de la demande intérieure (cette contribution s'élevait à 0,2 point de pourcentage au cours du deuxième trimestre contre 0,1 point de pourcentage au premier trimestre) ainsi qu'à la contribution nette positive du commerce extérieur (de 0,3 point de pourcentage au cours du premier trimestre et 0,2 point de pourcentage au cours du deuxième trimestre 2002).

En ce qui concerne la demande intérieure finale, la dépense de consommation finale des ménages et des Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages (ISBLM) a augmenté de 0,3% en glissement trimestriel au cours de ce deuxième trimestre, après un recul de 0,1% au trimestre précédent. En effet, les évolutions plus favorables des prix à la consommation ont contribué à la progression du revenu réel disponible, ce qui a favorisé cette reprise de la consommation finale des ménages et des ISBLM. Cependant, la formation brute de capital fixe a diminué en glissement trimestriel pour le sixième trimestre consécutif, ce qui prolonge ainsi la période d'ajustement à la baisse (-0,6% et -1,0% respectivement aux premier et deuxième trimestres 2002). La consommation publique affiche, quant à elle, un taux de croissance de 0,4% en glissement trimestriel pour le deuxième trimestre 2002 (contre 0,7% au cours du trimestre précédent).

La contribution du solde extérieur à la croissance du PIB de la zone euro est restée positive au deuxième trimestre 2002, bien qu'en légère décélération par rapport au trimestre précédent. En fait, même si le taux de croissance des exportations de la zone euro a connu une accélération au cours de ce trimestre (à hauteur de

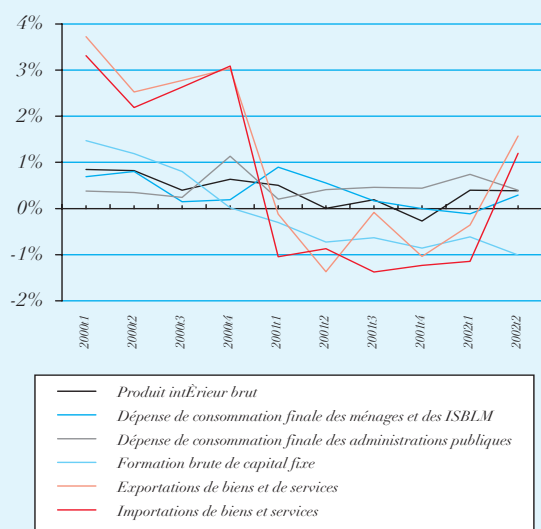
1,6% en glissement trimestriel contre une baisse de 0,4% au cours du trimestre précédent), celle-ci a été quasiment neutralisée par une hausse des importations (de 1,2% en glissement trimestriel contre une baisse de 1,1% au cours du trimestre précédent).

Selon les projections macroéconomiques élaborées par la Commission européenne pour cet automne, la croissance du PIB de la zone euro devrait décélérer en 2002 puis connaître une reprise graduelle en 2003 et 2004. Ces projections sont plus pessimistes que celles publiées au printemps pour l'ensemble de la période sous revue. Cette correction est principalement attribuable au fait que la situation conjoncturelle n'a pas connu d'amélioration significative au cours du deuxième trimestre de l'année en cours. A cela s'est ajoutée la hausse de l'incertitude en ce qui concerne l'évolution des marchés boursiers, le dénouement des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, ainsi que la détérioration de la confiance des investisseurs et l'augmentation du taux d'épargne des ménages. Une reprise graduelle est prévue à partir du second semestre 2003 et devrait progressivement s'amplifier jusqu'en 2004, si l'économie de la zone euro bénéficie comme prévu d'une reprise progressive de la demande internationale.

GRAPHIQUE 6

EVOLUTION DU PIB DE LA ZONE EURO ET DE SES AGRÉGATS

(variation trimestrielle en pourcentage)

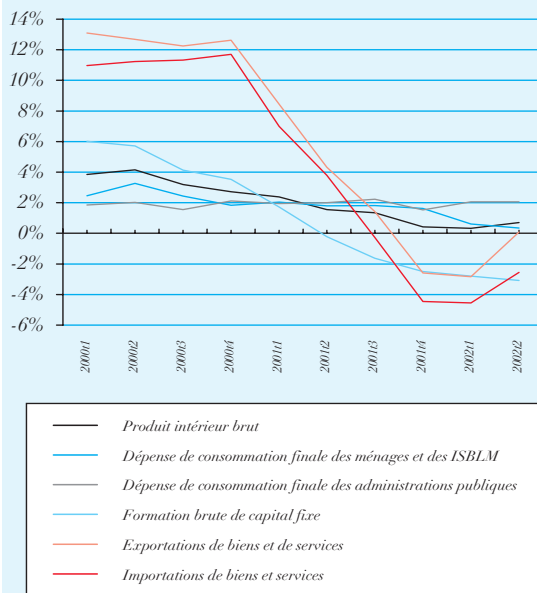


Sources: Eurostat, calculs BCL

GRAPHIQUE 7

EVOLUTION DU PIB DE LA ZONE EURO ET DE SES AGRÉGATS

(variation annuelle en pourcentage)



Sources: Eurostat, calculs BCL

Le marché du travail

- L'emploi

L'emploi total dans la zone euro a progressé de 0,6% en variation annuelle au cours du deuxième trimestre 2002 contre 1,5% au deuxième trimestre de l'année précédente. Le taux de croissance de l'emploi total dans la zone euro est estimé à 0,1% en glissement trimestriel, situation inchangée par rapport au trimestre précédent. Pourtant, en termes absolus, l'emploi n'a progressé que de 92 000 unités au deuxième trimestre contre une progression de 174 000 unités au premier trimestre 2002.

Dans une optique prospective, la croissance de l'emploi devrait rester faible au cours des trimestres à venir, reflétant le délai d'adaptation du marché du travail à l'activité économique.

- Le chômage

Le taux de chômage de la zone euro s'est établi à 8,3% de la population active en septembre 2002, sans changement par rapport au mois précédent (il s'élevait à 8,0% en septembre 2001). Le nombre de chômeurs

dans la zone euro s'élève à près de 11,5 millions de personnes.

Les taux de chômage les plus bas de la zone euro ont été enregistrés au Luxembourg et aux Pays-Bas, avec des taux de respectivement 2,5%¹ (en septembre 2002) et 2,9% (en août 2002). L'Espagne et la Finlande demeurent les Etats membres les plus touchés, avec des taux de chômage atteignant respectivement 11,2% et 8,9% en septembre 2002.

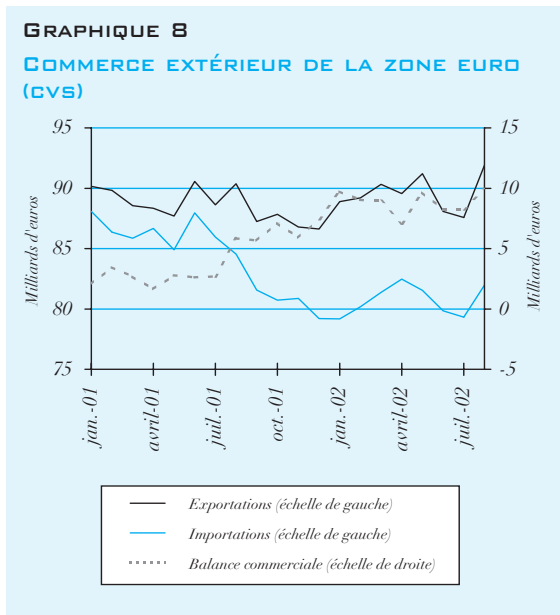
Le taux de chômage est une variable décalée par rapport au cycle économique. Dès lors, le taux de chômage de la zone euro ne devrait pas reculer de façon significative au cours des prochains mois et pourrait même continuer à augmenter jusqu'à ce que la reprise de l'activité économique se confirme.

1.1.7 Le commerce extérieur

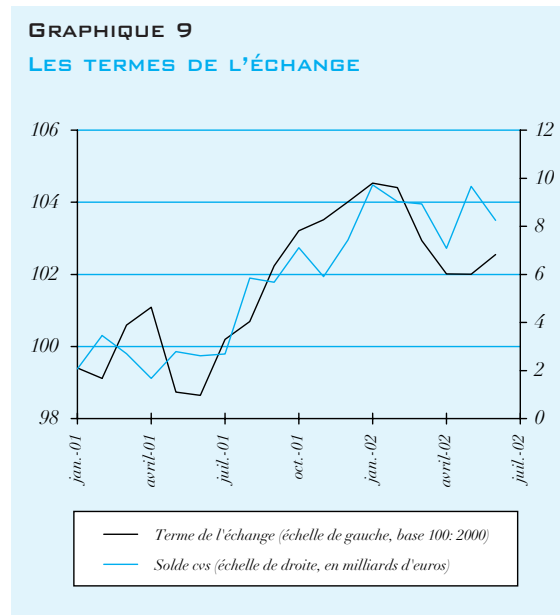
Sur les huit premiers mois de l'année 2002, l'excédent mensuel du commerce extérieur de la zone euro, en données corrigées des variations saisonnières (cvs), s'est stabilisé dans une fourchette de 7,5 à 10 milliards d'euros. Cette stabilisation fait suite à une amélioration importante pendant l'année 2001 due à la diminution des importations.

Les importations ont augmenté au cours des quatre premiers mois de l'année 2002 du fait de la reprise de l'activité économique qui s'est traduite par une augmentation des volumes et des prix. Cependant, la faiblesse de la demande à partir du mois de mai a de nouveau entraîné une baisse des importations en volume puis en prix. Après une croissance pendant les 5 premiers mois de 2002, due principalement à des augmentations en volume, les exportations ont décliné en juin et juillet essentiellement en raison d'une diminution en valeur.

Après une hausse au deuxième semestre 2001, les termes de l'échange (ratio de l'indice des valeurs à l'exportation et de l'indice des valeurs à l'importation) ont baissé au premier semestre 2002. L'évolution du solde du commerce extérieur est similaire à celle des termes de l'échange, reflet de la prépondérance de la variation des prix sur celle des volumes dans l'évolution de la balance commerciale depuis le début 2001. L'appréciation de l'euro face au dollar américain, et dans une moindre mesure face à la livre sterling au second trimestre, a contribué au retournement de tendance des termes de l'échange qui ont légèrement augmenté au second trimestre après une forte baisse au premier trimestre.



Source: Eurostat



Source: Eurostat

¹ Les chiffres énoncés dans cette partie consacrée au chômage sont incomplets, faute de données disponibles pour septembre, pour les Pays-Bas. Le taux de chômage standardisé du Luxembourg, établi selon la définition harmonisée, diffère de celui publié par l'Administration de l'Emploi (ADEM), qui établit le taux de chômage à 3,0% en septembre 2002.

Depuis le début de l'année 2002, les importations et exportations avec les différents partenaires de la zone euro suivent une tendance assez stable, à l'exception des échanges avec les pays candidats à l'adhésion à l'Union européenne, qui progressent de manière significative.

1.1.8 La balance des paiements

- Le compte des transactions courantes

Pour les huit premiers mois de l'année 2002, le compte des transactions courantes de la zone euro était excédentaire de 29,2 milliards d'euros, alors qu'il présentait un déficit de 23,6 milliards d'euros pour la même période de l'année 2001. Cette amélioration résulte principalement d'une hausse importante du solde des biens, mais aussi de l'augmentation de l'excédent des services et d'une légère diminution du déficit des revenus et des transferts courants.

Depuis le début de l'année 2002, la tendance qui se dégage, en données corrigées des variations saisonnières (cvs), est l'augmentation du solde des biens. Le solde des autres rubriques reste stable.

- Le compte financier

Pour les huit premiers mois de l'année 2002, les investissements directs ont enregistré des sorties nettes (investissements directs nets à l'étranger moins investissements directs nets dans la zone euro) de 21 milliards d'euros en comparaison à des sorties nettes de 102 milliards sur la période correspondante de 2001. Cette évolution résulte principalement de la forte baisse (environ 100 milliards d'euros) des investissements directs à l'étranger aussi bien en capital social qu'en prêts intra-groupes entre ces deux périodes. Les investissements directs dans la zone euro ont aussi baissé en capital social, mais ont augmenté au titre des prêts intra-groupes.

L'inversion des flux nets d'investissement de portefeuille s'est accentuée à partir du deuxième trimestre 2002. Ainsi sur les huit premiers mois de l'année 2002, les entrées nettes se sont élevées à 34 milliards d'euros, comparées à des sorties nettes de 14 milliards d'euros sur la même période de 2001. Les investissements des résidents en actions étrangères et des non-résidents en actions de la zone euro ont diminué de moitié. Les incertitudes des investisseurs en ce qui concerne la reprise de l'économie américaine et les perspectives de l'économie européenne peuvent expliquer leur faible intérêt dans les investissements en actions. Les résidents de la zone euro ont investi en titres de créances en privilégiant les titres étrangers du marché monétaire au détriment des obligations. Par contre, les non-résidents ont fortement investi en obligations de la zone euro mais aussi en titres du marché monétaire. L'attrait des obligations de la zone euro résulte du différentiel des taux d'intérêt à long terme entre la zone euro et les Etats-Unis et du potentiel de baisse des taux d'intérêts plus important dans la zone euro qu'aux Etats-Unis. L'évolution mensuelle sur les huit premiers mois de l'année 2002 montre un attrait croissant pour les investissements dans la zone euro à partir de janvier 2002 pour atteindre son niveau le plus élevé en mai 2002 avant de chuter en fin de période.

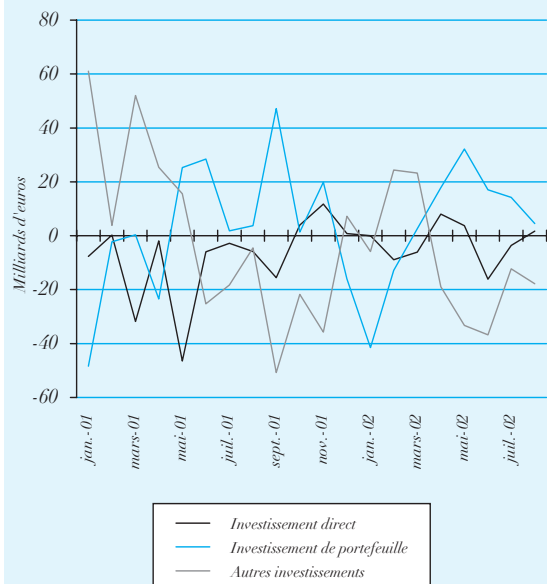
Les autres investissements, qui comprennent notamment les crédits commerciaux et les prêts et les dépôts, compensent en partie les flux d'investissement de portefeuille.



Source: BCE

GRAPHIQUE 11

SOLDE DU COMPTE FINANCIER DE LA ZONE EURO



Source: BCE

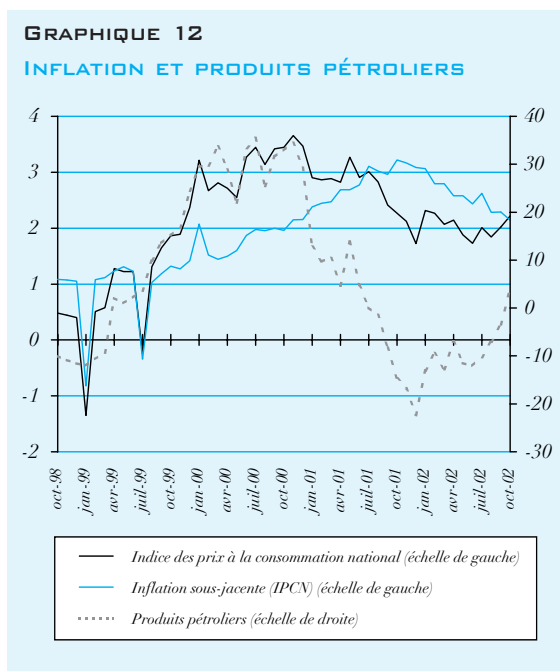
Un flux négatif indique un flux sortant de la zone euro et un solde positif un flux entrant.

1.2 LA SITUATION ÉCONOMIQUE AU LUXEMBOURG

1.2.1 L'évolution des prix et des coûts

1.2.1.1 Prix à la consommation

L'inflation au Luxembourg, mesurée par les variations annuelles de l'indice (global) des prix à la consommation national (IPCN), a fléchi au cours du premier semestre de l'année 2002 en passant de 2,3% en janvier à 1,7% en juin. Le rythme annuel de progression des prix à la consommation a ensuite changé de tendance pour remonter à 2,2% en octobre. Cette évolution s'explique par l'impact de plusieurs facteurs comme la moindre ampleur des soldes de juillet 2002 par rapport à ceux de juillet 2001, par l'impact de la tranche indiciaire de juin 2002 ainsi que par les hausses des prix des produits pétroliers en août, septembre et octobre. Rappelons que l'IPCN a affiché des progressions en moyenne annuelle de 3,2% en 2000 et 2,7% en 2001.



Source: STATEC

L'inflation sous-jacente² sur base annuelle s'est inscrite en baisse au cours des dix premiers mois de l'année 2002, passant de 3,1% en janvier à 2,1% en octobre.

Le rythme annuel de progression des prix des services s'est quelque peu décéléré au cours des dix premiers mois de l'année en cours, passant de 3,5% en janvier à 3,0% en septembre et octobre 2002.

Le taux de variation annuel des prix des produits alimentaires, a diminué progressivement de 5,6% en janvier à 2,9% en octobre 2002. Ce fléchissement témoigne de la dissipation graduelle des tensions sur les prix des légumes liées aux conditions météorologiques défavorables au début de l'année.

Les produits pétroliers ont eu un impact baissier sur le rythme de progression annuel de l'inflation, ainsi qu'en témoignent les taux de variation annuels négatifs sur les neuf premiers mois de l'année en cours (ceux-ci ont oscillé entre -3,5% et -13,0% pendant cette période). A noter que le taux de variation annuel est cependant redevenu positif en octobre 2002. Les taux annuels masquent toutefois la tendance ascendante sur laquelle ont évolué les prix des produits pétroliers au cours des dix premiers mois de l'année en cours. En effet, ces prix ont affiché des taux de progression mensuels positifs au cours des mois de février, avril, mai, août, septembre et octobre 2002 alors que la contribution des produits pétroliers n'a été baissière qu'en janvier, mars, juin et juillet 2002. Les prix des produits pétroliers ont ainsi augmenté de quelque 12,7% entre janvier et octobre 2002.

La comparaison des taux de progression annuels de l'IPCH global³ du Luxembourg avec les observations correspondantes de la zone euro permet de conclure que le différentiel s'est détérioré au cours des dix premiers mois pour afficher une valeur de 0,2% en octobre 2002, après avoir été en faveur du Luxembourg au cours du premier semestre de l'année en cours⁴. La dégradation du différentiel de l'IPCH global par rapport à la zone euro reflète, entre autres, la

2 Le STATEC établit la série en question en excluant de l'indice national global les pommes de terre, le café, le thé, les infusions, le cacao, le chocolat en poudre, le gaz de ville, le gaz naturel, le gaz liquéfié, les combustibles liquides, les combustibles solides, le gas-oil, l'essence, les lubrifiants, les additifs ainsi que les fleurs.

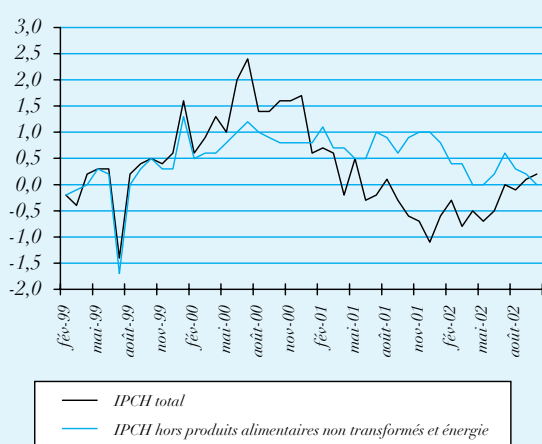
3 L'IPCH met l'accent, entre autres, sur la comparabilité entre les indices des différents pays. Il a donc été utilisé dans le cadre des comparaisons internationales comprises dans le présent bulletin. A noter que l'IPCH est utilisé comme référence dans la politique monétaire de l'Eurosystème.

4 Des valeurs négatives sur le graphique illustrant le différentiel de l'inflation avec la zone euro représentent un écart favorable au Luxembourg, alors qu'une valeur positive témoigne d'un différentiel en défaveur du Luxembourg.

plus forte sensibilité au Luxembourg des prix des produits pétroliers par rapport aux cours mondiaux du pétrole brut⁵. Le différentiel de l'IPCH hors produits alimentaires non transformés et énergie s'est amélioré au cours de l'année 2002 pour atteindre une valeur de zéro en octobre 2002.

GRAPHIQUE 13
DIFFÉRENTIEL DE L'INFLATION ENTRE LE LUXEMBOURG ET LA ZONE EURO

(taux Luxembourg moins taux zone euro)



Source: Eurostat, calculs BCL

Prévisions d'inflation

L'inflation au cours des derniers mois a connu une évolution légèrement moins favorable qu'anticipé lors de l'exercice de prévision de notre bulletin 2002/3. D'une

part, l'inflation globale excluant les prix de l'énergie a été légèrement surestimée. Mais d'autre part, la flambée des produits pétroliers, induite par les tensions politiques au Moyen-Orient, a engendré une hausse importante et imprévue des prix de l'énergie. Les prix du pétrole s'étant apaisés récemment, le scénario central pour l'inflation demeure cependant inchangé: la décélération de l'inflation globale devrait donc se poursuivre à moyen terme.

• Hypothèses

Nos prévisions d'inflation sont généralement scindées en deux, à savoir des projections pour le sous-indice énergie ainsi que des projections pour l'inflation globale excluant les produits énergétiques.

Les hypothèses sous-jacentes pour les produits pétroliers suivent le schéma habituel, en l'occurrence un taux de change euro/dollar maintenu constant sur l'horizon de prévision et un profil pour le prix du pétrole en dollar identique à celui observé sur les marchés à terme. Début novembre, l'euro cotait aux environs de 0,99 USD/EUR, soit une appréciation par rapport au taux moyen de 2001. Comparée à l'exercice de prévision du Bulletin 2002/3, cette hypothèse demeure quasiment inchangée. Le prix du Brent en dollar s'est établi simultanément autour de 25\$/bl et les marchés financiers anticipaient une baisse graduelle de ce prix jusqu'à un niveau légèrement inférieur à 23\$/bl en juin 2003. Le tableau suivant reprend le détail des hypothèses.

Tableau 3 *Hypothèses sous-jacentes aux prévisions d'inflation*

	2001	2002	2003	2002-T4	2003-T1	2003-T2	2003-T3	2003-T4
Prix du pétrole en \$	24,4	24,8	24,0	26,1	25,2	24,3	23,6	23,0
Taux de change \$/€	0,90	0,94	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99
Prix du pétrole en euros (en % de var. ann.)	-11,5	-3,6	-8,0	22,1	4,9	-10,4	-13,3	-12,0

Source: BCL

5 Rappelons que cette plus forte sensibilité des prix des produits pétroliers au Luxembourg par rapport au prix du pétrole brut est liée au fait que la pondération des produits énergétiques dans l'IPCH est plus forte au Luxembourg que dans la zone euro et que la taxation fixe est plus faible au Luxembourg. Il s'ensuit que le différentiel de l'IPCH global évolue en défaveur du Luxembourg en période de hausse des prix du pétrole brut et vice versa.

L'inflation globale excluant les prix de l'énergie dépend en grande partie de l'inflation dans les pays voisins, de l'évolution des salaires, des pressions de la demande ainsi que d'autres facteurs spécifiques. La hausse récente du prix du tabac aura un impact non négligeable sur les prix à la consommation. Par contre, la récente appréciation de l'euro par rapport au dollar devrait exercer un impact modérateur sur l'inflation importée. De même, nos trois pays voisins ont connu au cours des derniers mois une inflation moins élevée que le Luxembourg, ce qui ne devrait pas tarder à avoir un impact sur les prix à la consommation au Luxembourg. La reprise conjoncturelle très modeste dans la zone euro et au Luxembourg n'a également pas donné lieu à des pressions inflationnistes dues à la demande. En plus, les prix des fruits saisonniers

devraient connaître une modération en 2003 si les conditions climatiques désastreuses dans les pays méditerranéens vers la fin 2001, début 2002 ne se reproduisent pas en 2003.

• Résultats

Globalement, l'évolution de l'inflation devrait être stable au cours des prochains mois, et l'IPCN atteindrait des taux légèrement supérieurs à 2% jusqu'au premier trimestre 2003 pour tomber ensuite en dessous de cette barre en raison d'une contribution négative de la part des prix de l'énergie. L'indexation automatique des salaires devrait être repoussée jusqu'au quatrième trimestre de l'année prochaine, reflétant une situation plus favorable que lors de l'exercice de prévision précédent.

Tableau 4 Prévisions d'inflation

(en taux de variation annuel)

	2001	2002	2003	2002/2 ^{sem.}	2003/1 ^{sem.}	2003/2 ^{sem.}
IPCN	2,7	2,1	1,5	2,1	1,8	1,2
IPCH	2,4	2,0	1,7	2,3	2,1	1,2
IPCH énergie	-2,6	-3,6	-1,7	0,5	0,8	-4,1
IPCH ex énergie	3,1	2,9	2,1	2,6	2,3	1,8

Source: BCL.

Les risques liés à ce scénario central sont essentiellement en rapport avec le prix du pétrole. Ce dernier avait récemment connu une flambée en raison des répercussions possibles du conflit avec l'Irak sur l'approvisionnement de cette matière première. Bien que la prime de guerre, chiffrée par certains économistes à 3-4\$/bl, se soit récemment dissipée, il se peut qu'elle ressurgisse si l'Irak s'oppose à nouveau au contrôle de ses sites par les inspecteurs des Nations Unies. Les conséquences d'une guerre sur le prix du pétrole sont quasiment impossibles à prévoir, mais elles dépendent probablement de la durée d'un tel événement. Un conflit armé de courte durée sans conséquence sur l'approvisionnement impliquera probablement une hausse subite et importante du cours (identique à celle observée lors de la guerre du Golfe), suivie d'un fléchissement de même ampleur. Une opération plus longue irait vraisemblablement de pair avec un prix du pétrole qui persisterait à un niveau très élevé. Il va de

soi qu'un tel scénario impliquerait une révision à la hausse des prévisions d'inflation, sans négliger l'effet que cela engendrerait pour l'activité économique en général.

Dans nos prévisions, nous avons également incorporé un 'effet janvier' pour tenir compte des hausses de prix qui ont généralement lieu au cours de ce mois. Il s'agit des hausses de prix administrés, de tarifs publics et de prix d'autres services. La récente décision d'une hausse des tarifs des transports publics en est une illustration, ayant pour résultat de pousser à la hausse la contribution de cette catégorie de prix à l'inflation générale pour l'année entière en raison de la persistance des augmentations de prix des services.

1.2.1.2 Prix à la production industrielle et construction

Le prix du pétrole a connu un important mouvement à la hausse au troisième trimestre après être passé sous la

barre des 25\$/bl en juin. Sous l'influence d'une accentuation des tensions politiques au Moyen-Orient, avec un risque croissant d'une guerre contre l'Irak, deuxième réserve mondiale de pétrole, et en l'absence d'une augmentation des quotas de production par l'OPEP, le prix du Brent a graduellement augmenté pour

s'établir en moyenne au-dessus de 28\$/bl en septembre et octobre. Par la suite, la prime de guerre, que certains observateurs de marché avaient chiffré à 3-4\$/bl, s'est au fur et à mesure dissipée avec l'apaisement des tensions politiques et, début novembre, le prix s'était à nouveau replié en dessous des 25\$/bl.

Tableau 5 Prix à la production industrielle et autres indicateurs de coûts

(en taux de variation par rapport à la période précédente)

	2000	2001	2001-T4	2002-T1	2002-T2	juil. 02	août 02	2002-T3
Ensemble des produits industriels	4,8	1,1	-0,8	-1,1	0,3	1,0	0,1	na
Biens intermédiaires	5,5	0,4	-1,2	-1,7	0,3	1,2	0,2	na
Biens d'équipement	3,3	1,8	0,3	-0,1	0,3	0,3	-0,4	na
Biens de consommation	3,2	3,6	-0,1	0,3	0,5	0,5	0,0	na
Prix du pétrole en euro	84,1	-11,5	-23,7	11,8	13,1	2,8	3,8	0,0
Prix à la construction ¹⁰	3,1	4,2	0,4	0,8	0,8	na	na	na

Source: STATEC, BCE

L'accélération des prix à la production industrielle amorcée au deuxième trimestre 2002 s'est poursuivie en juillet et août. Elle s'est même accentuée avec une progression importante de 1% sur base mensuelle en juillet. Comme au deuxième trimestre, l'augmentation des prix se répartit sur toutes les catégories de biens, hormis pour les biens d'équipement au mois d'août; elle a été particulièrement importante pour les biens intermédiaires, catégorie de biens la plus sensible au cycle conjoncturel. D'une part, cette hausse des prix pourrait traduire la hausse des coûts, en l'occurrence une hausse continue du prix du pétrole depuis le mois de juin, mais d'autre part, elle pourrait également témoigner d'un raffermissement de la conjoncture dans l'industrie au deuxième trimestre. Dès lors, la progression des prix à la production industrielle devrait être moins importante au cours des prochains mois: le prix du pétrole a en effet récemment baissé, et la situation conjoncturelle dans l'industrie se sera probablement stabilisée au troisième trimestre.

1.2.2 Industrie

La production par jour ouvrable dans l'industrie avait connu un renversement de sa tendance au deuxième trimestre. En effet, après plusieurs trimestres de baisses consécutives, et en dépit de la mauvaise conjoncture dans la zone euro, elle avait progressé de 5,9% sur base trimestrielle selon les données désaisonnalisées du STATEC. Sur base annuelle, on relève que, pour les huit premiers mois de l'année, la production s'est établie en moyenne à peu près au niveau de l'année précédente. L'industrie présente en revanche des évolutions divergentes en ce sens que la production par jour ouvrable a encore progressé de 1,2% sur base annuelle pendant les huit premiers mois de l'année dans toutes les branches à l'exception de la sidérurgie. Celle-ci étant, en effet, exposée à la demande internationale, elle est donc tributaire du manque de dynamisme économique dans la plupart des régions du monde.

¹⁰ Les prix sont recensés sur base semestrielle. Les niveaux trimestriels ont été obtenus via interpolation.

Tableau 6 Indicateurs relatifs à l'industrie

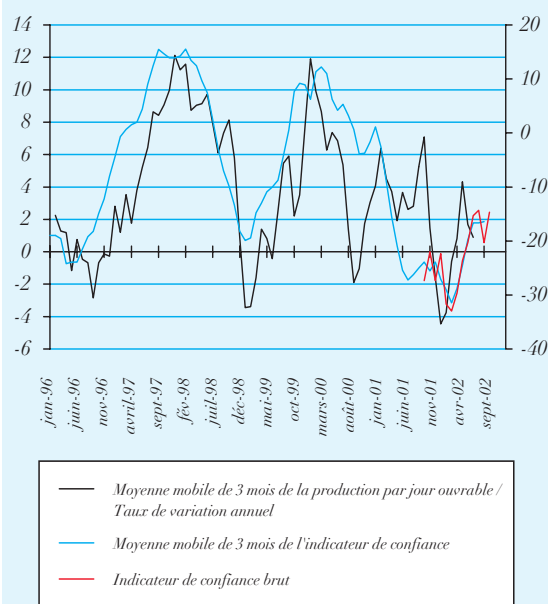
(en taux de variation annuel)

	1999	2000	2001	2002-8m	2001-T3	2001-T4	2002-T1	2002-T2
Production par jour ouvrable (ensemble)	1,5	5,1	3,1	0,1	2,8	1,5	-3,8	4,3
Production par jour ouvrable (ensemble à l'exclusion de la sidérurgie)	0,8	5,2	3,6	1,2	2,8	2,1	-2,4	5,6
Valeur de la production	-2,2	10,9	2,7	-5,7	1,1	-2,8	-10,6	-1,4
Nombre d'employés	3,0	3,7	1,8	1,6	1,2	1,0	1,5	1,6
Coût salarial	2,0	5,4	4,5	0,0	3,8	1,9	1,3	-0,2
Heures travaillées	0,9	-0,6	-1,0	-4,0	-0,9	-3,1	-4,8	-2,8
Chiffres d'affaires	-3,1	10,5	3,4	-3,7	0,8	-3,1	-7,2	-0,9
Commandes nouvelles	0,4	9,2	-2,2	-4,8	-5,6	-7,3	-11,5	-1,5

Source: STATEC

Au troisième trimestre, la situation se sera probablement stabilisée. En effet, d'une part la demande dans la zone euro ne s'est pas améliorée de manière significative, et d'autre part, le sentiment de confiance des chefs d'entreprises, en amélioration de mars à août, a subi une dégradation en septembre. En octobre, l'indicateur est remonté à son niveau d'août. Alors que les problèmes géopolitiques ont probablement exercé un impact sur le comportement des chefs d'entreprises jusqu'à affecter la production, il faut aussi noter que, du côté de la demande, le carnet de commandes total, bien qu'ayant commencé à se remplir depuis avril, demeure relativement peu garni. Les enquêtes trimestrielles de conjoncture du mois d'octobre confirment d'ailleurs l'absence de demande, facteur principal gênant la production. Par conséquent, la durée de production assurée a aussi légèrement fléchi au dernier trimestre, de 3,1 mois à 3 mois. En revanche, le degré d'utilisation des capacités de production s'est redressé de manière surprenante après plusieurs trimestres de baisses consécutives. A l'instar des enquêtes statistiques, les chefs d'entreprises dans la sidérurgie sont relativement plus pessimistes que leurs homologues des autres secteurs en raison d'une demande comparativement plus faible.

GRAPHIQUE 14
INDICATEUR DE CONFIANCE ET PRODUCTION INDUSTRIELLE¹¹



Source: STATEC, calculs BCL

¹¹ Echelle de gauche pour la production par jour ouvrable, échelle de droite pour l'indicateur de confiance.

1.2.3 Construction

L'activité économique dans le secteur de la construction avait échappé jusqu'au deuxième trimestre à la détérioration générale du climat conjoncturel. Par contre, au troisième trimestre, la situation semble s'être quelque peu dégradée courant juillet et août, faisant état d'un chiffre d'affaires et d'une production en nette baisse par rapport à la même période de l'année pré-

cédente. Tant le génie civil que le bâtiment seraient affectés. Les résultats de ces deux derniers mois sont par contre à relativiser. Ils pourraient d'une part être affectés par un décalage des congés collectifs d'été. D'autre part, il est possible que les mauvaises conditions météorologiques du mois de juillet aient affecté la production. De plus, certaines entreprises envoyant leurs formulaires en retard, il n'est pas certain que l'échantillon pour le mois d'août ait été complet.

Tableau 7 *Production par jour ouvrable*

(en taux de variation annuel)

	1999	2000	2001	2002-8m	2001-T3	2001-T4	2002-T1	2002-T2	juil. 2002	août 2002
Construction	3,8	4,4	4,4	6,7	8,4	10,0	9,6	10,7	-6,5	-9,0
Génie civil	11,3	3,2	-4,0	7,2	0,7	8,2	13,3	10,4	-9,1	-10,3
Bâtiment	-3,0	5,6	13,0	6,2	16,5	11,7	6,7	11,0	-4,2	-8,0

Source: STATEC

Il est clair que la branche du bâtiment réagit avec retard à une dégradation de l'environnement économique général. Elle a jusque-là su profiter d'un manque de logements au Luxembourg. Avec le recul de l'activité économique et la stagnation de l'emploi, il est probable que la situation sur ce segment du marché s'apaise dans le futur proche. Telle est en tout cas la situation sur le segment des bureaux, où l'on a récemment observé des baisses de loyers. Dès lors, il n'est pas à exclure que la branche du bâtiment va aussi être affectée par le ralentissement économique général. Les travaux du génie civil dépendent essentiellement des travaux d'infrastructure de l'Etat, et de ce fait, ces activités devraient bénéficier des plans d'investissements importants prévus pour 2003.

1.2.4 Commerce et autres secteurs

Les indicateurs conjoncturels relatifs au commerce n'affichent certes pas des progressions importantes, mais le chiffre d'affaires en valeur pour le commerce total au premier semestre s'inscrit encore en hausse comparé à la même période de l'année précédente.

Seul le commerce de gros affiche une variation négative, probablement parce qu'il dépend en partie de la conjoncture dans la Grande Région et n'est pas uniquement orienté vers les ménages. L'hôtellerie et les restaurants répliquent globalement la performance de il y a un an, tandis que le commerce de détail ainsi que le commerce et la réparation automobile semblent même connaître une accélération de leurs ventes. Il est vrai que les immatriculations de voitures progressent encore, et ceci en dépit de plusieurs années de croissance. Ces indicateurs laissent a priori conclure que la consommation privée est restée soutenue pendant la première moitié de l'année. Des facteurs tels que la réforme fiscale sur le revenu des ménages, l'évolution de l'emploi et les hausses du salaire réel en 2002 semblent supporter cette croissance. En revanche, il n'est pas à exclure que la précarité croissante sur le marché de l'emploi, la chute des marchés boursiers et les problèmes géopolitiques aient créé un climat d'incertitude qui ait affecté le comportement des ménages et que ces derniers aient aussi augmenté leur taux d'épargne.

Tableau 8 Chiffre d'affaires en valeur et immatriculations de voitures

(en taux de variation annuel)

	1999	2000	2001	2001-T2	2001-T3	2001-T4	2002-T1	2002-T2	2002-T3
Commerce total	2,1	8,3	0,5	-0,6	8,7	-4,3	0,5	0,7	na
Commerce de détail	1,3	1,0	3,3	1,1	3,9	6,0	4,8	5,5	na
Commerce et réparation automobile	5,4	6,3	0,3	0,9	2,6	-1,5	2,3	4,5	na
Commerce de gros	1,4	11,7	-0,4	-1,6	12,0	-8,9	-1,6	-2,3	na
Hôtels et restaurants	1,0	1,9	1,3	2,7	-1,6	2,1	0,9	-1,4	na
Immatriculations de voitures	12,8	3,2	2,0	-6,0	8,6	8,3	1,8	7,1	-3,1

Source: STATEC

Des indicateurs à court terme, basés sur les déclarations TVA des entreprises, semblent indiquer un ralentissement net en 2002 dans d'autres secteurs de l'économie. Ainsi, selon le STATEC, le chiffre d'affaires pour les cinq premiers mois de l'année serait en baisse par rapport à la même période de l'année précédente dans le transport (-1,7%), les communications (-29,8%), l'immobilier, la location, l'informatique, la recherche et le

développement (-1,6%), et les services fournis principalement aux entreprises (-8,1%). Ces secteurs constituent plutôt des branches «dépendantes» en ce sens que leurs activités sont fonction, hormis de l'activité dans la Grande Région, de celles des secteurs phares de l'économie luxembourgeoise, à savoir l'industrie et le secteur bancaire. Dès lors, une baisse de leur chiffre d'affaires témoigne aussi de la fragilité dans ces deux branches.

La révision des chiffres de la comptabilité nationale

La récente révision des chiffres de la comptabilité nationale pour les années antérieures à 2001 a suscité une longue discussion sur son contenu, ses raisons, ainsi que ses conséquences pour une appréciation appropriée de l'évolution économique de 2001 mais aussi de l'année en cours. L'impact de la révision sur la perception de l'année 2002 est traitée dans la partie sur les prévisions macroéconomiques. Bien que la révision porte sur les années 1995 à 2001, cet encadré se limite aux révisions des années 2000 et 2001.

On essayera:

- d'identifier quelques aspects pertinents de la révision mais qui, pour des raisons inexplicées, ont échappé jusqu'ici à la discussion et
- de vérifier si l'interprétation économique de certains aspects de la révision est valable.

Impact de la révision sur la croissance du PIB

L'aspect le plus frappant de la révision a été la correction à la baisse du taux de croissance du PIB réel en 2001 de 3,5% à 1,0%. Cette baisse de 2,5 points de pourcentage (p. p.) serait explicable par une meilleure couverture statistique des activités économiques en 2001, notamment en ce qui concerne le dernier trimestre et, plus précisément, par l'évolution du secteur financier au cours de ce dernier trimestre.

Pourtant, un regard jeté sur les chiffres du PIB réel révèle tout autre chose: la révision du taux de croissance en 2001 ne résulte que très partiellement d'une révision du PIB de l'année 2001. En fait, le PIB de 2001 n'a été révisé à la baisse que de 0,5 p. p. et n'est donc responsable que d'1/5 de la révision du taux de croissance. Par définition, le niveau de la productivité du travail en 2001 n'est donc également révisé que de -0,5%.

L'impact majeur sur la croissance en 2001 résulte plutôt d'une révision à la hausse des chiffres pour l'année 2000. Le PIB de l'année 2000 a en fait été révisé à la hausse de 1,9 p. p. Cette correction du niveau du

PIB réduit la différence entre les niveaux de 2000 et de 2001 et explique les 4/5 de la révision du taux de croissance en 2001. L'étendue de la révision du PIB de 2000 a, à elle seule, mené à une réduction de la croissance en 2001 de 3,5% à 1,6%. Le fait que les chiffres de 2000 aient été modifiés avec une telle ampleur – 21 mois après la fin de l'année – fait douter du caractère solide des chiffres publiés récemment pour 2001 et soulève la question des révisions futures auxquelles on devra s'attendre.

Le tableau suivant montre, pour chacune des années 2000 et 2001, l'impact des révisions sur la croissance des différents agrégats du PIB en 2001. Ainsi on voit par exemple que la révision du PIB de 2001 n'a entraîné qu'une baisse du taux de croissance de 3,5% à 2,9%.

Tableau 9 Révision et croissance du PIB réel et de ses composantes¹²

	Croissance en 2001 après révision	Croissance en 2001 si uniquement		Révision en (% du niveau)	
		2001 avait été révisé	2000	2000	2001
Dépense de consommation	4,7	8,7	1,8	3,8	2,8
Dépense de consommation finale des ménages	3,3	8,8	-0,7	5,3	4,1
Dépense de consommation finale des Administrations Publiques	7,5	7,4	7,9	-0,1	-0,4
Formation brute de capital	12,7	3,1	8,5	-8,4	3,8
Formation brute de capital fixe	5,9	7,1	2,2	1,2	3,6
Variation des stocks	-71,9	-71,6	-49,2	1,0	-44,7
Acquisitions moins cessions d'objets de valeur	156,6	-43,4	156,6	-200,0	0,0
Exportations de biens et de services	1,2	3,2	0,5	2,0	0,6
Exportations de biens	4,9	9,2	1,4	4,1	3,5
Exportations de services	-0,4	0,6	0,3	1,0	-0,7
Importations de biens et de services	4,5	5,8	1,4	1,2	3,1
Importations de biens	7,2	-2,5	16,1	-9,0	-7,7
Importations de services	3,0	16,4	-11,2	13,0	15,9
Produit intérieur brut	1,0	2,9	1,6	1,9	-0,5

Source: STATEC, calculs BCL

¹² Le tableau se lit comme suit: après révision, le taux de croissance de la dépense de consommation est estimé à 4,7% en 2001. Si la révision n'avait porté que sur le niveau de l'année 2001, le taux résultant aurait été de 8,7%. Une révision de l'année 2000 seule aurait impliqué une croissance de 1,8% en 2001. Le niveau de la dépense de consommation a été révisé à la hausse sur les deux années, et la révision a été plus forte en 2000 qu'en 2001 (3,8% contre 2,8%).

Impact de la révision sur le revenu réel de l'économie

Le PIB réel est généralement pris en compte lorsqu'il s'agit d'évaluer le niveau de vie dans une économie et la variation de celui-ci au fil du temps. Cependant, le PIB n'est pas un instrument parfaitement adapté à cette fin, puisqu'il présente un certain nombre de lacunes (négligence de la qualité de l'environnement, de l'espérance de vie, etc.). Une de ces limites réside dans le fait que si le PIB réel mesure bien la quantité de biens et services produits domestiquement, il ne mesure que partiellement la quantité de produits que les agents économiques du pays peuvent, dans le cadre des échanges internationaux, se procurer en contrepartie des exportations. En d'autres termes, si le PIB réel mesure bien la quantité des importations comme celle des exportations, il néglige la variation des prix des exportations par rapport à celle des importations (c.-à-d. des termes de l'échange). Pourtant, celle-ci a un impact sur le pouvoir d'achat et donc sur le niveau de vie des agents économiques ainsi que sur le revenu réel qui peut être réparti entre salariés et patronat pour une année précise.

La méthode de calcul du PIB «ajusté» – qui prend donc en compte l'impact des variations des termes de l'échange sur le revenu réel – a été décrite en détail dans le bulletin 2002/1 de la BCL¹³. Elle ne sera donc plus présentée en détail ici. La Commission européenne avait proposé cet ajustement du PIB¹⁴, et, du côté des Etats-Unis, le Bureau of Economic Analysis établit un «command-based GNP» qui est le résultat de considérations identiques.

Avant la révision, les comptes nationaux affichaient une nette «détérioration» des termes de l'échange (variation de -1,0%), la croissance du PIB ajusté avait donc été plus faible (1,6%) que celle du PIB réel (3,5%). La situation a changé avec la révision: la variation des termes de l'échange n'est désormais plus estimée qu'à -0,17% et le PIB ajusté en 2001 a augmenté de 0,7% (au lieu de 1,0% pour le PIB réel). Ceci revient à dire que la révision à la baisse de la croissance du revenu disponible de l'économie en 2001 est nettement plus faible (0,7 - 1,6 = -0,9 p. p.) que la révision de la croissance du PIB réel (-2,5 p. p.). En fait, la révision du PIB réel est partiellement compensée par une évolution plus favorable des termes de l'échange. On reviendra sur ce sujet dans le paragraphe sur la valeur ajoutée du secteur financier. En terme de niveaux, il peut sembler étonnant que le PIB ajusté soit plus élevé (d'un point de pourcentage) après qu'avant la révision. Sur base des nouveaux chiffres, on peut donc constater que l'année 2001 a été plus favorable qu'on ne le pensait avant la révision – en termes de niveaux et non en termes de croissance.

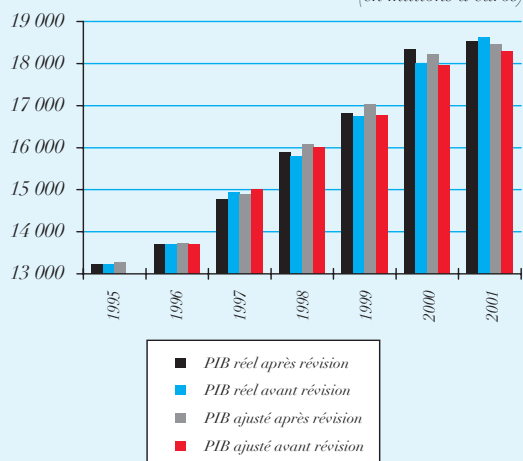
¹³ Le document cité peut être téléchargé sous http://www_bcl/html/fr/index_documents.html. Les explications se trouvent sur les pages 30 à 33 du document.

¹⁴ European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs: *Supplement A – Economic trends* No. 1/2 April 2000.

GRAPHIQUE 15

NIVEAU DES PIB RÉEL ET AJUSTÉ AVANT ET APRÈS LA RÉVISION

(en millions d'euros)



Source: STATEC, calculs BCL

Influence sur la révision du secteur financier

En ce qui concerne l'optique selon les différents secteurs économiques, on a pu lire, suite à la révision, que «la très faible croissance est surtout due à l'évolution en 2001 du secteur financier (y compris les assurances et les autres métiers y liés) dont l'activité, mesurée par la valeur ajoutée à prix constants, aurait cédé de 2,7%. Hors services financiers, la valeur ajoutée a encore progressé de quelque 4% en volume... Le secteur financier a donc été dès 2001 un frein à la croissance de l'économie luxembourgeoise.¹⁵» Ce postulat est statistiquement vérifiable. Pourtant, d'une part, déjà les chiffres non révisés comprenaient un recul de la valeur ajoutée brute à prix constants de ce secteur (-1,5%); un impact négatif des activités du secteur financier sur la croissance était donc déjà connu au printemps. D'autre part, d'un point de vue économique, cette interprétation n'est pas nécessairement vraie: on a vu dans le paragraphe précédent pourquoi la variation des prix doit être prise en considération pour l'interprétation des biens et services exportés et importés. La perception des seules quantités ne donne pas une image complète. En ce qui concerne la valeur ajoutée nominale (qui prend en compte l'évolution des prix) du secteur, sa croissance a non seulement été positive en 2001 (3,1%), mais elle a de plus subi une révision à la hausse de 0,7 point de pourcentage. Bien que la croissance du volume ait été révisée à la baisse, la composante «prix» a subi une révision à la hausse entraînant une augmentation de la croissance de la valeur ajoutée nominale du secteur.

Ceci revient à dire que si les banques ont vendu moins d'unités, elles ont quand même vendu l'unité plus cher. Sachant qu'une partie de la production bancaire est exportée (les prix à la vente équivalant donc à des prix à l'exportation), la contribution du secteur au revenu réel de l'économie ou encore au PIB ajusté devrait être beaucoup moins négative que le PIB réel non ajusté peut inciter à penser. A noter que le niveau de la valeur ajoutée brute à prix constants du secteur a été révisé à la hausse de 23,6% en 2001¹⁶. Suite à la révision, le

¹⁵ Note de conjoncture n° 3/2002 du STATEC, page 4.

¹⁶ En moyenne entre les années 1995 et 2001, la valeur ajoutée brute à prix constants a été révisée à la hausse de 24,5%. A cette augmentation correspond une révision analogue des SIFIM (services d'intermédiation financière indirectement mesurée) qui, étant traités comme une consommation intermédiaire des différents secteurs de l'économie, sont déduits de la somme de la totalité des autres secteurs afin d'obtenir ainsi la valeur ajoutée totale de l'économie. Ceci explique pourquoi une révision tellement importante du secteur des services financiers n'engendre pas une révision correspondante de la valeur ajoutée totale.

poids relatif du secteur des services financiers atteint désormais 27,6% au lieu de 23,4% avant la révision, ce qui accentue davantage encore l'importance d'un secteur duquel l'économie nationale dépend dans une large mesure.

Tableau 10 Valeur ajoutée brute dans le secteur financier: révision et croissance

(prix courants)

	Nouveaux chiffres, taux de variation à prix courants		Révisions des taux de variation (en p. p.)	
	2000	2001	2000	2001
Services financiers	2,3	3,1	-7,9	0,7
Intermédiation financière	0,8	4,9	-8,7	0,0
Assurance	-33,3	6,2	-10,5	-0,2
Auxiliaires financiers et d'assurance	18,8	-8,2	-0,7	1,9

Source: STATEC, calculs BCL

Tableau 11 Valeur ajoutée brute dans le secteur financier: révision et croissance

(prix constants)

	Nouveaux chiffres, taux de variation à prix constants		Révisions des taux de variation (en p. p.)	
	2000	2001	2000	2001
Services financiers	9,4	-2,7	0,9	-1,2
Intermédiation financière	10,8	-1,9	0,6	-1,2
Assurance	-17,9	-33,3	2,1	-23,5
Auxiliaires financiers et d'assurance	3,0	-5,4	-0,6	-0,5

Source: STATEC, calculs BCL

Impact des révisions sur la demande domestique

Un dernier point traité dans cette partie – il y en aurait d'autres – concerne la révision de la demande domestique. La cause majeure aurait été, selon la discussion publique, une modification des chiffres relatifs aux exportations et, plus précisément, aux exportations de services. Pourtant, la contribution de la demande domestique à la croissance du PIB a subi une révision plus importante (2,1 p. p.) que les exportations de services (-1,9 p. p.). En allant plus dans le détail, on constate que la source de ce phénomène réside dans un poste généralement peu signifiant, à savoir les «Acquisitions moins cessions d'objets de valeur». D'une contribution négative (-0,5 p. p.) avant la révision, ce poste passe à une contribution positive de 2,3 p. p.! En observant les niveaux, on arrive à la conclusion que tandis que le chiffre pour 2001 est resté inchangé (137,2 millions d'euros à prix constants de l'année précédente), celui pour l'année 2000 a tout simplement changé de signe pour passer de +242,3 à -242,3 millions d'euros! D'où la croissance importante de cet agrégat

et sa contribution extrêmement élevée à la progression du PIB. Le fait que la croissance économique en 2001 n'ait pas été révisée à la hausse suite à ce changement provient d'une augmentation du niveau des importations en 2001. Leur révision correspond à -2,4 p. p. du PIB. Il semble frappant que l'effet sur la croissance économique d'une révision du niveau d'un sous-agrégat du PIB en 2000 soit neutralisé par une augmentation d'un autre sous-agrégat en 2001.

1.2.5 Perspectives pour l'économie luxembourgeoise

La situation macroéconomique générale au Luxembourg n'a évolué que très peu depuis la publication de notre bulletin trimestriel 2002/3 en septembre. Les indicateurs conjoncturels publiés par le STATEC ne font que confirmer le ralentissement, voire la stagnation de l'économie luxembourgeoise. Le seul changement qui a eu lieu est la révision importante des comptes nationaux qui ne chiffrent la croissance du PIB en 2001 qu'à 1%. Dès lors, ceci implique que, compte tenu de l'évolution dans les différents secteurs, le Luxembourg va connaître en 2002, au mieux, une deuxième année de très faible croissance. Il n'est notamment pas à exclure que l'économie ait pu connaître un recul de son activité en 2002. Bien que le lien entre les indicateurs conjoncturels tels que la production ou le chiffre d'affaires et les comptes nationaux n'est pas évident à faire en raison des mesures et des concepts différents, le scénario le plus probable est que le Luxembourg connaîtra en 2002 le taux de croissance du PIB le plus faible depuis la compilation des comptes nationaux. De plus, le ralentissement en 2001-2002 pourrait être encore plus sévère qu'il ne l'a été lors des années de récession en Europe (1992-1993). La Commission européenne ne prévoit en tout cas qu'une croissance de 0,1% en 2002 et de 2% en 2003.

En nous basant sur l'optique production du PIB, on devrait probablement observer pour toutes les branches une décélération, voire une baisse, de leur valeur ajoutée brute en 2002. Compte tenu de l'évolution des indicateurs à court terme, décrite ci-dessus, l'industrie connaîtra probablement une stabilisation de sa production par rapport à 2001, et l'expansion de

la construction sera probablement inférieure à celle réalisée en 2001. Le secteur public, dont le calcul de la valeur ajoutée brute est largement basé sur les salaires, devrait également encore connaître une progression positive en 2002. Par contre, pour les autres secteurs, comme le secteur bancaire, le transport et les communications, les services fournis aux autres entreprises, on recense généralement une baisse du chiffre d'affaires en 2002 par rapport à 2001. Alors que l'économie luxembourgeoise hors services financiers a encore progressé de 3,8% en 2001, elle connaîtra, elle aussi, une décélération en 2002.

Ces indicateurs se réfèrent tous à des concepts à prix courants, en valeur, alors que généralement on analyse l'évolution du PIB réel, mesure qui fait abstraction de l'évolution des prix. La séparation d'un concept exprimé en valeur en une composante «volume» et une composante «prix» n'est pas évidente a priori et constitue un exercice souvent arbitraire, et principalement pour les services. Il se peut ainsi que les prix aient baissé dans une phase de ralentissement conjoncturel – on réduit par exemple les prix pour maintenir un certain niveau d'activité – mais il serait étonnant qu'une baisse des prix plus importante qu'une baisse de la VAB en valeur induise une hausse de la VAB en réel, et donc aussi une hausse du PIB réel¹⁷. Des problèmes méthodologiques existent pour chiffrer la croissance du PIB en 2002, mais le scénario le plus probable est celui d'une très faible croissance, voire d'une baisse en 2002. Compte tenu de l'incertitude dont sont entachés les comptes nationaux, et dont témoignent entre autres les révisions rétroactives importantes, il est difficile de quantifier la croissance du PIB sur base des indicateurs disponibles¹⁸, mais il semble que l'écart

17 La situation inverse s'est par exemple présentée dans la branche de l'intermédiation financière, comptant pour près d'un quart de la valeur ajoutée brute (VAB) totale, en 2001. La VAB nominale a notamment augmenté de 4,9%, mais les prix ont progressé davantage (+6,9%), entraînant par là une baisse de la VAB réelle et un impact négatif sur le PIB réel.

18 D'autant plus que les comptes nationaux trimestriels font encore défaut au Luxembourg.

entre une croissance positive et négative pour 2002 soit minime.

Pour le moyen terme, la démarche des conjoncturistes est généralement différente et se penche davantage sur l'optique « dépenses » du PIB pour les projections. Dans cette approche, les hypothèses sur le développement de nos partenaires commerciaux sont primordiales. Le scénario international cité est souvent celui d'une reprise graduelle du commerce international et des demandes des économies principales vers la fin 2003. La Commission européenne prévoit ainsi une croissance du PIB dans la zone euro de 1,8% en 2003 contre 0,8% en 2002. Compte tenu de son ouverture et de ses activités dépendantes de la demande internationale, l'économie luxembourgeoise devrait également retrouver le chemin de la croissance en 2003. Du point de vue de la demande domestique, la consommation publique et la consommation privée devraient aussi connaître une croissance soutenue l'année prochaine. La formation brute de capital fixe sera influencée positivement par les plans d'investissement du gouvernement central. L'investissement privé non résidentiel devrait, par contre, au mieux rester stable, compte tenu de son expansion dans le passé et de l'incertitude présente actuellement, et probablement encore en début 2003, dans l'économie mondiale. D'une part, les capacités de production sont encore relativement abondantes et d'autre part, les données géopolitiques pourraient changer d'un jour à l'autre. Pour ces mêmes raisons, la reprise de la croissance ne se fait que lentement, et, le profil étant probablement très plat, il n'est actuellement pas possible de prévoir quand un processus de croissance accélérée se mettra en place. Le taux de croissance du PIB au Luxembourg ne devrait également pas être très élevé en moyenne, ce qui confirmerait donc les prévisions récentes de la Commission européenne.

Une activité économique au ralenti implique évidemment que la décélération de l'emploi, observée depuis fin 2001, devrait se poursuivre jusqu'au début de l'année 2003. En effet, les entreprises essaieront vraisemblablement de rétablir leurs marges de profit qui auront probablement baissé sévèrement pour la deuxième année consécutive en 2002. Une telle mesure passerait évidemment par un arrêt des embauches ainsi que par des accords salariaux plus modérés. Par conséquent, la progression du taux de chômage ne devrait pas s'interrompre dans un avenir proche.

1.2.6 Marché du travail

• L'emploi

Les trois premiers trimestres de cette année ont été caractérisés par un ralentissement de la croissance de chacun des agrégats majeurs de l'emploi.

Du côté de l'emploi salarié, le ralentissement a été significatif car le taux de croissance de l'emploi salarié en variation annuelle est passé de 4,5% à 2,9% de janvier à septembre 2002. Il était passé de 6,8% à 5,6% durant la même période de l'année dernière. Cette décélération est principalement attribuable à un effet de base: l'emploi salarié avait déjà connu une décélération dès le début de l'année 2001, qui s'est intensifiée à partir de juillet 2001, ce qui accentua fortement le ralentissement de l'emploi salarié au cours des trois premiers trimestres de l'année en cours.

La variation mensuelle de l'emploi salarié permet d'évaluer la dynamique actuelle avec plus de précision car elle est influencée par les mouvements conjoncturels de court terme. On constate, de janvier à septembre 2002, un taux de croissance de l'emploi salarié en variation mensuelle, qui suit globalement son mouvement saisonnier habituel, mais à un niveau inférieur à celui enregistré l'année passée (exception faite de juillet 2002). Ceci est révélateur de l'impact négatif retardé de l'essoufflement de la conjoncture en 2001 sur l'emploi en 2002.

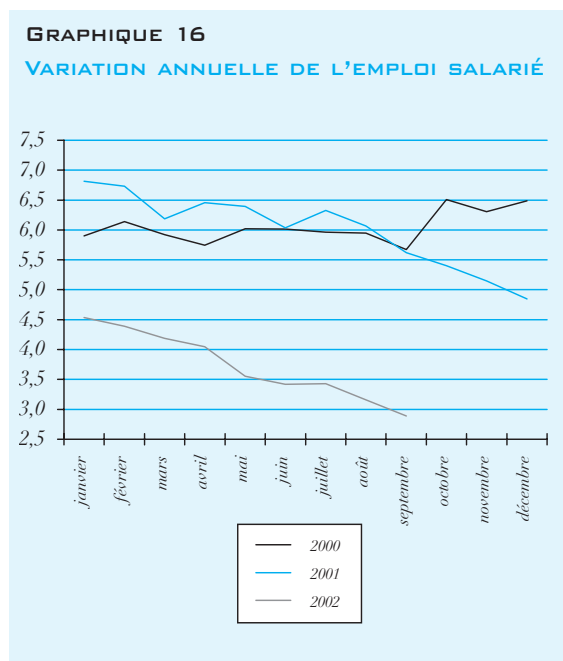
L'emploi indépendant est quant à lui resté quasiment stationnaire tout au long de la période sous revue.

Du côté de l'emploi frontalier, la décélération est encore plus significative car le taux de croissance de l'emploi frontalier en variation annuelle est passé de 10,8% en septembre 2001 à 5,0% douze mois plus tard. Compte tenu du moindre ralentissement de l'emploi national par rapport à celui de l'emploi frontalier, la part relative des frontaliers qui occupent les nouveaux emplois a diminué (les frontaliers occupaient 69% des nouveaux emplois en septembre 2001 contre 65% en septembre 2002). Ainsi, parmi les 7 632 créations nettes d'emploi en septembre 2002, 4 976 concernent des frontaliers.

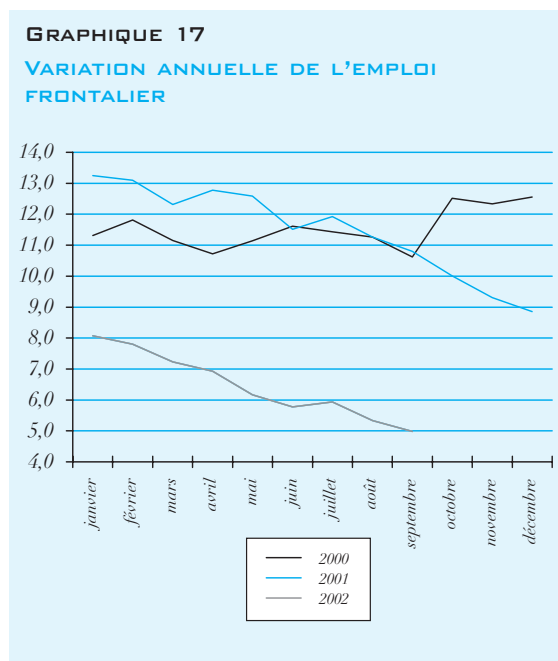
Dans le contexte d'essoufflement de la conjoncture en 2001, le rythme de croissance des créations nettes d'emplois a décéléré tout au long de l'année 2001 pour devenir négatif au dernier trimestre de cette même année. La baisse du nombre d'emplois nets créés s'est poursuivie au cours des trois premiers trimestres 2002, en l'absence d'une reprise de la croissance de l'activité

économique. En septembre 2002, les créations nettes d'emploi ont diminué de 45,6% en variation annuelle,

alors qu'elles avaient encore augmenté de 4,6% douze mois plus tôt.



Source: IGSS, STATEC



Source: IGSS, STATEC

Tableau 12 **Croissance annuelle (en %) de l'emploi***

	Emploi salarié intérieur	Indépendants	Emploi total intérieur	Frontaliers entrants	Emploi national	Population active
sept.-01	5,6	0,1	5,3	10,8	2,3	2,2
oct.-01	5,4	-0,1	5,1	10,0	2,3	2,5
nov.-01	5,1	-0,1	4,8	9,3	2,3	2,5
déc.-01	4,8	0,0	4,5	8,9	2,2	2,4
jan.-02	4,5	0,1	4,3	8,1	2,1	2,4
fév.-02	4,4	-0,2	4,1	7,8	2,0	2,3
mars-02	4,2	0,0	3,9	7,2	2,1	2,3
avril-02	4,0	-0,1	3,8	6,9	2,0	2,3
mai-02	3,6	0,0	3,3	6,2	1,7	2,1
juin-02	3,4	0,1	3,2	5,8	1,7	2,0
juil.-02	3,4	0,0	3,2	5,9	1,6	2,1
août-02	3,2	0,1	3,0	5,3	1,6	2,0
sept.-02	2,9	0,1	2,7	5,0	1,4	1,9

Source: IGSS, STATEC, calculs BCL

* Les données de juillet à septembre sont des estimations.

- Le chômage

L'évolution du taux de chômage au sens «strict» continue de subir l'impact négatif du ralentissement de la conjoncture qui a débuté en 2001. Ainsi, toutes les valeurs mensuelles observées au cours des trois premiers trimestres 2002 ont été supérieures aux valeurs respectives observées au cours de la même période de l'année précédente. Le taux de chômage a atteint 3,0% en septembre 2002 contre 2,5% en septembre 2001, soit 5 922 demandeurs d'emploi inscrits à l'ADEM en septembre 2002 contre 4 832 en septembre 2001.

Le taux de chômage au sens «strict» suit habituellement un mouvement saisonnier à la baisse de janvier à juin, mais cette année il a connu une stabilisation d'avril à mai, à hauteur de 2,7%, et il n'a que légèrement baissé en juin, pour atteindre 2,6%. Puis, le taux de chômage a augmenté de juin à septembre, ce qui correspond encore à son comportement habituel en cette période de l'année. Pourtant, cette augmentation a été plus marquée que pour les années précédentes, ce qui accrédirait la thèse d'une augmentation cyclique combinée au mouvement saisonnier habituellement observé. En effet, cette augmentation cyclique est en partie due au délai d'adaptation du marché du travail à l'activité économique ainsi qu'à l'augmentation substantielle du taux de chômage des jeunes de moins de 26 ans. La ventilation du nombre de chômeurs par tranche d'âge révèle que la part des jeunes chômeurs âgés de moins de 26 ans a augmenté de 33,6% en variation annuelle en septembre 2002, alors que celle des personnes âgées de 26 à 60 ans n'a augmenté que de 19,7% en septembre 2002 (la part de ces deux tranches d'âge avait diminué respectivement de 3,2% et 1,3% en glissement annuel en septembre 2001).

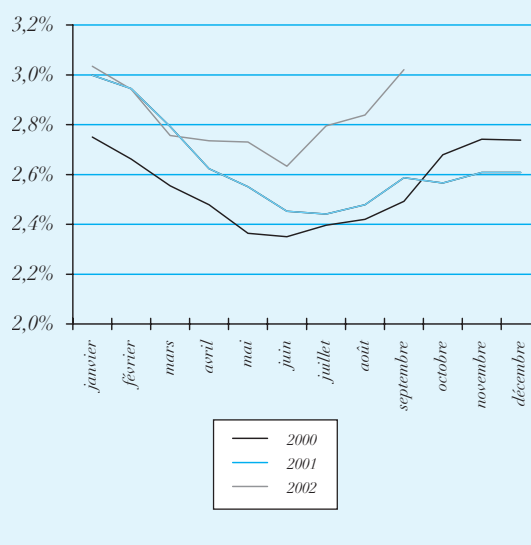
Le taux de chômage au sens «large», enregistré au cours des trois premiers trimestres de l'année 2002, a dépassé, pour chaque mois observé, le taux de chômage enregistré l'année précédente à la même période. Il s'élève désormais à 4,3%, alors qu'il n'atteignait que 3,6% douze mois auparavant. L'écart entre le taux de chômage au sens «strict» et au sens «large» continue de se creuser: alors que le premier a augmenté de 0,5 point de pourcentage, le second a connu une augmentation de 0,7 point de pourcentage entre septembre 2001 et septembre 2002.

Ceci s'explique en partie par la hausse du taux de chômage au sens «strict» observée depuis le début de

l'année, combinée à un allongement de la durée moyenne du chômage. Cet allongement est surtout significatif pour les personnes au chômage entre 1 et 12 mois et contribue à augmenter le recours aux mesures spéciales pour l'emploi. En septembre 2002, 2 503 personnes bénéficiaient de ces mesures spéciales, ce qui correspond à une hausse de 396 personnes par rapport à septembre 2001 (soit une hausse de 18,8% en glissement annuel en septembre 2002).

Dans une optique prospective, si la reprise de la conjoncture économique ne se confirme pas dans les mois à venir, alors les indicateurs du chômage (et de manière analogue, ceux de l'emploi) risquent de continuer à se dégrader pendant encore plusieurs mois toujours en raison de leur réaction retardée par rapport à la conjoncture économique.

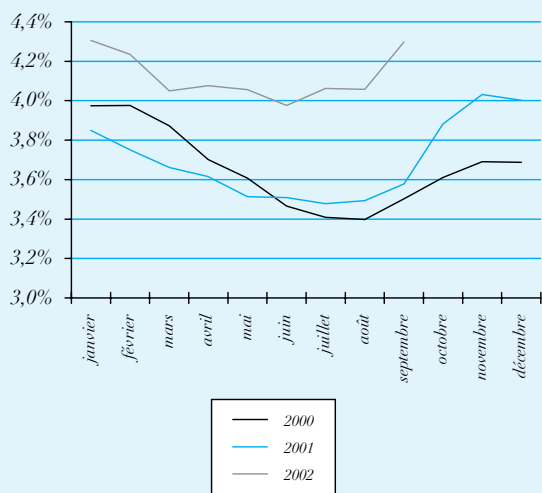
GRAPHIQUE 18
EVOLUTION DU TAUX DE CHÔMAGE AU SENS «STRICT»



Source: ADEM, IGSS et STATEC

GRAPHIQUE 19

EVOLUTION DU TAUX DE CHÔMAGE AU SENS «LARGE»



Source: ADEM, IGSS et STATEC

• Le coût du travail

Alors que la progression du coût salarial moyen s'est accélérée tout au long de l'année 2001, en grande partie à cause de l'arrivée à terme d'une tranche indiciaire, elle connaît une décélération depuis le début de l'année 2002. Le rythme de croissance du coût salarial moyen est passé de 3,5% à 0,3% en glissement annuel de janvier à mai 2002, d'où une progression du coût salarial de seulement 2,7% en moyenne au cours des cinq premiers mois de l'année 2002 (contre 5,5% en 2001 pendant la même période).

Cette décélération est principalement attribuable à un effet de base caractérisé par le fait que contrairement à l'année précédente, où deux tranches indiciaires s'étaient superposées, une seule est venue à échéance en juin 2002. De plus, compte tenu du fait qu'une grande partie des primes et gratifications de 2001 n'ont été versées qu'au mois de janvier 2002, le retournement de la conjoncture en 2001 a aussi été un facteur qui a contribué à la modération salariale au début de l'année 2002; cet effet pourrait bien se poursuivre en 2003 en l'absence d'une reprise de la croissance économique.

L'augmentation du salaire social minimum (SSM) fait partie d'une série de projets de loi qui ont été adoptés par le Conseil de Gouvernement et que le Ministre du Travail aimerait voir soumis au vote de la Chambre des Députés d'ici à la fin de la législation actuelle. La loi réserve au législateur la tâche de fixer l'augmentation du salaire social minimum en fonction du développement de l'activité économique. Ainsi, afin d'assurer aux salariés une participation au développement économique du pays, le Conseil de Gouvernement est tenu de soumettre tous les deux ans à la Chambre des Députés, un rapport accompagné, le cas échéant, d'un projet de relèvement du salaire social minimum. Dans ce cadre, le salaire social minimum sera augmenté à partir du premier janvier 2003. Le taux d'augmentation n'a pas encore été rendu public par le Gouvernement. Pourtant, le fait que les pensions ainsi que le revenu minimum garanti (RMG) seront augmentés de 3,5% le 1^{er} janvier 2003 fait penser que la variation du SSM pourrait bien être du même ordre de grandeur.

Le nouvel accord salarial qui a été signé le 18 octobre dernier dans le secteur de la santé, octroie une augmentation linéaire des salaires de 1,6% par an de 2002 à 2004 inclus. Il concerne au total plus de 5 000 salariés de ce secteur d'activité.

GRAPHIQUE 20

EVOLUTION DU NOMBRE DE MESURES SPÉCIALES POUR L'EMPLOI



Source: ADEM

1.2.7 Le secteur financier

1.2.7.1 Evolution du nombre des établissements de crédit

Le processus de concentration qui a marqué le paysage bancaire luxembourgeois au cours des deux dernières années s'est confirmé au cours des trois derniers mois sous revue se soldant ainsi par une réduction nette du nombre des établissements de crédit de 4 unités entre le 1^{er} août et le 1^{er} novembre 2002. Par ordre chronologique on dénombre les événements suivants:

- la fusion de la Banque Ferrier Lullin (Luxembourg) S.A. avec la UBS (Luxembourg) S.A. (31 août 2002),
- la fermeture de la SanPaolo IMI SpA, succursale de Luxembourg (30 septembre 2002),
- le changement en statut de professionnel du secteur financier (PSF) de la Prudential-Bache International Bank, London (Angleterre), succursale de Luxembourg (30 octobre 2002),
- la fusion de la Dexia Nordic Private Bank Luxembourg S.A. avec la Dexia Banque Internationale à Luxembourg (1^{er} novembre 2002).

Au 13 novembre 2002, le nombre des établissements de crédit établis au Luxembourg s'élevait en conséquence à 180 unités, soit une diminution nette de 9 unités par rapport au 31 décembre 2001.

Le mouvement de concentration, qui s'était quelque peu atténué au cours des mois d'été de l'année en cours s'intensifie donc à nouveau. De plus, la transformation d'un établissement de crédit en professionnel du secteur financier ainsi que la fermeture de deux autres établissements s'annoncent d'ici à la fin de l'année. En l'absence de nouvelles créations bancaires, le nombre des établissements de crédit luxembourgeois tombera probablement sous la barre des 180 unités en fin d'année, soit quelque 10 unités de moins qu'au 31 décembre 2001. Cette réduction, bien qu'importante, est plus favorable que la baisse de 13 unités observée en 2001.

1.2.7.2 Somme des bilans des institutions financières monétaires

Au 30 septembre 2002, la somme des bilans des institutions financières monétaires (IFM) s'élevait à 770 969 millions d'euros contre 777 973 au 31 août 2002, soit une baisse de 0,9%. Par rapport au 30 juin 2002,

période à laquelle la somme des bilans s'élevait à 797 843 millions d'euros, celle-ci affiche une baisse de 3,4%. Néanmoins, si l'on considère son évolution sur la période des douze derniers mois, c'est-à-dire de septembre 2001 à septembre 2002, la somme des bilans progresse de 0,5%.

1.2.7.3 Somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois

Sous l'impulsion du ralentissement conjoncturel et de la baisse des marchés financiers observés au Luxembourg comme dans la zone euro, l'activité des établissements de crédit luxembourgeois, mesurée par la somme des bilans, a chuté de 6,2% depuis le début de l'année en cours. De plus, depuis le mois d'avril 2002, la tendance à la baisse observée sur base mensuelle est persistante et nettement plus accentuée puisque le volume des activités bilantaires a diminué de 7,2% entre le 30 avril et le 30 septembre 2002. Toutefois, la somme des bilans sur les neuf premiers mois de l'année en cours s'élève en moyenne à 694 178 millions d'euros contre 678 692 millions d'euros pour la même période de l'année précédente, soit une hausse de 1,2% en glissement annuel.

Au 30 septembre 2002 la somme des bilans des banques s'élevait à 661 067 millions d'euros contre 668 847 millions d'euros au 31 août 2002, soit une baisse de 1,2%; par rapport au 30 septembre 2001, où celle-ci se chiffrait à 695 779 millions d'euros, on constate un recul de 5,0%, soit 34 712 millions d'euros.

Cette diminution s'explique par l'environnement économique défavorable, mais doit également être vue à la lumière de la diminution du nombre des établissements de crédit actifs sur la place financière: 182 au 30 septembre 2002, contre 196 au 30 septembre 2001. Dans ce contexte on notera également que la somme des bilans par banque s'élève en moyenne à 3 632 millions d'euros au 30 septembre 2002, soit une hausse de 0,2% par rapport au 30 septembre 2001 où elle s'élevait à 3 550 millions d'euros.

L'analyse des principaux postes de l'actif permet de mettre en évidence que la structure de l'actif du bilan demeure stable au cours des deux derniers mois écoulés.

Les créances sur les établissements de crédit s'élevaient à 337 570 millions d'euros au 30 septembre 2002 et sont en diminution par rapport à août 2002 et septembre 2001 de respectivement 1,2% et 2,2%. A

l'instar des créances sur les établissements de crédit, les créances sur la clientèle sont également en retrait de 2,8% par rapport au 30 septembre 2001. L'affaiblissement de la conjoncture se traduit notamment au niveau du volume des créances sur la clientèle, qui se chiffraient à 130 611 millions d'euros au 30 septembre 2002, soit une baisse de 2,8% sur base annuelle. Cette contraction n'affecte cependant pas encore le volume des crédits immobiliers consentis pour le financement d'immeubles situés au Luxembourg. En effet, avec un montant total de 706 millions d'euros de crédits immobiliers nouvellement accordés au cours du troisième trimestre de l'année en cours, la demande pour ce type de financement se maintient à un niveau élevé. Le volume total des crédits immobiliers accordés pour le financement d'immeubles situés au Luxembourg atteint 2 238 millions d'euros au cours des neuf premiers mois de l'année, soit 165 millions de plus qu'au cours des trois premiers trimestres de l'année précédente. Le tassement du volume accordé au cours du troisième trimestre, par rapport aux deux premiers

trimestres de l'année en cours, est à analyser en tenant compte de l'effet de la saisonnalité de la demande pour les crédits immobiliers. Ce recul survient au cours d'un trimestre où la demande pour le financement d'immeubles diminue traditionnellement en raison de l'approche de la période de conditions météorologiques peu propices à la construction.

Le portefeuille de titres autres que les actions se situait à 155 762 millions d'euros au 30 septembre 2002 et affiche dès lors également une diminution par rapport au mois précédent (-1,1%) et par rapport à la même date de l'année précédente (-5,8%). Ce sont avant tout les titres émis par les établissements de crédit qui ont subi une forte variation à la baisse, de respectivement 1,1% et 10,1% sur les périodes sous revue. Le portefeuille de titres émis par des administrations publiques a également subi les effets de cette baisse, mais dans de moindres mesures alors que le portefeuille de titres émis par le secteur privé a légèrement augmenté au cours des douze derniers mois.

Tableau 13 Principaux chiffres relatifs aux différents postes de l'actif du bilan et leur évolution

ACTIF	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif 2002/09
	2001/09	2002/06	2002/09	2001/09 - 2002/09		2002/06 - 2002/09		
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Créances interbancaires	344 750	363 163	337 570	-7 180	-2,1	-25 593	-7,0	51,1
Créances sur la clientèle	133 961	136 605	130 611	-3 350	-2,5	-5 994	-4,4	19,8
Portefeuille titres	180 128	170 838	170 916	-9 212	-5,1	78	0,0	25,9
Autres actifs	36 941	23 384	21 970	-14 971	-40,5	-1 414	-6,0	3,3
TOTAL DE L'ACTIF	695 779	693 990	661 067	-34 712	-5,0	-32 923	-4,7	100,0

Source: BCL

Les instruments du marché monétaire ont quant à eux bien résisté aux turbulences des marchés financiers. S'ils affichent un léger retrait par rapport au mois d'août 2002 (-1,1%), leur progression demeure considérable par rapport à leur situation en septembre de l'année précédente (+30,9%). Cette évolution semble confirmer le choix des banques de se replier vers des instruments financiers à connotation moins rémunératrice, mais également moins risquée.

Le portefeuille d'actions a souffert de l'évolution contraire sur les marchés financiers, en ce sens qu'il fait état d'une diminution de 1,1% par rapport à août 2002 et de 10% par rapport à septembre 2001. En revanche, le portefeuille de participations et de parts dans des entreprises liées, tout en ayant reculé de 1,1% par rapport à août 2002, affiche une progression de 4,1% par rapport à septembre 2001.

La structure du passif du bilan des établissements de crédit luxembourgeois affiche une stabilité encore plus accrue que celle observée du côté de l'actif; en effet, l'analyse des principales rubriques du passif permet de conclure que leur importance relative est restée inchangée par rapport au mois d'août 2002. Sur base annuelle on notera toutefois que le refinancement auprès de la clientèle ainsi que l'émission de titres gagnent en importance au détriment du refinancement interbancaire.

Le recul net des dettes interbancaires explique en premier lieu la régression de la somme des bilans; les dettes interbancaires ont diminué de 13 999 millions d'euros sur les trois derniers mois (-4,3%) et de 18 559 millions d'euros (-5,6%) sur les douze derniers mois. On peut penser que cette diminution a pour origine, outre le phénomène de concentration du secteur

bancaire, un besoin décroissant de refinancement des banques, compte tenu de la baisse d'activité dans ce secteur.

Les dettes envers la clientèle ont également connu une forte baisse sur le dernier trimestre, diminuant de 7 810 millions d'euros (-3,7%) alors qu'en variation annuelle celle-ci est nettement plus réduite avec 2 652 millions d'euros (soit 1,3%). L'analyse des dettes envers la clientèle non bancaire (hors administrations publiques) fait apparaître qu'en variation annuelle les dépôts à vue se sont contractés de quelque 5 000 millions d'euros en faveur des dépôts à terme qui ont augmenté d'un niveau équivalent.

Enfin, les dettes représentées par un titre ont connu une diminution de près de 4 100 millions d'euros sur les trois derniers mois (-5,1%), mais restent d'un niveau stable sur les douze derniers mois.

Tableau 14 Principaux chiffres relatifs aux différents postes du passif du bilan et leur évolution

PASSIF	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif 2002/09
	2001/09	2002/06	2002/09	2001/09 - 2002/09		2002/06 - 2002/09		
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Dettes interbancaires	333 262	328 702	314 703	-18 559	-5,6	-13 999	-4,3	47,6
Dettes envers la clientèle	215 635	224 161	212 157	-3 478	-1,6	-12 004	-5,4	32,1
Dettes représentées par un titre	76 295	80 490	76 402	107	0,1	-4 088	-5,1	11,6
Autres passifs	70 587	60 637	57 805	-12 782	-18,1	-2 832	-4,7	8,7
TOTAL DU PASSIF	695 779	693 990	661 067	-34 712	-5,0	-32 923	-4,7	100,0

Source: BCL

1.2.7.4 L'évolution de l'effectif dans le secteur financier

Au cours des dernières semaines, la morosité conjoncturelle dans laquelle se trouve le système bancaire européen ne montre pas de signes encourageants. D'une part les établissements de crédit affichent des besoins accrus de provisionnement pour les actifs à problèmes et d'autre part la morosité persistante du climat boursier, combinée à l'abstentionnisme de la clientèle bancaire en matière d'intervention sur les marchés financiers réduisent fortement les possibilités de génération de revenus. Face à cette contraction des revenus

les établissements de crédit réagissent en réduisant les coûts et notamment les frais de personnel. Pour l'instant, principalement les grandes banques allemandes envisagent des réductions d'effectifs parfois très importantes. Il n'est cependant pas à exclure que des banques d'autres nationalités suivent cette tendance.

Les banques luxembourgeoises n'échappent bien sûr pas à ces problèmes, d'autant plus qu'elles appartiennent à des grands groupes bancaires étrangers; lorsque les maisons mères annoncent d'importantes réductions d'effectifs au niveau du groupe, leurs filiales luxembourgeoises sont évidemment directement

concernées. Dans ce climat international peu favorable, le secteur financier luxembourgeois résiste relativement bien. En effet, l'analyse des chiffres au 30 septembre 2002 fait ressortir que, sur base annuelle, la régression de l'emploi dans les établissements de crédit est amplement compensée par l'augmentation des effectifs au sein des professionnels du secteur financier.

L'effectif dans le secteur financier luxembourgeois s'élevait à 27 980 personnes au 30 septembre 2002, ce qui correspond à une baisse de 54 unités par rapport à la fin du trimestre précédent. La progression, en variation annuelle, de l'effectif au sein des professionnels du secteur financier a engendré une hausse de 85 unités de l'effectif dans le secteur financier, soit 0,3%.

L'effectif du secteur bancaire s'élevait à 23 591 personnes au 30 septembre 2002, ce qui correspond à un léger recul de 76 unités, soit 0,3%, par rapport au 30 juin 2002. Dans ce contexte, il convient de rappeler que la baisse de 243 emplois, observée au cours du premier trimestre, était suivie d'une amorce de reprise par la création de 16 emplois au cours du second trimestre de l'année 2002. Durant le troisième trimestre 2002, l'emploi dans le secteur bancaire s'est à nouveau orienté à la baisse bien que celle-ci soit nettement moins prononcée que celle observée au cours du premier trimestre de l'année en cours. Toutefois, cette orientation à la baisse devrait se confirmer au cours des trimestres à venir puisque la persistance du climat économique défavorable a, d'ores et déjà, incité plusieurs banques à envisager des plans sociaux. Ainsi, en l'absence d'une reprise des activités et en attendant l'entrée en application des différents plans sociaux, tout porte à croire que l'effectif dans les établissements de crédit luxembourgeois continuera à afficher sa tendance à la baisse au cours du dernier trimestre de l'année 2002.

Par rapport au 30 septembre de l'année précédente, l'effectif dans le secteur bancaire affiche une diminution de 227 unités, soit 1,0%. En effet, l'emploi dans le secteur bancaire, qui a observé une croissance annuelle moyenne de 7,5% entre juin 1999 et juin 2001, a vu son rythme de croissance annuel diminuer graduellement entre juin 2001 et juin 2002 pour témoigner, au 30 juin 2002 d'un taux de croissance annuel légèrement négatif (-0,03%). Ce renversement de tendance qui a commencé à se manifester avec un décalage d'environ six mois par rapport aux premières turbulences apparues sur les marchés financiers. Cet effet s'est amplifié parallèlement au recul des marchés financiers et à la dégradation économique dans la zone euro et aux Etats-Unis. Sous l'impact persistant du

climat économique défavorable et du recul des activités bancaires, le retournement de tendance au niveau de la création d'emplois, entamé au cours du second trimestre, s'est poursuivi au cours du troisième trimestre de l'année en cours, aboutissant au 30 septembre 2002 à une variation annuelle négative de 1,0% de l'emploi dans les établissements de crédit.

Le ralentissement de l'embauche, qui a abouti au recul net de l'emploi dans le secteur bancaire durant l'année en cours, s'explique essentiellement par la diminution de la croissance économique aux Etats-Unis et en Europe, qui va de pair avec la crise des marchés financiers internationaux. Les perspectives économiques, établies par les institutions internationales telles que le FMI et l'OCDE ne sont d'ailleurs guère optimistes quant à une reprise rapide de l'activité économique dans les deux trimestres à venir. Compte tenu de ces expectatives, le secteur bancaire semble préférer rester sur ses gardes et poursuivre la réduction de ses frais de fonctionnement, dont les frais de personnel. En l'état actuel, ce choix semble être le seul garant du maintien des résultats. Ainsi, seule une reprise véritable de l'activité économique et donc des marchés financiers peut à terme influencer de manière positive l'évolution bilantaire des banques et stimuler les activités des clients sur les marchés financiers entrouvrant à nouveau la voie au renforcement des effectifs.

Au 30 septembre 2002 l'effectif dans le secteur des autres professionnels du secteur financier (PSF) s'élevait à 4 389 unités, soit une hausse de 22 unités (0,5%) en variation trimestrielle. De même, entre les 30 septembre 2001 et 2002, l'effectif dans les PSF a augmenté de 312 unités soit 7,7% et continue d'afficher un taux de croissance positif.

Contrairement à l'évolution négative de l'emploi dans les établissements de crédit, l'effectif dans le secteur des autres professionnels du secteur financier poursuit sa progression tant en variation annuelle qu'en variation trimestrielle. Toutefois, le rythme de croissance de l'emploi, observé dans les PSF, s'est nettement atténué au cours de l'année 2002; alors que les neuf premiers mois de l'année 2001 se caractérisaient par un taux de croissance de 29,0%, le rythme de progression n'était plus que de 11,2% pour la même période de l'année en cours.

La croissance de l'emploi dans les PSF a deux origines: d'une part, plusieurs banques ont été transformées en PSF et d'autre part, certains PSF ont procédé à d'importants recrutements. Le ralentissement du rythme de croissance de l'emploi dans les PSF a des causes analogues à celles présentes dans le secteur bancaire;

dans la mesure où les clients n'interviennent plus sur les marchés financiers, les PSF, tels que les gérants de fortune par exemple, voient évidemment leur volume d'activités diminuer. La conclusion en est que le secteur des PSF semble avoir mieux résisté que le secteur bancaire au climat boursier actuel. Néanmoins, si la morosité des marchés financiers devait perdurer, il y aura éventuellement lieu de s'attendre à un ralentissement de l'embauche dans le secteur des PSF.

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

Dans un environnement économique devenant de plus en plus difficile et renforçant de ce fait le climat morose présent sur les marchés financiers depuis plus d'un an, les établissements de crédit éprouvent de plus en plus de difficultés à maintenir leurs niveaux de revenus. En effet, depuis le début de l'année sous revue, les revenus des établissements de crédit luxembourgeois ont nettement fléchi tant en ce qui concerne la marge sur intérêts que les résultats hors intérêts.

L'analyse des résultats dégagés au troisième trimestre de l'année en cours semble traduire une amélioration partielle par rapport au second trimestre. Toutefois, il importe de noter que cette amélioration s'explique exclusivement par la réalisation de plus-values exceptionnelles d'environ 350 millions d'euros, réalisées au cours du troisième trimestre de l'année 2002 sur la vente à la Deutsche Börse de titres de participation dans Cedel International. Lorsque l'on fait abstraction de ce montant dans l'analyse des comptes, la dégradation du résultat brut avant provisions, de l'ordre de 12%, observée au cours du second trimestre, se confirme également à la fin du troisième trimestre de l'année sous revue.

La persistance du climat économique défavorable, qui se confirme maintenant dans la majorité des pays de la zone euro, continuera non seulement d'étouffer les activités bancaires mais mettra également au jour des besoins de provisionnement accrus. De tels besoins ne seront pas seulement nécessaires pour faire face à des défaillances existantes (débiteurs en difficultés à la suite du ralentissement économique) mais également en vue de conduire prudemment les affaires. Ainsi, contrairement aux années antérieures, le secteur bancaire luxembourgeois devra s'attendre à un recul relativement marqué du résultat net des établissements de crédit pour l'année 2002. Ce recul affectera également le gouvernement luxembourgeois dans la mesure où les recettes fiscales directes en provenance du secteur bancaire seront également nettement plus modérées qu'au cours des années passées.

Au 30 septembre 2002, la marge sur intérêts s'établissait à 3 038 millions d'euros, soit une régression de 5,3% (169 millions d'euros) par rapport à la même date de l'année précédente (au 30 septembre 2001, la marge sur intérêts était en effet de 3 207 millions d'euros). Fin septembre 2002, les intérêts perçus s'élevaient ainsi à 30 574 millions d'euros (en baisse de 23,9% sur 12 mois), alors que les intérêts bonifiés étaient d'un montant de 27 536 millions d'euros (en diminution de 25,6% par rapport au 30 septembre 2001).

Plusieurs facteurs contribuent à expliquer cette contraction de la marge sur intérêts.

D'une part, on constate une réduction des volumes d'affaires, puisque la somme des bilans des banques de la place a subi une baisse sensible entre les deux dates: 661 067 millions d'euros au 30 septembre 2002, contre 695 779 millions d'euros au 30 septembre 2001, soit une chute de 5% sur 12 mois (on peut remarquer cependant que la somme moyenne de bilan par banque a tendance à rester stable, voire à augmenter légèrement, en raison de la diminution, dans le même temps, du nombre des établissements de crédits de la Place).

D'autre part, en termes de prix, les banques connaissent, depuis novembre 2001, un maintien des taux directeurs de la BCE à un niveau inchangé; elles n'ont pas, par conséquent, la possibilité de procéder à des transformations d'échéances (et ainsi augmenter leurs revenus sur intérêts), possibilité que leur procurerait une diminution de ces taux directeurs.

En revanche, il convient de noter que le résultat hors intérêts s'améliore très légèrement sur les douze derniers mois (+0,5%, soit 14 millions d'euros), pour s'établir à 2 940 millions d'euros au 30 septembre 2002, contre 2 926 millions d'euros au 30 septembre 2001.

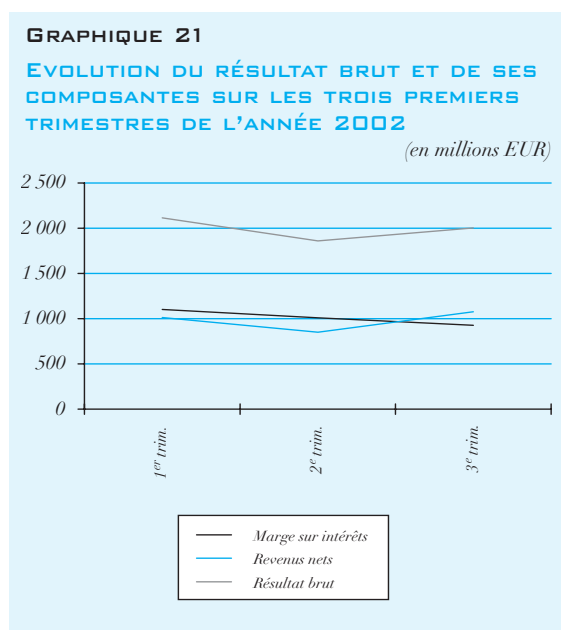
Cette amélioration s'explique exclusivement par une hausse des revenus sur divers alors que les autres types de revenus (sur commissions, sur réalisations de titres et sur opérations de change) sont tous orientés à la baisse sur cette période.

Ainsi, le solde sur commissions s'établit à 2 014 millions d'euros au 30 septembre 2002, en diminution de 101 millions d'euros (-4,8%) sur 12 mois; il représente néanmoins toujours plus des deux tiers de l'ensemble des revenus nets. Bien que le solde sur commissions n'ait cessé de diminuer au cours de l'année sous revue, il importe de noter que la régression est nettement inférieure à celle observée au cours de l'année précédente. Les revenus hors intérêts sont essentiellement

marqués par le poste des revenus nets sur divers qui influence véritablement le niveau de ces revenus nets (et donc du résultat brut), en compensant la baisse des commissions. Les revenus nets sur divers s'établissaient à 540 millions d'euros au 30 septembre 2002, soit une hausse de 141 millions d'euros (35,3%) par rapport à la même date de l'année précédente. Notons cependant que ces revenus nets sur divers sont essentiellement constitués de plus-values: ils sont donc extrêmement volatiles et ne sont pas nécessairement récurrents; leur influence grandissante représente donc plutôt un élément de fragilité pour la rentabilité des banques.

Le résultat brut (produit bancaire) s'établissait à 5 978 millions d'euros au 30 septembre 2002, soit une baisse de 2,5% par rapport au 30 septembre 2001 où il s'élevait encore à 6 133 millions d'euros.

Au vu de ces divers développements, la marge sur intérêts perd de son importance relative dans le résultat brut, représentant 50,8% du résultat brut au 30 septembre 2002, contre 52,3% à la même date de l'année précédente. Les revenus hors intérêts représentent donc 49,2% du résultat brut; le solde sur commissions demeure l'élément majeur des revenus hors intérêts avec 68,5% alors que les revenus nets sur divers interviennent pour 18,4% dans le total des revenus hors intérêts.



Source: BCL

Le repli des activités, et partant des revenus des banques, pousse ces dernières à attacher de plus en plus d'importance à la maîtrise des frais de fonctionnement. Le contrôle des coûts mis en place par les établissements de crédit s'est traduit au 30 septembre 2002 par une baisse de 7,9% des frais d'exploitation en variation annuelle.

Les frais de personnel (1 353 millions d'euros au 30 septembre 2002) ont cependant connu une légère hausse sur les douze derniers mois (+1,8%, soit +24 millions d'euros); au 30 juin 2002, la hausse annuelle était de 2,3%, soit 20 millions d'euros.

Ainsi, l'ensemble des frais de personnel et d'exploitation est en baisse de 2,6% sur les douze derniers mois, s'établissant à 2 373 millions d'euros au 30 septembre 2002 contre 2 436 millions d'euros au 30 septembre 2001.

Enfin, les impôts divers et les amortissements sur immobilisé non financier ont diminué globalement de 53 millions d'euros entre le 30 septembre 2001 (310 millions d'euros) et le 30 septembre 2002 (257 millions d'euros). Associées à la diminution des frais généraux, ces réductions ont permis de compenser en partie la dégradation du résultat brut et de maintenir le résultat avant provision à un niveau proche de celui enregistré 12 mois auparavant.

Compte tenu des diverses évolutions décrites ci-dessus, le résultat avant provisions a atteint 3 348 millions d'euros au 30 septembre 2002, soit une légère diminution (-1,2%, pour -39 millions d'euros) par rapport à celui enregistré en septembre 2001 (3 387 millions d'euros).

Le résultat avant provisions, dégagé au troisième trimestre de l'année en cours, s'est élevé à 1 129 millions d'euros, contre 1 014 millions d'euros sur le second trimestre et 1 205 millions sur le premier.

En conclusion, on peut souligner que les résultats au 30 septembre 2002 sont certes en diminution par rapport à l'année précédente, mais dans des proportions moindres qu'au second trimestre. Cependant, il convient de noter que le quasi-maintien du niveau de rentabilité se fait par l'intermédiaire de revenus divers à caractère non récurrent, dans un contexte de diminution conjointe et continue des deux principales sources de revenus des banques: la marge sur intérêts et les revenus de commissionnement.

Tableau 15 Evolution des comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois ¹⁾²⁾

		2001 / 09	2002 / 09	Variation en pourcentage	Variation en termes bruts
1	Intérêts et dividendes perçus	40 201	30 574	-23,9	-9 627
2	Intérêts bonifiés	36 994	27 536	-25,6	-9 458
3	Marge sur intérêt	3 207	3 038	-5,3	-169
	Revenus nets:				
4	sur réalisation de titres	200	181	-9,5	-19
5	sur commissions	2 115	2 014	-4,8	-101
6	sur opérations de change	212	205	-3,3	-7
7	sur divers	399	540	35,3	141
8	Revenus nets (4+5+6+7)	2 926	2 940	0,5	14
9	Résultat brut (3+8)	6 133	5 978	-2,5	-155
10	Frais de personnel	1 329	1 353	1,8	24
11	Frais d'exploitation	1 107	1 020	-7,9	-87
12	Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	2 436	2 373	-2,6	-63
13	Impôts divers, taxes et redevances	67	39	-41,8	-28
14	Amortissements sur immobilisé non financier	243	218	-10,3	-25
15	Résultats avant provisions (9-12-13-14)	3 387	3 348	-1,2	-39

¹⁾ Résultats des établissements de crédit luxembourgeois à l'exclusion des succursales

²⁾ Les montants sont exprimés en millions d'euros. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

Source: BCL

1.2.8 Le commerce extérieur

Le déficit du commerce extérieur, cumulé sur les huit premiers mois de l'année 2002, s'est amélioré de 11,5% par rapport à la même période de l'année 2001 à 2 068 millions d'euros. La baisse relativement forte des valeurs importées par rapport à celles exportées est à la base de l'amélioration du solde commercial cumulé. En effet, en termes nominaux, les exportations de marchandises ont baissé de 3,4% en variations annuelles, alors que les importations se sont contractées davantage (-5,6%). Toutefois, en termes réels, les exportations et les importations de biens ont connu une baisse de même ampleur (-5,8%). La chute des exportations en valeur a été limitée à 3,4% sous l'effet d'une appréciation de 2,5% de l'indice moyen des prix à l'exportation. En revanche, sur la même période, la variation de l'indice moyen des prix à l'importation s'est avérée marginale (+0,2%). Par conséquent, les termes de l'échange se sont améliorés de 2,3%, contribuant ainsi à la diminution du déficit commercial cumulé.

L'importante baisse des volumes exportés s'explique surtout par la faiblesse de la demande mondiale adressée

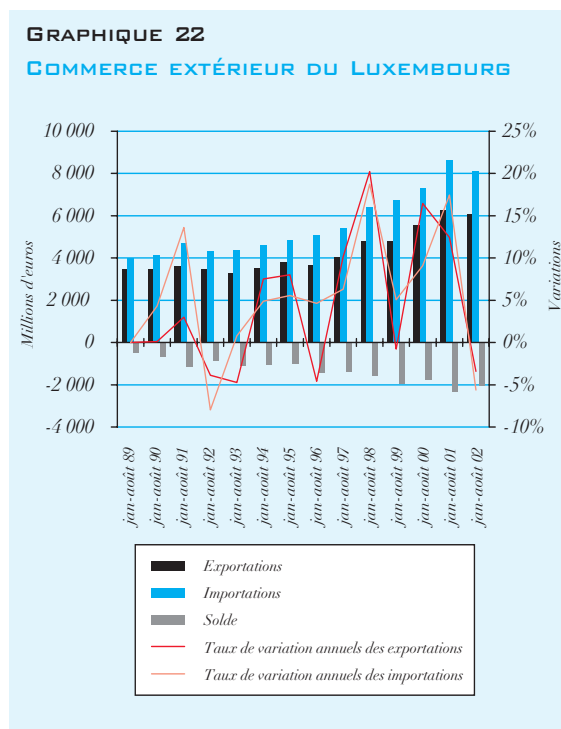
au secteur sidérurgique. Le secteur de l'acier continue donc à subir les effets négatifs de la dégradation de la conjoncture économique mondiale. En conséquence, les livraisons à l'étranger d'articles manufacturés en métaux communs se sont contractées de 8,7% en variations annuelles. A cela s'ajoute la réduction de 20% des exportations de machines et équipements. Ces deux baisses expliquent à elles seules la diminution des exportations sur les huit premiers mois de l'année en cours.

En termes de ventilation géographique, durant cette même période, les ventes de marchandises en dehors de la zone euro ont fortement régressé. Ainsi les exportations vers les Etats-Unis se sont contractées de 15% tandis que celles vers le Japon se sont réduites de 16,8%. Sur la période analysée, les livraisons de biens à destination des deux pays précités ne représentent que 3,7% de toutes les exportations luxembourgeoises. Par contre, les ventes de biens vers les pays membres de la zone euro, qui représentent 76% des fournitures exportées par le Luxembourg, ont stagné.

La baisse de 5,6% des importations s'explique essentiellement par la diminution des livraisons dans le

secteur «matériel de transport» et dans le secteur «machines et équipements» qui ont respectivement régressé de 21% et 8% durant la période analysée. La forte réduction des importations de matériel de transport est due au fait qu'en 2002 les compagnies aériennes résidentes ont limité leurs achats d'aéronefs, par rapport à l'année passée. Notons également des taux de croissance négatifs pour les articles manufacturés en métaux communs, les huiles et les graisses, ainsi que les produits chimiques. Parmi les biens importés en hausse, on peut citer notamment les produits alimentaires, les combustibles minéraux, les articles manufacturés divers et les articles manufacturés classés d'après la matière première.

Enfin, les achats de marchandises en provenance de la zone euro, qui représentent 84% de toutes les importations luxembourgeoises sur les huit premiers mois de l'année 2002, n'ont diminué que légèrement (-1,6%). Par contre, les livraisons en provenance d'Amérique et d'Asie se sont fortement contractées, bien qu'elles représentent moins de 10% de toutes les importations luxembourgeoises.



Source: STATEC

1.2.9 La balance des paiements courants

1.2.9.1 Compte courant

Le surplus du compte courant a nettement progressé au premier semestre 2002 à 1 727 millions d'euros, soit une hausse de 45% par rapport au niveau atteint à la même période de l'année précédente. Cette évolution favorable de l'excédent courant, étonnante a priori au vu de la faible croissance de l'économie luxembourgeoise, s'explique par une diminution des importations de biens et de services supérieure à celle des exportations. La réduction substantielle des importations de biens et de services s'explique elle-même par la décroissance de la demande intérieure.

Toutes les principales composantes du compte courant ont donc apporté une contribution favorable au surplus, exception faite des salaires nets versés aux travailleurs frontaliers. Le déficit de la balance commerciale s'est ainsi réduit de 30,5% au premier semestre 2002 par rapport au niveau atteint à la même période de l'année 2001. Cette évolution favorable s'explique essentiellement par la réduction des importations de matériel de transport et de biens d'équipement. En effet, les achats d'avions réalisés au cours du premier semestre 2001 n'ont pas été réitérés en 2002, induisant ainsi une diminution mécanique des importations de marchandises.

Au niveau de la balance de services, le recul des importations s'est de même avéré plus prononcé (-5,2% en variations annuelles) que celui des exportations (-2,6%), contribuant ainsi à la progression des entrées nettes (+2,4%). Exception faite des activités de transport dont la contribution nette a enregistré une croissance extraordinaire (+57%), toutes les principales catégories de services ont connu une évolution défavorable. Ainsi les recettes nettes liées aux services financiers, qui apportent traditionnellement la plus forte contribution à l'excédent courant, se sont détériorées de 3,5% au premier semestre 2002 par rapport à la même période de l'année 2001. Ce recul est à mettre en relation avec la dégradation des marchés financiers ayant entraîné une réduction des commissions perçues par les établissements de crédit.

Globalement, au premier semestre 2002, les revenus du travail et du capital se soldent par un déficit de 1 065 millions d'euros, soit une baisse de 1,7% par rapport à l'an passé. Toutefois, le déficit de la rémunération des salariés continue à s'aggraver (+21,7%) sous l'effet de la hausse du niveau général des rémunéra-

tions (effet d'indexation) et sous l'effet du nombre croissant des frontaliers dont l'effectif total est passé de 97 395 en juin 2001 à 103 015 en juin 2002. En ce qui concerne les revenus nets d'investissements, ils ont nettement progressé en atteignant 573 millions d'euros au premier semestre 2002 contre 263 millions à la même période de l'année précédente.

Enfin au premier trimestre 2002, le déficit des transferts courants s'est contracté de 21,8% sous l'effet d'une forte réduction des transferts courants privés.

Tableau 16 Soldes de la balance des paiements courants au premier semestre 2001 et 2002

(en millions d'euros)

	2001	2002 ¹⁾
Opérations courantes	1 192	1 727
Biens	-1 101	-766
Services	3 791	3 883
Rémunération des salaires	-1 346	-1 638
Revenu des investissements ²⁾	263	573
Transferts courants	-415	-325

Notes: ¹⁾ Chiffres provisoires

²⁾ y compris les bénéfices réinvestis

Source: BCL, STATEC

1.2.9.2 Compte financier

Au premier semestre 2002, le compte financier a dégagé des entrées nettes en faveur du Luxembourg pour un montant global de 1 473 millions d'euros. Les trois principales composantes du compte financier, à savoir les investissements directs, les investissements de portefeuille et les autres investissements, ont toutefois connu des mouvements en sens contraire (importantes sorties pour les unes, importantes entrées pour les autres).

Globalement, au premier semestre 2002, les résidents luxembourgeois ont réalisé des investissements directs¹⁹

à l'étranger pour un montant total de 62 396 millions d'euros dont 26 181 millions pour les opérations en capital. Ces dernières incluent d'importantes prises de participations dans les entreprises non résidentes, réalisées par les sociétés holdings et SOPARFI résidentes. Outre ces opérations en capital, les flux sortants ont porté sur les prêts accordés aux entreprises affiliées par ces mêmes sociétés.

Des entrées à titre d'investissements directs au Luxembourg ont été enregistrées à concurrence de 37 043 millions au premier semestre 2002. 66% de ces entrées sont liées à des augmentations de capital social des sociétés holdings et SOPARFI résidentes. La contrepartie de ces opérations sont les prises de participations dans les entreprises étrangères évoquées au paragraphe précédent. Le reste des flux entrants (34%) a pris la forme de prêts intra groupes.

Dans l'ensemble, durant le premier semestre 2002, les investissements de portefeuille ont été caractérisés par des entrées importantes. Du côté des avoirs, les résidents luxembourgeois ont vendu et/ou bénéficié de remboursements de titres pour un montant total de 12 732 millions d'euros. En ce qui concerne les engagements, au premier semestre 2002, l'acquisition des titres par les non-résidents s'est traduite par des entrées substantielles de l'ordre de 58 575 millions d'euros dont 36 118 millions pour les titres de participation (essentiellement les parts d'OPC) et 22 457 millions pour les obligations et les instruments du marché monétaire émis par des résidents luxembourgeois.

Les sorties nettes des capitaux enregistrées à la rubrique «autres investissements» ont totalisé 43 941 millions d'euros. Du côté des engagements, les flux sortants se sont élevés à 8 538 millions au premier semestre 2002. Ces sorties sont essentiellement attribuables aux mouvements dans les dépôts des établissements de crédit luxembourgeois. Du côté des avoirs, au premier semestre 2002, les autres investissements ont enregistré des sorties nettes de 35 403 millions d'euros.

Enfin, au premier semestre 2002, la BCL a vu ses avoirs de réserve augmenter de près de 15 millions d'euros suite à des modifications survenues dans sa position de réserve auprès du FMI.

¹⁹ Y compris les bénéfices réinvestis

Tableau 17 *Compte financier au premier semestre 2002* ¹⁾²⁾

(en millions d'euros)

	<i>Avoirs</i>	<i>Engagements</i>	<i>Solde</i>
Investissements directs à l'étranger			-62 396
Investissements directs au Luxembourg			37 043
Investissements de portefeuille	12 732	58 575	71 307
Produits financiers dérivés			-524
Autres investissements	-35 403	-8 538	-43 941
Avoirs de réserve ³⁾			-15

Notes: ¹⁾ Chiffres provisoires

²⁾ Pour le compte financier, un signe positif indique une entrée, un signe négatif une sortie.

³⁾ Pour les avoirs de réserve, un signe négatif indique une augmentation, un signe positif une diminution.

Source: BCL, STATEC

1.2.10 Les finances publiques

Le 12 septembre, le Gouvernement a déposé à la Chambre des Députés le projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2003. Dans un contexte macroéconomique qui paraissait alors plus favorable qu'actuellement, le projet tablait sur une augmentation des recettes à raison de 8,2% par rapport au budget définitif de 2002. Cette croissance significative aurait permis de garantir à la fois une forte progression des dépenses, qui augmenteraient de 7,8%, et le maintien d'un léger excédent budgétaire. Une version amendée du projet de budget 2003 a été présentée par le Ministre du Budget le 21 novembre 2001. Elle prévoit une réduction de 2% de la croissance des recettes et des dépenses, qui s'établirait à 6,2 et 5,8%, respectivement.

Le maintien de l'équilibre budgétaire n'est pas assuré dans un contexte macroéconomique devenu plus incertain. Ainsi, les neuf premiers mois de 2002 se sont caractérisés par un recul des bénéfices des établissements de crédit luxembourgeois, par une nette décélération de la croissance de l'emploi ou encore par un net

fléchissement des cours boursiers. La révision à la baisse de la croissance économique enregistrée en 2001 n'est pas davantage de nature à susciter l'optimisme. A l'aune de ces évolutions, les prévisions de croissance sur lesquelles se basent le projet de budget 2003 et sa version amendée semblent excessivement favorables, de même que les projections de recettes correspondantes. La croissance des recettes mentionnée dans la version amendée, soit 6,2%, se réfère en effet aux recettes inscrites au budget définitif de 2002. Or, comme le suggèrent les déclarations du Gouvernement à l'issue de la réunion tripartite du 14 novembre, il s'agit là d'une base de comparaison peu appropriée du fait de la survenance d'importantes moins-values fiscales en 2002. Ces dernières se seraient au total montées à 270 millions, de sorte que les recettes auraient en définitive été surestimées de plus de 4,5% dans le budget définitif de 2002.

Compte non tenu de cette surestimation, la croissance des recettes prévues dans la version amendée du budget 2003 atteindrait quelque 11%, ce qui semble assez élevé dans un contexte macroéconomique et financier peu porteur.

Tableau 18 Evolution de la situation budgétaire de l'Etat central

En millions d'euros, sauf mention contraire

	Budget définitif 2002	Projet de budget 2003	Version amendée du projet 2003	Croissance nominale ¹⁾
Recettes	5 977,2	6 468,7	6 349,7	6,2%
Dépenses	5 999,0	6 465,8	6 349,2	5,8%
Solde	-21,8	2,9	0,5	

1) Croissance de la version amendée par rapport au budget définitif de 2002.

Source: *Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2003, Volume 1, déclarations du Ministre du Budget le 21 novembre 2002.*

Selon des projections effectuées par la BCL, une stagnation du produit de l'impôt sur le revenu des collectivités et de l'impôt sur les traitements et salaires ne serait nullement à exclure en 2003, du moins en l'absence d'une accélération de la perception des arriérés d'impôts dont sont redevables les établissements de crédit luxembourgeois²⁰. Par ailleurs, la baisse des cours boursiers est de nature à alimenter une moins-value significative, du fait de leur impact direct sur la taxe d'abonnement. La conjonction d'une stagnation du produit des impôts directs et de moindres rentrées au titre de la taxe d'abonnement donnerait lieu à une nette dégradation de la situation budgétaire en 2003. Toutes autres choses égales par ailleurs, un besoin de financement équivalant à 1,3% du PIB surviendrait dans de telles circonstances.

Ce solde n'inclut pourtant pas l'incidence de la forte hausse des dépenses des fonds d'investissements qui est programmée pour 2003²¹. La présentation officielle du budget de l'Etat central n'incorpore en effet ces dépenses que de façon indirecte, car seules les dotations de l'Etat central aux fonds sont considérées dans le budget des dépenses. Une présentation alternative, qui aurait l'avantage d'offrir une vision plus complète des dépenses initiées par l'Etat central, donnerait lieu à une progression plus soutenue des dépenses. Elle consiste à extraire des dépenses totales les dotations aux fonds budgétées dans le projet de budget 2003, et

à les remplacer par les dépenses des mêmes fonds, telles qu'elles sont programmées dans les annexes du projet. Comme la croissance nominale de ces dépenses excéderait nettement la croissance nominale des dotations aux fonds en 2003, la présentation alternative du budget de l'Etat central donne mécaniquement lieu à un surcroît de dépenses. Les données du projet de budget 2003 et les déclarations du Ministre du Budget le 21 novembre permettent d'évaluer le déficit additionnel imputable au décalage entre les dotations aux fonds et les dépenses programmées de ces derniers à 1,2% du PIB. En conséquence, le besoin de financement de l'Etat central consolidé, dont le périmètre inclut l'activité des fonds, se monterait à 2,5% du PIB. Ce résultat est pourtant fondé sur l'hypothèse d'une exécution incomplète, limitée à 92%, des dépenses d'investissement de l'Etat.

Un tel résultat ne compromettrait pas en tant que tel les engagements européens du Luxembourg, car la valeur de référence de 3% applicable aux besoins de financement se rapporte à l'ensemble des administrations publiques luxembourgeoises, qui comporte l'Etat central, les pouvoirs locaux et la sécurité sociale. Or, cette dernière enregistre traditionnellement de confortables excédents, ce qui concourt à amortir quelque peu les conséquences d'un déficit de l'Etat central. Il serait cependant périlleux de se reposer sur cet état de fait. D'une part, un déficit de l'Etat central égal à 2,5%

20 Ces arriérés se montaient à près de 9% du PIB à la fin de septembre 2002. Les projections de recettes de la BCL reposent sur l'hypothèse que les perceptions d'arriérés s'accroîtront de 0,5% en 2002 et demeureront à ce niveau en 2003. En d'autres termes, aucune accélération des paiements d'arriérés ne surviendrait en 2003. Le montant de 0,5% du PIB a été estimé sur la base de l'évolution des provisions d'impôt des établissements de crédit luxembourgeois, telle qu'elle a été observée au cours des neuf premiers mois de 2002.

21 Il s'agit des fonds identifiés à la page 39 de l'exposé introductif du budget, à savoir les fonds d'investissements publics administratifs, scolaires et sanitaires, le fonds des routes, le fonds du rail et le fonds des monuments historiques. Leurs programmes de dépenses figurent à l'annexe du projet de budget.

du PIB ne serait vraisemblablement pas couvert par un excédent de même ampleur de la sécurité sociale, de sorte que les administrations publiques enregistreraient un déficit significatif dès 2003. D'autre part, la pérennité des excédents de la sécurité sociale n'est nullement assurée. Ces excédents sont principalement alimentés par le régime des pensions privées. Or, selon de nouvelles projections de la BCL, l'équilibre du système de pensions est loin d'être garanti sur un horizon de moyen terme.

Dans de telles circonstances, il conviendrait de limiter la croissance des dépenses de l'Etat central. Des dépenses excessivement élevées pourraient en effet rapidement s'avérer incompressibles, alors que les excédents de la

sécurité sociale sont, quant à eux, susceptibles de s'étioler. Le respect de l'exigence de soldes proches de l'équilibre ou en surplus pour l'ensemble des administrations publiques deviendrait plus ardu dans un tel contexte. Une grande vigilance dans l'exécution du budget permettrait de mieux asseoir les perspectives budgétaires du Luxembourg. Dans un récent avis, le Conseil d'Etat affirme d'ailleurs que «les éléments sont réunis pour justifier une révision à la baisse des prévisions, et requièrent par conséquent une politique des dépenses publiques prudente, équilibrée et soucieuse des priorités économiques et sociales pour ne pas être contraint de procéder en cours d'exercice à une révision budgétaire»²².

Les incertitudes inhérentes aux projections de soldes budgétaires

Toute projection budgétaire est tributaire d'une multitude d'hypothèses, dont la formulation est particulièrement difficile dans un contexte assez évolutif.

En premier lieu, les projections reposent sur l'hypothèse d'un taux de réalisation élevé des dépenses d'investissement de l'Etat central stricto sensu et des fonds, ce qui pourrait paraître irréaliste dans un contexte caractérisé par l'existence de multiples goulets d'étranglement, qui ralentissent la mise en œuvre des travaux publics. Un communiqué de presse de la FEDIL, du 24 septembre 2002, indique d'ailleurs que du fait de l'accumulation de retards de plus en plus importants dans la mise en chantier de nombre de projets, l'Etat pourrait ne pas être en mesure d'utiliser pleinement le programme d'investissements publics comme instrument d'une politique anti cyclique.

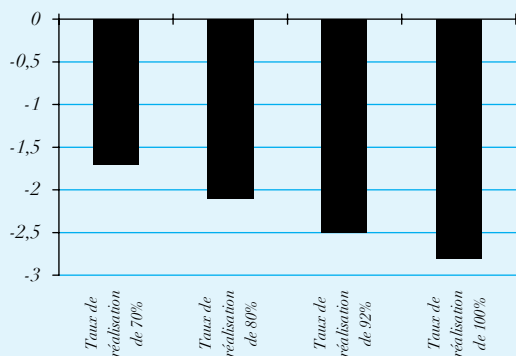
Une exécution partielle des programmes d'investissement de l'Etat central et des fonds est en tout cas susceptible d'influer considérablement sur l'ampleur des soldes budgétaires, comme l'illustre le graphique ci-dessous. Le déficit de l'Etat central au sens large, qui englobe les dépenses de six fonds d'investissement, se monterait en effet à 2,5, 2,1 ou 1,7% du PIB sous l'hypothèse d'un taux de réalisation des investissements égal à respectivement 92, 80 et 70%, alors qu'il atteindrait 2,9% en cas de réalisation intégrale du programme d'investissements.

²² Avis du Conseil d'Etat, document parlementaire 5000, n° 46.020, 5 novembre 2002.

GRAPHIQUE 23

TAUX D'EXÉCUTION DES INVESTISSEMENTS DE L'ÉTAT ET SOLDE BUDGÉTAIRE DE L'ÉTAT CENTRAL EN 2003

(y compris les dépenses des fonds d'investissement en % du PIB)



Source: *Projet de budget, STATEC, calculs BCL.*

En second lieu, les projections reposent sur une exécution complète des dépenses courantes de l'Etat central. Or, à titre d'exemple, une exécution à raison de 98% donnerait lieu à une amélioration du solde de l'Etat central à concurrence de 0,5% du PIB.

En troisième lieu, les résultats budgétaires précités dépendent de façon cruciale de l'évolution de l'environnement économique. Ainsi, un point de croissance supplémentaire se traduirait, au Luxembourg, par une diminution de plus de 0,3% du PIB du déficit budgétaire.

En quatrième lieu, les recettes perçues au titre de l'impôt sur le revenu des collectivités sont extrêmement difficiles à prévoir au Luxembourg du fait, notamment, de l'existence d'importants arriérés d'impôts dus par les banques. Le Gouvernement a d'ores et déjà annoncé un important recours à ces arriérés en 2003.

Enfin, les recettes prévues au budget définitif de 2002, qui servent de base à l'élaboration du projet de budget 2003, pourraient constituer une surestimation des recettes effectives. Comme le note le Conseil d'Etat dans son dernier avis, «l'équilibre budgétaire, difficilement négocié au moment de l'établissement du projet de budget en cours d'exécution, ne pourra être assuré qu'à la condition d'une hausse soutenue des recettes».

Chapitre 2

ANALYSES

2.1	Der Euro und Regionale Preiskonvergenz?	52
2.1.1	Einführung	52
2.1.2	Europäische Integration und Preiskonvergenz	52
2.1.3	Die Belgisch-Luxemburgische Währungsunion als Maßstab für den Europäischen Währungsraum?	52
2.1.4	Preisdifferenzen in den umliegenden Regionen Luxemburgs	53
2.1.5	Empirische Schätzergebnisse	53
2.1.6	Schlussbemerkung	54
2.1.7	Referenzen	55
2.2	La soutenabilité à long terme du régime général de pensions au Luxembourg	56
2.2.1	La situation présente du système de pensions luxembourgeois	56
2.2.2	Diverses caractéristiques propres au Luxembourg	56
2.2.3	L'outil de projections développé par la BCL	56
2.2.4	Les perspectives d'évolution à long terme du système privé de pensions	57
2.2.4.1	La projection de référence	57
2.2.4.2	Première variante: plafonnement de la population à 700 000 habitants	57
2.2.4.3	Deuxième variante: ralentissement des arrivées de frontaliers	58
2.2.4.4	Evaluation du coût du Rentendösch	58
2.3	Indicateurs macroprudentiels: résultats en 2002 jusqu'au troisième trimestre	60
2.3.1	Tableau	60
2.3.2	Commentaires	65
2.3.2.1	Solvabilité	65
2.3.2.2	Solidité des avoirs	65
2.3.2.3	Solidité de gestion	66
2.3.2.4	Revenus	67
2.3.2.5	Liquidité	69
2.3.2.6	Sensibilité aux risques de marché	69
2.3.2.7	Compétitivité	69
2.3.3	Conclusions	70

2.1 DER EURO UND REGIONALE PREISKONVERGENZ? *

2.1.1 Einführung

Im Zusammenhang der Euro-Einführung wurde immer wieder behauptet, dass der Euro langfristig zu mehr Wettbewerb und Preiskonvergenz führen.¹ Ziel dieses kurzen Artikels ist es, diese Aussage etwas eingehender zu erörtern.

Das Gesetz des einheitlichen Preises besagt, dass sich in einem komplett integrierten Markt Preise für ein und dasselbe Produkt geographisch nicht unterscheiden dürfen. Mit anderen Worten, in gleicher Währung ausgedrückte Produktpreise müssen identisch sein. Das Gesetz des einheitlichen Preises ist generell nur auf Güter anwendbar, die handelbar und (fast) vollständig substituierbar sind. In diesem Fall wird erwartet, dass sich jegliche Preisunterschiede durch Arbitrage in kürzester Zeit auflösen.

In der Realität jedoch sind viele Märkte segmentiert und Preise verschieden. Die Ursachen sind vielfältiger Natur und resultieren aus unvollkommener Substituierbarkeit von inländischen und ausländischen Gütern oder aus Transaktionskosten in Form von Transportkosten, Zöllen oder anderen nichtgebührenartigen Hindernissen. Diese Transaktionskosten haben zur Folge, dass sich Preise innerhalb einer gewissen Bandbreite unterscheiden können ohne Arbitragegeschäfte nach sich zu ziehen.

2.1.2 Europäische Integration und Preiskonvergenz

Die Europäische Gemeinschaft war Mitte der 80er Jahre durch viele künstliche Barrieren gekennzeichnet, die nationale Märkte segmentierten und weitergehende Europäische Integration verhinderten. Das Europäische Binnenmarktprogramm Mitte der 80er Jahre war die Antwort auf diesen Integrationsstillstand. Die Evaluierung des Binnenmarktprogramms bestätigt, dass die weitergehende Integration die Industriesektoren zwang sich zu restrukturieren. Dies führte sowohl zu Preisabschlüssen und somit an Verbraucher weitergege-

bene Effizienzgewinne als auch zu Preiskonvergenz innerhalb der Europäischen Gemeinschaft (Europäische Kommission, 1996). Die größte Preiskonvergenz konnte für Konsumgüter und Ausrüstungsgüter, insbesondere für diejenigen, die häufig grenzüberschreitend gehandelt werden, nachgewiesen werden. Die Preisstreuung, basierend auf Kaufkraftparitäten der Konsumausgaben, fiel von 22 Prozent am Anfang der 90er Jahre auf ungefähr 15 Prozent am Ende der 90er Jahre (Europäische Kommission, 2002). Trotz dieses generellen Fortschritts bleiben jedoch große Preisunterschiede bestehen, insbesondere was die Preise auf dem individuellen Produktniveau betrifft. Zudem besteht zunehmende Besorgnis über den Fortgang der Preiskonvergenz in der Europäischen Union. Wie mehrere Studien berichten, gibt es zahlreiche Anzeichen, dass der Prozess der zunehmenden Preiskonvergenz zum Stillstand kommt.²

2.1.3 Die Belgisch-Luxemburgische Währungsunion als Maßstab für den Europäischen Währungsraum?

Es gibt wenige Studien, die für den gesamten Europäischen Währungsraum relevante Ergebnisse hinsichtlich der Auswirkungen des Euro auf die Preisvariabilität aufzeigen. Parsley & Wei (2001) berichten, dass Reduktionen in nominaler Wechselkursvariabilität auch zu Reduktionen in der Preisvariabilität führen.³ Zudem reduziert eine feste Wechselkursanbindung die Preisvariabilität zu einem größeren Grad als die Reduktion der Wechselkursvariabilität es vermag. Der Einfluss des Euro auf die Reduktion der relativen Preisvariabilität ist ähnlich groß wie der Einfluss einer festen Wechselkursanbindung, während langanhaltende feste Wechselkursanbindungen oder Währungsunionen, wie die zwischen Belgien und Luxemburg, die Preisvariabilität um fast acht Prozent reduziert.⁴ Dies ist fast zweimal soviel wie der geschätzte Einfluss des Euro. Der größte Effekt wird jedoch für die Vereinigten Staaten gemessen, was

* von Thomas Mathä. Der Autor bedankt sich bei Richard Friberg, Paolo Guarda, Abdelaziz Rouabah und Jean-Pierre Schoder für hilfreiche Vorschläge und konstruktive Kritik, sowie bei Philippe Arondel und Patrick Linnemann für deren Hilfe bei der Programmierung in Visual Basic. Die in diesem Artikel vertretenen Meinungen sind persönliche Meinungen des Autors, die nicht notwendigerweise mit den Meinungen der Banque centrale du Luxembourg übereinstimmen.

1 Siehe auch EZB (2002).

2 Siehe Europäische Kommission (2001b,c, 2002) und Rogers (2001).

3 Preisvariabilität ist in diesem Fall als die Standardabweichung der prozentualen Preisunterschiede definiert.

4 Der Effekt des Euro wird äquivalent eingeschätzt zu einer ungefähr vierprozentigen Verringerung von Handelszöllen in jedem einzelnen Mitgliedstaat. Gemäß Parsley & Wei (2001) entspricht dies mehr oder weniger der Verringerung der durch den Europäischen Binnenmarkt in den 90er Jahren erwirkten Preisvariabilität.

dem größeren Grad an ökonomischer und politischer Integration zugeschrieben wird. In den Vereinigten Staaten zu sein, verringert die Preisvariabilität dreimal soviel wie eine feste Wechselkursanbindung. Dies wird als Anzeichen dafür genommen, dass weitere Möglichkeiten der Integration im Europäischen Währungsraum bestehen.

Ähnliches berichten Crucini et al. (2001). Sie betrachten Belgien und Luxemburg als einen Spezialfall, denn die Preisstreuung zwischen Belgien und Luxemburg ist scheinbar geringer als die Preisstreuung zwischen Belgien und anderen Ländern. Im Jahr 1985 waren ungefähr 40 Prozent der Preise Luxemburgs innerhalb einer Bandbreite von 10 Prozent der jeweiligen Preise Belgiens. Im Gegensatz dazu trifft dieser Sachverhalt im Durchschnitt für nur ungefähr 20 Prozent der Preise in anderen Ländern zu. Da Brüssel ungefähr genauso weit von Luxemburg entfernt ist, wie Amsterdam oder Paris, schlussfolgern Crucini et al. (2001), dass die Währungsunion zwischen Belgien und Luxemburg eine offensichtliche Erklärung für diesen Sachverhalt darstellt.

2.1.4 Preisdifferenzen in den umliegenden Regionen Luxemburgs

Nachfolgend wird kurz untersucht, inwieweit regionale Preisunterschiede durch Transaktionskosten bedingt sind. Dazu werden Supermarktpreise einzelner Produkte benutzt, die zwischen Oktober 2001 und April 2002 erhoben wurden.⁵ Die Preiserhebungen wurden in größeren Supermärkten in den Randgebieten von vier größeren Städten in den umliegenden Regionen Luxemburgs durchgeführt. Die Städte waren Luxemburg, Trier (Rheinland-Pfalz), Metz (Lothringen) und Arlon (Wallonien). Den erhobenen Produkten liegt keine Zufallsstichprobe zugrunde. Da die verglichenen Produkte identisch sein sollten, konzentrierten wir uns auf international bekannte Markenprodukte. Da die Verpackungsgrößen oft von Supermarkt zu Super-

markt variierten, wurden alle miteinander verglichenen Produkte der Menge nach normiert.

2.1.5 Empirische Schätzergebnisse

Als Maß der relativen Preisunterschiede zweier Produkte benutzen wir die absolute prozentuale Differenz ihrer Preise. Inwieweit sich Produktpreise unterscheiden können, hängt jedoch von den Transaktionskosten ab, welche durch Entfernung, Landesgrenzen und eine gemeinsame Währung approximiert werden können. Wir erwarten, dass die absoluten prozentualen Preisunterschiede positiv zu Transaktionskosten in Beziehung stehen.⁶ Zudem untersuchen wir, ob Unterschiede in Verpackungsgrößen und die Zugehörigkeit zu der gleichen Einzelhandelskette einen signifikanten Einfluss auf die beobachteten Preisunterschiede ausüben.

Der Datensatz ist unbalanziert und beinhaltet 94 verschiedene Produkt, vier verschiedene Beobachtungszeitpunkte, sowie sechs verschiedene Supermärkte, die wir paarweise zueinander in Beziehung setzen. Die durchschnittliche absolute Preisdifferenz in der Stichprobe beträgt 13,7%. Die Schätzergebnisse sind in Tabelle 1 aufgeführt. Sie belegen sehr nachdrücklich, dass Entfernung, Landesgrenzen, sowie unterschiedliche Währungen beitragende Faktoren zur Preisstreuung sind. Trotz der schwachen Variation in der erklärenden Variablen, ist der geschätzte Koeffizient der Entfernung sowohl positiv als auch hochgradig signifikant. Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass eine 1 prozentige Erhöhung der Entfernung zwischen zwei Supermärkten vom Stichprobenmittelpunkt den absoluten prozentualen Preisunterschied um 0,19 Prozent erhöht. Zudem scheint der Entfernungseffekt nicht-linearer Natur zu sein, wie Regression 1b bestätigt. Demnach erhöht sich der absolute prozentuale Preisunterschied mit zunehmender Entfernung, aber mit abnehmender Rate. Dies bestätigt die Ergebnisse von Parsley & Wei (1996, 2001).

⁵ Dieser Datensatz war auch schon Grundlage für den im Bulletin Nummer 3 der BCL veröffentlichten Artikel über die regionalen Supermarktpreisentwicklungen im Zuge der Eurobargeldeinführung (siehe Mathä, 2002).

⁶ Engel & Rogers (1996) untersuchen die Preisvariabilität zwischen kanadischen und U.S. amerikanischen Städten. Sie berichten, dass Städte 1 780 Meilen voneinander entfernt sein müssten, um genauso viel Preisvariabilität mit Entfernung wie dem Überschreiten einer Grenze zu erreichen!

Tabelle 1 Schätzergebnisse

Schätztechnik	MQR mit produktspezifischen Effekten		
Abhängige Variable	$|\ln(P_{i,k,t} / P_{j,k,t})|$		
Anzahl der Beobachtungen	3638		
Regression	la	lb	II
<i>In (Entfernung)</i>	0,026 *** (10,988)	0,132 *** (5,639)	
<i>In (Entfernung)²</i>		-0,015 *** (-4,545)	
<i>Landesgrenze</i>			0,042 *** (7,622)
<i>Währungsraum</i>			-0,018 *** (-4,519)
<i>Dummy für gleiche Supermarktkette</i>	-0,026 *** (-3,730)	-0,027 *** (-3,827)	-0,027 *** (-3,799)
<i>Abs. %uale Diff. in Verpackungsgrösse</i>	0,051 *** (5,098)	0,052 *** (5,194)	0,052 *** (5,279)
<i>R²</i>	0,323	0,327	0,327
<i>R² – Adjustiert</i>	0,305	0,309	0,308

Notiz: T-Statistik in Klammern. *** bezeichnet das 1% Signifikanzniveau. Schätzungen sind Heteroskedastizität konsistent. Individuelle Zeiteffekte nicht separat geschätzt, da insignifikant.

Die Ergebnisse der Regression II zeigen sehr deutlich, dass sowohl ein Grenzeffekt als auch Währungsunionseffekt besteht.⁷ Das Überschreiten der Landesgrenze ist gleichbedeutend mit einer Erhöhung des absoluten prozentualen Preisunterschiedes um 0,044 Prozentpunkte. Im Gegensatz dazu reduziert der Aufenthalt innerhalb der "Belgisch-Luxemburgischen Währungsunion" den absoluten prozentualen Preisunterschied um 0,018 Prozentpunkte.⁸ Die hier präsentierten Ergebnisse würden erwarten lassen, dass die Eurobargeldeinführung zu der Verringerung der absoluten prozentualen Preisunterschiede hochgradig substituierbarer und handelbarer Güter beiträgt.

Die Ergebnisse der Schätzanalyse zeigen auch auf, dass in Prozent ausgedrückte absolute Unterschiede in Verpackungsgrößen einen positiv signifikanten Einfluss auf die absoluten prozentualen Preisunterschiede haben. Zudem ist die Dummyvariable für die Zugehörig-

keit zu der gleichen Einzelhandelskette negativ und hochgradig signifikant. Dies bedeutet konkret in unserem Fall, dass die Preisunterschiede zwischen den Supermärkten *Auchan* in Metz-Woippy und *Auchan* in Luxemburg-Kirchberg weniger groß sind, als man aufgrund der Entfernung, der dazwischen liegenden Landesgrenze oder der unterschiedlichen Währung schätzen würde.

2.1.6 Schlussbemerkung

Dieser Artikel hatte zum Ziel kurz zu erörtern, inwieweit der Euro weitergehende Preiskonvergenz im Europäischen Währungsgebiet bewirken kann. Zusammen mit den Ergebnissen von Parsley & Wei (2001) und Crucini et al. (2001) deuten diese ersten Ergebnisse daraufhin, dass es berechtigte Hoffnung geben darf, dass der Euro langfristig dazu beitragen wird, regionale und grenzüberschreitende Preisunterschiede zu verringern.

⁷ Aufgrund aufretender Multikollinearität zwischen der Entfernung und den Dummies für die Landesgrenze und die Währungsunion zwischen Belgien und Luxemburg wurde die Wirkungsweise der beiden letztgenannten Variablen in einer separaten Schätzanalyse untersucht.

⁸ Die Dummyvariable für die Währungsunion reflektiert nicht die Eurobargeldeinführung. Die Aufmerksamkeit liegt eher auf dem seit 1921 bestehenden institutionellen Arrangement zwischen Belgien und Luxemburg.

2.1.7 Referenzen

Crucini, Mario, Telmer, Chris and Zachariadis (2001): "Understanding European Exchange Rates", Working Paper No. 01-W20, Department of Economics, Vanderbilt University.

Engel, Charles and Rogers, John (1996): "How Wide is the Border?", *American Economic Review*, Vol. 86, No. 5, pp. 1112-1125.

Europäische Kommission (1996): "Economic Evaluation of the Internal Market", *European Economy*, No. 4, (Luxemburg: Europäische Kommission).

Europäische Kommission (2001a): "Price Level and Price Dispersion in the EU", *European Economy Supplement A, Economic Trends*, No. 7, July, (Luxemburg: Europäische Kommission).

Europäische Kommission (2001b): "Price Dispersion in the Internal Market", *Internal Working Document*, of DG Internal Market, (Brüssel: Europäische Kommission).

Europäische Kommission (2001c): "Economic Reform: Report on Functioning of the Community Product and Capital Markets", Report 746, (Brüssel: Europäische Kommission).

Europäische Kommission (2002): "Price Differences for Supermarket Goods in Europe", *internal working document*, DG Internal Market, (Brüssel: Europäische Kommission).

Europäische Zentralbank (2002): "Price Level Convergence and Competition", *Monthly Bulletin*, August, pp. 39-49, (Frankfurt: EZB).

Mathä, Thomas (2002): "Die Euro Bargeldeinführung, Regionale Preisentwicklung und die Wahrgenommene Inflation der Verbraucher", in *Bulletin 2002*, Nr. 3, S. 60-73, (Luxemburg: BCL).

Parsley, David and Wei, Shang-Jin (1996): "Convergence to the Law of One Price Without Trade Barriers or Currency Fluctuations", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. CXI, No. 4, pp. 1211-1236.

Parsley, David and Wei, Shang-Jin (2001): "Limiting Currency Volatility To Stimulate Goods Market Integration: A Price Based Approach", *NBER Working Paper No. 8468*.

Rogers, John (2001): "Price Level Convergence, Relative Prices, and Inflation in Europe" *International Finance Discussion Papers No. 699*, (Washington: Board of the Governors of the Federal Reserve System).

2.2 LA SOUTENABILITÉ À LONG TERME DU RÉGIME GÉNÉRAL DE PENSIONS AU LUXEMBOURG

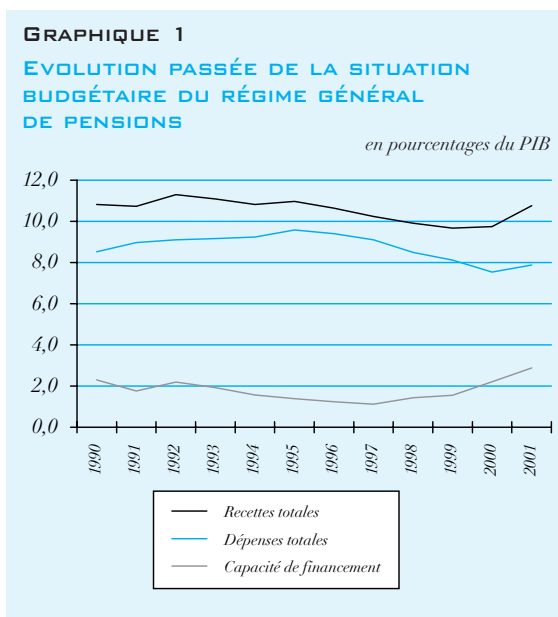
Introduction

La présente analyse a pour objet de fournir une première évaluation de la situation budgétaire du régime général de pensions au Luxembourg, sur un horizon de long terme. Il est certes difficile de prévoir l'évolution des déterminants de l'équilibre financier du régime à plusieurs décennies de distance. Cependant, l'économie luxembourgeoise présente diverses caractéristiques, dont les effets se déploient sur des horizons de long terme. Il importe dès lors de développer des outils permettant de baliser les évolutions futures, à défaut de les prévoir.

La BCL a élaboré un tel outil, dont l'articulation logique et les principaux résultats sont brièvement décrits ci-dessous.

2.2.1 La situation présente du système de pensions luxembourgeois

La situation budgétaire présente du système de pensions luxembourgeois paraît excellente. Les recettes du système ont été systématiquement supérieures aux dépenses au cours de la période 1990-2001, à raison d'environ 2% du PIB. La sédimentation de capacités de financement positives sur une longue période a donné lieu à de confortables réserves, qui se sont élevées à 22% du PIB à la fin de l'année 2001.



Source: IGSS, STATEC.

2.2.2 Diverses caractéristiques propres au Luxembourg

Diverses caractéristiques de l'économie luxembourgeoise pourraient être à la base des excellents résultats budgétaires du régime général. Il s'agit de la forte proportion de travailleurs frontaliers, de l'important afflux de travailleurs étrangers et enfin du manque de diversification de l'économie luxembourgeoise.

Selon la récente note de conjoncture du STATEC, les frontaliers représentaient 34% de l'emploi intérieur total à la fin de l'année 2001. La population des frontaliers est relativement jeune, de sorte qu'elle devrait continuer à alimenter une progression soutenue des cotisations de pension au cours des prochaines années. Cette situation est cependant appelée à se modifier lorsque les importants effectifs de frontaliers parviendront à l'âge de la pension.

La même situation prévaut, mutatis mutandis, pour les flux d'immigrants, ces derniers se caractérisant également par une moyenne d'âge assez basse. Les travailleurs étrangers diffèrent cependant des frontaliers à un égard, à savoir leur incidence sur l'évolution du nombre des naissances au Luxembourg, qui contribue à consolider la soutenabilité à terme du régime de pensions.

Une troisième caractéristique du Luxembourg est sa potentielle vulnérabilité aux chocs macroéconomiques ou financiers. Ce facteur a opéré en faveur du régime de pensions au cours des années récentes, en particulier de 1996 à 2000. Une évolution de sens inverse pourrait cependant se manifester du fait, par exemple, de l'importance du secteur financier pour l'économie luxembourgeoise.

2.2.3 L'outil de projections développé par la BCL

Le simulateur élaboré à la BCL repose sur un modèle démographique complet, qui permet d'inférer l'évolution de la population par sexes et classes d'âge sur la période 2001-2085. Sur la base de taux d'activité, la population active assurée au système de pensions privé est ensuite dérivée. Après multiplication par des salaires moyens représentatifs, l'évolution de la masse salarial peut être inférée, de même que les cotisations futures. In fine, le nombre de pensionnés et les dépenses de pensions sont également estimées à partir de la population répartie par sexes et classes d'âge.

2.2.4 Les perspectives d'évolution à long terme du système privé de pensions

2.2.4.1 La projection de référence

De nombreuses hypothèses président à la simulation de référence. Les plus importantes d'entre elles sont reprises au tableau ci-dessous.

Tableau 1 Hypothèses de base de la simulation de référence

	Taux d'inflation (%)	Croissance des salaires réels (%)	Productivité du travail (%)
2002	2,1	1,4	-2,2
2003	1,4	1,3	1,9
2004	1,7	1,4	1,7
2005-2085	1,9	2,0	2,0

Naissances	Stabilité au niveau de fécondité observé en 2000.
Mortalité	Réduction graduelle de la mortalité (-22% au total de 2001 à 2085).
Immigration	Arrivée nette de 4000 immigrants par an.
Frontaliers	Arrivée nette de 6700 frontaliers en 2002, 400 en 2003, 3300 en 2004, 5000 en 2005 et 7000 par an de 2006 à 2085.
Taux d'occupation	Augmentation graduelle pour les femmes, stabilité pour les hommes. En conséquence, les femmes représentent 45% de la population active en 2085, contre 39% en 2001.
Pensions	Intégration des mesures discutées au Rentendesch. Maintien du taux de cotisations à 24% du revenu brut.

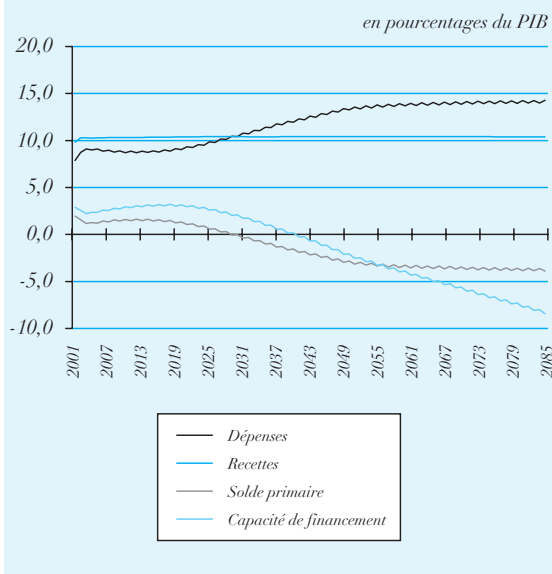
Sources: STATEC, calculs BCL

Comme l'illustre le graphique ci-joint, la soutenabilité à terme du système de pensions paraît précaire sous ces hypothèses. Les surplus budgétaires exprimés en pourcentages du PIB se réduiraient quelque peu de 2001 à 2005, sous l'influence notamment d'une croissance économique plus faible. A partir de 2005, cependant, la reprise des entrées de frontaliers et l'immigration soutenue conforteraient la croissance économique, ce qui tendrait à réduire l'importance relative des dépenses et à alimenter une hausse soutenue du niveau des réserves, qui culmineraient à près de 50% du PIB en 2028.

Cette situation favorable s'infléchirait cependant dès 2015, avec l'amorce d'un recul des excédents primaires. La capacité de financement commencerait à décliner vers 2021. Elle céderait la place à un besoin de financement dès 2041, qui s'élèverait à quelque 8% du PIB à l'issue de la période de projection. Dans un tel contexte, un premier endettement ferait son apparition en 2055. Il atteindrait 60% du PIB vers 2070 et 109% en 2085.

GRAPHIQUE 2

EVOLUTION DES VARIABLES BUDGÉTAIRES DANS LA PROJECTION DE RÉFÉRENCE



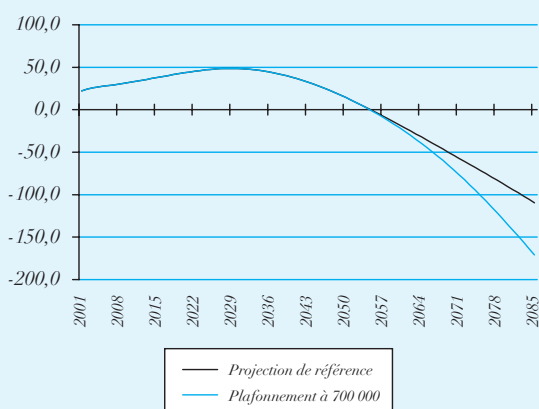
Source: IGSS, STATEC, BIT, calculs BCL

2.2.4.2 Première variante: plafonnement de la population à 700 000 habitants

La population obtenue dans le cadre de la projection de référence dépasserait le seuil des 700 000 habitants à partir de 2048. Une projection a été effectuée, qui permet d'appréhender l'incidence d'un plafonnement de la population résidente à 700 000 habitants. Un tel plafonnement pourrait par exemple résulter d'une saturation des infrastructures publiques, ou encore d'une capacité de logement ou de transport insuffisante. Cette nouvelle projection consiste à annuler le solde migratoire et l'accroissement naturel de la population sur l'ensemble de la période 2049 à 2085.

GRAPHIQUE 3

SITUATION BUDGÉTAIRE DU SYSTÈME DE PENSIONS EN CAS DE PLAFONNEMENT DE LA POPULATION RÉSIDENTE À 700 000 HABITANTS - RÉSERVES (+) OU DETTE (-), EN POURCENTAGE DU PIB



Source: IGSS, STATEC, BIT, calculs BCL

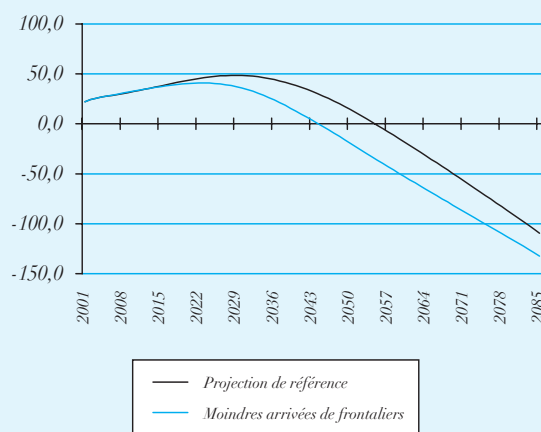
Le plafonnement à 700 000 habitants affecterait très négativement l'équilibre du système de pensions, avec à la clef une dette supérieure à 170% du PIB et un besoin de financement considérable, égal à 13,5% du PIB, en 2085. Cet impact négatif est dû à la diminution du nombre de cotisants à la sécurité sociale.

2.2.4.3 Deuxième variante: ralentissement des arrivées de frontaliers

Les résultats de la simulation de référence dépendent de façon cruciale de l'hypothèse d'un maintien à un niveau élevé des arrivées nettes de frontaliers. Un scénario alternatif consiste à abaisser ces arrivées nettes à 4 000 individus par an à partir de 2005. Comme l'indique le graphique suivant, un tel scénario induirait dans une première phase un net ralentissement de la constitution de réserves, du fait de la diminution du nombre de jeunes cotisants.

GRAPHIQUE 4

SITUATION BUDGÉTAIRE DU SYSTÈME DE PENSIONS EN CAS DE MOINDRES ARRIVÉES DE FRONTALIERS - RÉSERVES (+) OU DETTE (-), EN POURCENTAGE DU PIB



Source: IGSS, STATEC, BIT, calculs BCL

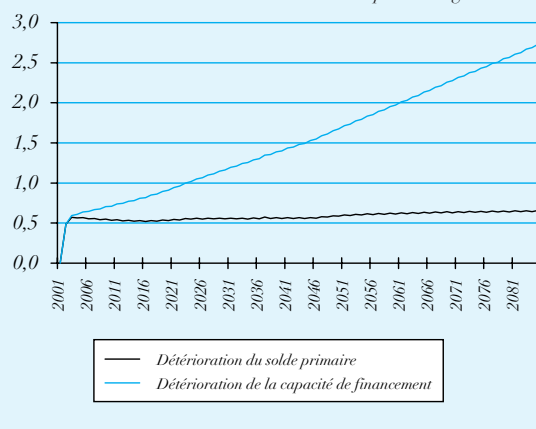
Le premier endettement se manifesterait à partir de 2045, soit 10 ans plus tôt que dans la simulation de référence. L'impact négatif du ralentissement de l'arrivée de frontaliers s'éroderait quelque peu à partir de 2057, du fait de la diminution du nombre de frontaliers pensionnés.

2.2.4.4 Evaluation du coût du Rentendösch

GRAPHIQUE 5

ESTIMATION «DYNAMIQUE» DU COÛT DES MESURES DE RELÈVEMENT DES PENSIONS

En pourcentages du PIB



Source: IGSS, STATEC, BIT, calculs BCL

Le coût statique en année pleine des mesures de la loi du 28 juin 2002 peut être estimé à 0,6% du PIB. Cependant, une telle estimation statique ignore les interactions entre les nouvelles mesures et l'environnement macroéconomique et démographique, de même que leur impact sur le niveau de la dette et, partant, sur les charges d'intérêt. L'estimation «dynamique» du coût figure au graphique ci-dessus. Le cumul de soldes primaires moins favorables donnerait lieu à une dette plus élevée, avec à la clef un certain emballement des charges d'intérêt. Le surcroît de besoin de financement imputable aux mesures du Rentendesch atteindrait ainsi 1% du PIB dès 2022 et près de 3% en 2085. En l'absence des nouvelles mesures, la dette projetée ne se serait établie qu'à 61% du PIB en 2085, au lieu de 109% dans la projection de référence.

Conclusion

Il existe un risque significatif que l'équilibre budgétaire du régime général de pensions luxembourgeois soit compromis à terme, en dépit de l'existence d'importantes réserves de pensions. Les perspectives budgétaires seraient particulièrement préoccupantes sous l'hypothèse d'un plafonnement futur de la population, ou encore en cas de ralentissement des arrivées nettes de travailleurs frontaliers.

L'importance d'une surveillance proactive de l'évolution de la situation budgétaire est ainsi clairement établie. Il serait hasardeux de n'adopter d'éventuelles mesures de correction que lorsque les réserves de pensions deviennent inférieures au seuil d'1,5 fois le montant des prestations annuelles. Il serait alors trop tard pour contrer avec succès les facteurs de dérive des coûts, ce qui contraindrait les autorités à procéder à une hausse substantielle des cotisations sociales.

2.3 INDICATEURS MACROPRUDENTIELS: RÉSULTATS EN 2002 JUSQU'AU TROISIÈME TRIMESTRE

La présente analyse sur la stabilité de la place financière au 30 septembre 2002 se base sur des indicateurs macroprudentiels qui ont été présentés au bulletin BCL 2002/2^{9,10}. Elle s'appuie sur un ensemble d'indicateurs plus restreint que celui dans le bulletin précité.

Les indicateurs suivent principalement la méthode dite de «Camels» et mettent en lumière l'évolution en particulier des catégories solvabilité (capital adequacy), solidité des avoirs (asset quality), qualité de gestion (management soundness), revenus (earnings), liquidité (liquidity) et sensibilité aux risques de marché (sensitivity to market risk). S'y ajoutent des indicateurs en relation avec la compétitivité du secteur.

Les résultats de l'analyse sont repris au tableau 1 et sont commentés par la suite.

2.3.1 Tableau

Le tableau ci-après présente l'évolution des principaux indicateurs de l'année 2000 jusqu'en septembre 2002. Les chiffres pour les années 2000 et 2001 sont présentés sous forme de moyennes annuelles, tandis que les chiffres pour septembre 2002 sont à la fois calculés pour le mois en question et de plus inclus dans le calcul de la moyenne des 12 derniers mois (septembre 2001 – septembre 2002).

Pour chaque indicateur, trois valeurs sont calculées:

- la moyenne simple: toutes les banques sont reprises avec le même poids,
- la moyenne pondérée: pondération selon la valeur au dénominateur,
- l'écart-type: écart moyen de la valeur d'une banque individuelle par rapport à la moyenne simple.

⁹ Le lecteur peut se référer au bulletin 2002/2 pour obtenir plus de détails sur la méthodologie.

¹⁰ En général, seuls les établissements de crédit de droit luxembourgeois sont pris en considération, y compris leurs succursales à l'étranger. Les succursales des banques étrangères installées au Luxembourg ne sont pas considérées.

Tableau 1 (suite)

	septembre 2002											
	2000			2001			moyenne sept. 01 - sept. 02			mois		
	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart-type	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart-type	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart-type	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart-type
Engagements par secteur (sectoral exposure)												
Engagements envers les ménages au Luxembourg par rapport au total des engagements (exposure to Luxembourg households)	0,5%	1,3%	1,8%	0,5%	1,3%	1,9%	0,6%	1,3%	2,6%	0,9%	1,4%	4,1%
Engagements envers les sociétés par rapport au total des engagements (exposure to the corporate sector)	84,6%	82,2%	13,8%	85,2%	83,5%	14,2%	85,2%	83,3%	14,1%	85,3%	83,6%	15,0%
• Engagements envers les sociétés financières par rapport au total des engagements (exposure to financial corporations)	75,1%	68,4%	17,7%	74,5%	69,5%	19,0%	74,7%	69,8%	19,4%	75,4%	70,3%	20,1%
• Engagements envers les sociétés non financières par rapport au total des engagements (exposure to non-financial corporations)	9,4%	13,8%	12,7%	10,6%	14,0%	14,6%	10,5%	13,6%	13,6%	10,0%	13,3%	13,3%
Engagements immobiliers (real estate exposure)												
Part du prêt immobilier dans le total des prêts aux ménages ¹ (loans to households for residential purposes in total loans to households)	10,3%	30,8%	24,4%	10,2%	30,9%	24,3%	10,7%	31,1%	25,0%	11,5%	30,9%	26,1%
Engagements envers pays à risque (country risk)												
Engagements envers pays à risque par rapport aux fonds propres (assets towards high risk countries to own funds)	38,6%	50,5%	104,9%	32,7%	42,2%	97,7%	32,4%	41,2%	103,0%	33,1%	38,1%	106,0%
Engagements envers entités liées (exposure towards related entities)												
Part des engagements envers entités liées dans le total des actifs (total assets)	31,1%	27,7%	27,9%	33,0%	29,2%	28,7%	34,9%	31,7%	29,2%	36,7%	32,6%	30,2%
Part des engagements envers entités liées dans les créances interbancaires (interbank loans)	47,9%	49,2%	37,2%	48,8%	52,8%	38,4%	51,1%	57,0%	38,1%	53,0%	58,2%	38,3%
Produits financiers dérivés (exposure in financial derivatives)												
Produits financiers dérivés par rapport aux fonds propres (total gross exposure to own funds)	1817%	2988%	3058%	2199%	3492%	4867%	2205%	3440%	4600%	1831%	3074%	2773%

Tableau 1 (suite)

	2000						2001						septembre 2002					
	Moyenne simple		Moyenne pondérée		Ecart-type		Moyenne simple		Moyenne pondérée		Ecart-type		Moyenne simple		Moyenne pondérée		Ecart-type	
3. SOLIDITE DE GESTION (MANAGEMENT SOUNDNESS)																		
Frais généraux administratifs par rapport au produit bancaire (operating costs to gross income)																		
	55,5%	40,4%	73,3%	57,9%	40,8%	71,7%	-	-	-	-	-	59,5%	43,7%	43,1%				
4. REVENUS (EARNINGS)																		
Rendements sur actifs ² (return on assets)																		
• produit bancaire (gross income) par rapport au total des actifs	3,4%	1,6%	6,2%	3,3%	1,4%	6,1%	-	-	-	-	-	2,9%*	1,2%*	5,1%*				
• résultats avant provisions (income before provisions) par rapport au total des actifs	1,6%	0,8%	3,6%	1,2%	0,8%	3,4%	-	-	-	-	-	1,1%*	0,7%*	2,1%*				
• résultats après provisions (income after provisions) par rapport au total des actifs	1,3%	0,7%	3,6%	1,0%	0,7%	3,6%	-	-	-	-	-	0,8%*	0,5%*	2,1%*				
• résultats nets (net after tax income) par rapport au total des actifs	0,9%	0,5%	2,4%	0,6%	0,5%	3,0%	-	-	-	-	-	0,5%*	0,4%*	1,9%*				
Rendements sur capital (return on equity)																		
• résultats après provisions (income after provisions) par rapport au capital	51,1%	50,3%	74,5%	47,6%	52,9%	83,2%	-	-	-	-	-	41,6%*	45,9%*	68,5%*				
• résultats nets (net after tax income) par rapport au capital	35,0%	36,1%	49,3%	33,3%	40,3%	57,9%	-	-	-	-	-	33,1%*	38,4%*	55,9%*				
Structure du revenu (income structure)																		
Part de: • marge sur intérêts (net interest income) ³																		
	48,9%	48,4%	24,6%	50,9%	55,0%	24,4%	-	-	-	-	-	50,9%**	53,5%**	25,2%**				
• revenus nets sur commissions (commissions and fees)	42,7%	43,2%	24,6%	40,4%	37,3%	24,1%	-	-	-	-	-	39,4%**	36,5%**	25,5%**				
• revenus nets sur opérations financières (results on financial operations)	8,4%	8,4%	8,9%	8,7%	7,7%	8,4%	-	-	-	-	-	9,6%**	10,0%**	10,6%**				

Tableau 1 (suite)

	septembre 2002										
	2000			2001			moyenne sept. 01 - sept. 02			mois	
	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart-type	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart-type	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart-type	Moyenne pondérée	
5. LIQUIDITE (LIQUIDITY)											
Ratio de liquidité (liquidity ratio)	-	61%	-	-	63%	-	-	65%	-	62%	-
Part des dettes envers les banques centrales dans le total du passif ⁴ (central bank liabilities in total liabilities)	1,0%	3,1%	3,1%	1,4%	3,7%	4,4%	1,4%	3,7%	5,1%	1,3%	3,8%
Coefficient de transformation d'échéance (coefficient of maturity transformation)	5,12	3,16	6,09	6,06	2,50	10,07	6,00	2,42	10,21	4,60	2,83
6. SENSIBILITE AUX RISQUES DE MARCHÉ (SENSITIVITY TO MARKET RISK)											
Actions et autres valeurs mobilières à revenu variable par rapport aux fonds propres (equities portfolio to own funds)	16,1%	21,1%	45,2%	15,5%	17,6%	43,2%	15,4%	16,1%	48,7%	15,0%	14,1%
Position nette en USD par rapport aux fonds propres (net USD position to own funds)											
• position nette positive (positive net position) par rapport aux fonds propres	10,5%	9,6%	38,1%	10,5%	7,4%	45,0%	6,3%	4,1%	21,8%	1,9%	1,8%
• position nette négative (negative net position) par rapport aux fonds propres	-17,7%	-8,0%	88,7%	-10,0%	-5,1%	61,2%	-6,3%	-4,6%	14,4%	-3,5%	-3,5%
7. COMPETITIVITE (COMPETITIVE CONDITIONS)											
Distribution des actifs (distribution of assets) – coefficient de Gini ^{1,5}											
Distribution de la somme de bilan totale (distribution of the balance sheet total)		0,74			0,76			-			0,77

* chiffres annualisés

** chiffres cumulés dans l'année

¹ Pour cet indicateur sont considérées toutes les banques établies au Luxembourg, successales incluses.² Actifs = total actif diminué des comptes de régularisation.³ Sont considérées uniquement les sources de revenu principales (c'est-à-dire: total revenu = marge sur intérêts + revenus nets sur commissions + revenus nets sur opérations financières).⁴ Passif = total du passif diminué des comptes de régularisation.⁵ Le coefficient Gini prend une valeur entre 0 et 1. Une valeur de 0 signifie une distribution égale de l'activité mesurée parmi les banques.

Plus la valeur se rapproche de 1, plus l'activité en question est concentrée.

2.3.2 Commentaires

Les indicateurs repris au tableau 1 donnent lieu aux commentaires suivants.

2.3.2.1. Solvabilité

Le ratio de solvabilité agrégé des banques de la Place a continué à s'améliorer de 2001 à septembre 2002, suite d'une part à une accumulation de fonds propres et d'autre part à une baisse des actifs à risque selon la définition du ratio. Au niveau du ratio global, qui prend en compte les fonds propres au sens large, la moyenne simple annuelle de la Place a augmenté de 26,1% en 2001 à 29,9% en septembre 2002, tandis que la moyenne pondérée annuelle a connu un accroissement de 13,7% à 14,6% sur la même période. L'augmentation de l'écart-type, qui est passé de 39,4% à 49,3%, montre toutefois que les écarts entre les ratios individuels sont devenus plus importants.

La différence entre la moyenne simple et la moyenne pondérée reflète le fait que les petites banques sont en moyenne relativement mieux dotées en fonds propres que les grands établissements.

D'après l'analyse, la détérioration de la rentabilité des banques dans l'année en cours n'a pas eu d'impact notable sur leur solvabilité. Par ailleurs, les fonds propres continuent à être largement composés de capital de base.

2.3.2.2 Solidité des avoirs

En ce qui concerne la solidité des avoirs, les indicateurs prennent en compte les aspects suivants: corrections de valeur, niveau de garanties, engagements importants, croissance du crédit, engagements par secteur, engagements envers les entités liées, engagements immobiliers, engagements envers les pays à risque et les produits financiers dérivés.

- La constitution nette de corrections de valeur au cours des neuf premiers mois de l'année 2002, bien qu'elle soit en augmentation en montants absolus comparée à l'année précédente, est restée limitée par rapport aux fonds propres. En effet, ce pourcentage s'établit à 2% en moyenne pondérée annualisée au

30 septembre 2002, comparé à 1,9% pour l'année 2001 entière. Cette quasi-stabilité doit en outre être vue en relation avec une politique de provisionnement généreuse dans le passé. Ainsi, le stock total de provisions et de corrections de valeur par rapport aux fonds propres s'établit à 18,1% en moyenne pondérée fin septembre 2002 contre 17,9% en 2001.

- Par ailleurs, il importe de relever que la part des crédits garantis dans le total des crédits est en légère hausse. La moyenne simple annuelle est passée de 14,7% en 2001 à 15,1% jusqu'en septembre 2002, alors que la moyenne pondérée annuelle a connu un accroissement de 16,7% à 17%.
- Les engagements importants¹¹ par rapport aux fonds propres des banques, ont baissé de 1 025% à 969% en moyenne simple respectivement de 1 249% à 1 179% en moyenne pondérée en moyenne annuelle entre 2001 et septembre 2002. Cette diminution s'explique aussi bien par une augmentation des fonds propres que par une diminution des engagements. En effet, les fonds propres agrégés ont augmenté de 5,8% dans les douze derniers mois jusqu'en septembre 2002, tandis que les engagements ont diminué de 12% au total.
- La part des engagements importants à problèmes¹² dans le total des engagements importants reste très limitée. En moyenne pondérée annuelle, elle s'établit à 0,4% en septembre 2002, comparée à 0,6% en 2001. L'écart-type, qui reste relativement élevé avec une évolution de 10,5% à 11% au cours de cette même période, signifie pourtant que le niveau des engagements importants à problèmes varie considérablement entre les banques individuelles. En montants absolus, les engagements importants à problèmes ont connu une légère augmentation de 4,6% de septembre 2001 à septembre 2002.
- Le volume réel du crédit envers les sociétés non financières montre une baisse annuelle de -4,9% en moyenne dans les douze mois jusqu'en septembre 2002. Après des années de croissance de ce poste supérieure à la croissance réelle du produit intérieur brut européen, son taux de croissance est devenu inférieur à celui-ci.

¹¹ Un engagement important est défini comme un engagement dont le montant dépasse 10% des fonds propres ou 6,2 millions d'euros ou un montant équivalent.

¹² La classification des engagements comme engagements à problèmes est faite par les banques elles-mêmes selon des critères internes.

- L'analyse sectorielle montre en particulier que les engagements¹³ des banques de la Place continuent à se concentrer sur les sociétés financières. En effet, elles comptent en moyenne pondérée pour 70,3% du total des engagements au 30 septembre 2002 comparé à 69,5% en moyenne en 2001. Considérée sur la même période, la part des sociétés non financières dans le total des engagements a baissé de 14% à 13,3%, alors que celle des ménages luxembourgeois reste très limitée et passe de 1,3% à 1,4%. La répartition des engagements par secteur a peu évolué au cours de la période sous revue.
- Le secteur bancaire fait preuve d'une intensification continue des relations intra-groupe. Pour la place financière dans sa totalité, le pourcentage des engagements envers les entités liées atteint pour l'ensemble de l'actif 32,6% au 30 septembre 2002 (comparé à 31,7% en moyenne dans les douze mois écoulés jusqu'en septembre 2002 et à 29,2% en 2001) et 58,2% pour les créances interbancaires (57% pour les douze mois écoulés jusqu'en septembre 2002 et 52,8% pour 2001). Ce développement mérite des réflexions supplémentaires sur le risque de contagion potentiel en relation avec cette activité.
- En ce qui concerne les crédits immobiliers¹⁴, le volume en cours est en hausse de 3,8% en septembre 2002 par rapport au même mois de l'année précédente. Sa part dans le total des prêts aux ménages a augmenté légèrement et représente 31,1% en moyenne annuelle pondérée et 10,7% en moyenne annuelle simple en septembre 2002, contre 30,9% respectivement 10,2% en 2001.

Les crédits immobiliers sont alloués presque exclusivement aux ménages résidents luxembourgeois. En effet, ces crédits comptent pour 94% du total des crédits immobiliers ainsi que pour 76,2% du total des crédits alloués aux ménages résidents luxembourgeois en septembre 2002.

- Pour ce qui est de la répartition géographique des engagements, il importe de souligner qu'en septembre

2002, 80% des engagements des banques sont en relation avec les pays de l'Union européenne et 2% uniquement avec les pays à risque¹⁵, ces proportions ayant resté inchangées par rapport à septembre 2001.

Mis en relation avec les fonds propres, les engagements envers les pays à risque restent modestes en général. Ils s'élèvent à 32,4% en moyenne simple et 41,2% en moyenne pondérée dans les douze mois jusqu'en septembre 2002 et ont poursuivi leur diminution au cours des années sous revue.

Vu l'écart-type élevé, qui augmente en moyenne annuelle de 97,7% en 2001 à 103% en septembre 2002, la distribution des ratios des engagements envers les pays à risque est répartie de manière inéquitable sur les établissements individuels.

- Les activités hors-bilan en produits financiers dérivés ont été maintenues à leur niveau de 2001, contrairement au fléchissement des activités de bilan. En effet, mesurée par rapport aux fonds propres, la valeur nominale des produits dérivés en cours est 22 fois plus grande en moyenne par banque et plus de 34 fois plus importante en agrégé pour la Place dans les douze mois jusqu'en septembre 2002, comparée à 22 respectivement 35 fois des fonds propres en 2001. Cette différence, ainsi que l'écart-type relativement élevé, indiquent que le degré d'utilisation de produits financiers dérivés varie considérablement entre les banques, les grandes banques ayant tendance à tenir des positions relativement plus importantes que les banques de petite taille.

Parmi les principales catégories de produits dérivés, les opérations liées au taux de change ont connu une baisse, tandis que les opérations liées au taux d'intérêt ont vu une hausse en montants nominaux absolus de septembre 2001 à septembre 2002.

2.3.2.3 Solidité de gestion

Le ratio coûts sur revenus bruts (produit bancaire) a augmenté de 57,9% à 59,5% en moyenne annuelle simple et de 40,8% à 43,7% en moyenne annuelle

¹³ Y sont considérés les créances et les titres de créance détenus autres que les instruments négociés sur le marché monétaire et les actions.

¹⁴ Sont pris en considération les banques établies au Luxembourg, succursales des banques étrangères incluses. Due à une limitation de données rapportées, uniquement les contreparties de la zone euro sont prises en compte.

¹⁵ Les pays à risque tels que définis par la circulaire CSSF 2000/23.

pondérée entre 2001 et septembre 2002, dû principalement à une réduction des revenus. Le repli notable de l'écart-type (de 71,7% à 43,1%) a pour cause essentiellement la réduction importante du ratio d'une banque individuelle de petite taille.

2.3.2.4 Revenus

Dans un environnement difficile, la rentabilité des banques s'est détériorée visiblement au cours de l'année 2002. Les chiffres du tableau 2, qui comparent les résultats des banques de droit luxembourgeois¹⁶ au troisième trimestre 2002 aux résultats du troisième trimestre 2001, confirment le recul des revenus à presque tous les niveaux. Parmi les 125 banques considérées au 30 septembre 2002, 16 affichent une perte nette.

- La marge sur intérêts, qui reste la plus importante source de revenu des banques, a régressé de 4,2% par rapport à septembre 2001 pour atteindre 2,86 milliards d'euros en septembre 2002. Le solde des revenus sur commissions a diminué de 5,6% tandis que le résultat net sur opérations financières, d'une moindre importance en valeur absolue cependant, a même chuté de 68,1%. Par conséquent, le produit bancaire affiche un recul de 7% pour se chiffrer à un montant de 5,24 milliards d'euros au 30 septembre 2002 contre 5,63 milliards d'euros au 30 septembre 2001.

Concernant l'importance relative de ces trois principales catégories de revenus composant le produit

bancaire (sans compensation des résultats positifs avec les résultats négatifs), il y a lieu de mentionner que la part relative de la marge sur intérêts ainsi que celle des revenus nets sur commissions sont en légère diminution. En effet, la contribution relative de la marge sur intérêts atteint 53,5% en moyenne pondérée en septembre 2002 comparée à 55% en 2001, tandis que celle des revenus nets sur commissions atteint 36,5% comparée à 37,3% en 2001. Par contre, la part des revenus nets sur opérations financières sont en augmentation et passent de 7,7% en 2001 à 10% en septembre 2002.

En 2001, on a observé que, contrairement aux années précédentes, l'importance de la marge sur intérêts a augmenté au détriment des revenus sur commissions. Cette tendance a été maintenue dans l'année en cours.

- Après corrections de valeur et provisions, le résultat sur opérations ordinaires atteint 1,45 milliard d'euros fin septembre 2002, une diminution de 9,5% par rapport à 1,61 milliard d'euros pour les trois premiers trimestres de l'année précédente. Le résultat exceptionnel affiche un bénéfice de 132,4 millions d'euros suite notamment à la vente de titres de participation des banques dans Cedel International à la Deutsche Börse. Finalement, le résultat net s'élève à 2,04 milliards d'euros fin septembre 2002, une baisse de 7,2% par rapport à la même période de l'année précédente.

16 Leurs succursales à l'étranger comprises.

Tableau 2

Compte de profits et pertes des établissements de crédit de droit luxembourgeois

Rubrique	En millions d'euros		Changement en %
	30/09/01	30/09/02	
Marge sur intérêts	2 980,5	2 856,0	-4,2%
Résultat hors intérêts	2 649,6	2 380,8	-10,1%
• dont: solde commissions	2 039,4	1 925,0	-5,6%
• dont: résultat sur opérations financières	250,6	79,9	-68,1%
Produit bancaire	5 630,1	5 236,7	-7,0%
Frais généraux administratifs	2 342,9	2 288,7	-2,3%
• dont: frais de personnel	1 279,5	1 317,3	3,0%
Résultat brut avant corrections de valeur et provisions	3 287,2	2 948,0	-10,3%
Corrections de valeur et fonds pour risques bancaires généraux	181,6	244,7	34,8%
Résultat ordinaire	1 607,3	1 453,9	-9,5%
Résultat exceptionnel	30,7	132,4	331,9%
Résultat net	2 198,7	2 039,5	-7,2%

Source: BCL.

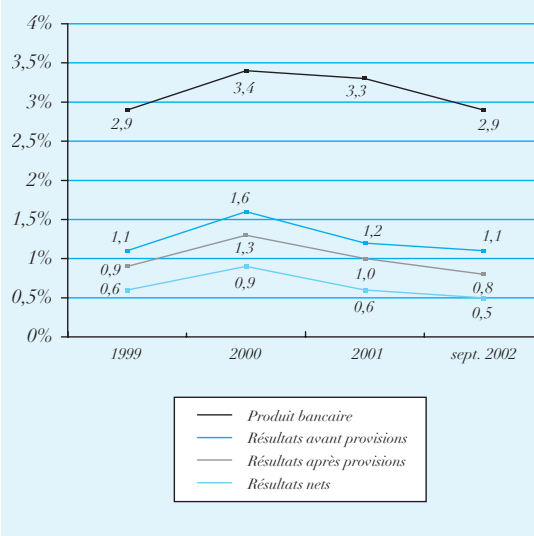
- L'analyse du rendement des avoirs (return on assets) et du capital (return on equity) montre une détérioration générale entre 2001 et septembre 2002, tant au niveau de la moyenne simple qu'au niveau de la moyenne pondérée.

Sur base de chiffres non annualisés, le rendement sur avoirs a baissé de 0,6% à 0,4% en moyenne pondérée du troisième trimestre 2001 au troisième trimestre 2002 au niveau des résultats ordinaires après provisions. Au même niveau, le rendement sur capital a diminué de 41,2% à 34,4% en même période.

Sur base de chiffres annualisés, le rendement sur actifs est retombé au niveau atteint en 1999 (voir graphique 1 pour l'évolution de la moyenne simple). Le rendement sur capital affiche en moyenne pondérée 45,9% au niveau des résultats ordinaires après provisions et 38,4% au niveau des résultats nets, 7 respectivement 2 points de pourcentage inférieurs au rendement réalisé en 2001.

GRAPHIQUE 1

RENDEMENTS SUR ACTIFS - MOYENNE SIMPLE



Source: BCL.

2.3.2.5 Liquidité

- Le ratio de liquidité, dont l'exigence prudentielle s'élève à 30%, s'est amélioré continuellement sur un niveau déjà élevé. Après 61% en 2000 et 63% en 2001, il atteint 65% en moyenne annuelle pondérée en septembre 2002. La moyenne simple s'est avérée très volatile dans son évolution et ne permet pas une analyse adéquate. On retient cependant que de janvier à septembre 2002, il y a eu 11 ratios mensuels en dessous de 30% comparé à 30 ratios en 2001 et 17 ratios en 2000. Ce nombre se réfère aux ratios mensuels insuffisants individuels et non au nombre des banques qui n'ont pas respecté l'exigence prudentielle au cours de la période sous revue.
- Le coefficient de transformation d'échéances¹⁷, qui compare l'échéance moyenne de l'actif à l'échéance moyenne du passif, est resté relativement stable de 2001 à 2002. Agrégé pour la place financière, il se situe à 2,83 au 30 septembre 2002, comparé à 2,42 pour les douze mois écoulés jusqu'en septembre 2002 et à 2,5 en 2001. En moyenne par banque, la durée des avoirs est six fois plus élevée que celle des engagements dans les douze mois jusqu'en septembre 2002.

2.3.2.6 Sensibilité aux risques de marché

- La valeur des portefeuilles en actions et autres valeurs mobilières à revenu variable des banques de la Place a diminué en montants absolus de 9% en septembre 2002 comparé à la moyenne des douze derniers mois. Par rapport aux fonds propres, leurs portefeuilles ont baissé de 17,6% à 16,1% en moyenne annuelle pondérée et de 15,5% à 15,4% en moyenne annuelle simple entre 2001 et septembre 2002.
- Les positions nettes ouvertes en dollar américain ont connu une diminution par rapport aux fonds propres des établissements respectifs de 2001 à septembre 2002. Ce développement est particulièrement visible

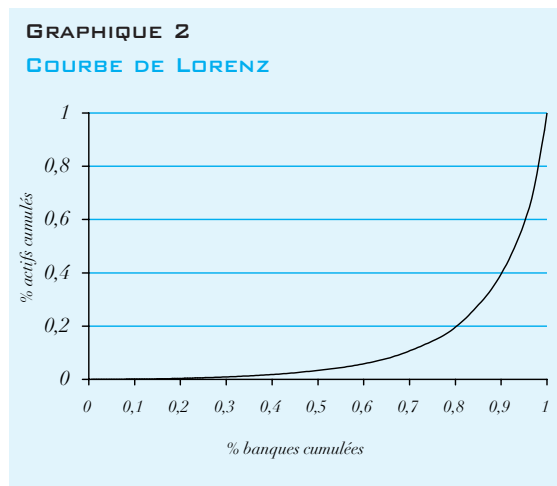
au niveau de la moyenne simple: en effet, ce ratio s'est réduit de 10,5% en 2001 à 6,3% en septembre 2002 en moyenne annuelle pour la position nette positive et de -10% à -6,3% pour la position nette négative. Au 30 septembre 2002, les positions nettes ont descendu à 1,9% et -3,5% respectivement.

- Les indicateurs précités montrent un écart-type assez élevé. Ceci signifie que les engagements peuvent diverger considérablement entre banques individuelles.

2.3.2.7 Compétitivité

Finalement, le degré de concentration des activités des établissements bancaires au Luxembourg s'est intensifié d'avantage. Ceci est dû en partie au processus de fusion et d'acquisition. Le coefficient Gini¹⁸ au niveau de la somme de bilan totale de la Place, une bonne approximation de l'activité globale, a augmenté de 0,76 à 0,77 durant les neuf premiers mois de l'année en cours. Il est d'ailleurs en hausse depuis 1997.

La courbe de Lorenz¹⁹ illustre graphiquement le coefficient Gini.



Source: BCL

17 Un coefficient supérieur à 1 signifie que les actifs de la banque ont une durée moyenne supérieure au passif, un coefficient inférieur à 1 signifie que le passif de la banque a une durée moyenne supérieure aux actifs.

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

19 Plus la courbe est penchée vers la droite, plus la distribution est concentrée.

2.3.3 Conclusions

- La somme de bilan des banques de droit luxembourgeois a diminué de 4,6% du troisième trimestre 2001 au troisième trimestre 2002 pour atteindre 543 milliards d'euros au 30 septembre 2002.
- Concernant les résultats, le produit bancaire a baissé de 7% de septembre 2001 à septembre 2002, tandis que le résultat ordinaire après corrections de valeur et provisions a diminué de 9,5% pendant la même période.
- La diminution des activités de bilan ainsi que la détérioration des résultats se sont reflétées au niveau de plusieurs indicateurs macroprudentiels.
- Le rendement sur actifs (return on assets) ainsi que le rendement sur capital (return on equity) sont en diminution. Le rendement sur actifs, en ratio annualisé pour septembre 2002, est retombé au niveau atteint en 1999. Le rendement sur capital, en moyenne pondérée, atteint 45,9% au niveau des résultats ordinaires après provisions et 38,4% au niveau des résultats nets après provisions et impôts, 7 respectivement 2 points de pourcentage inférieurs au rendement réalisé en 2001.
- La constitution nette de nouvelles corrections de valeur par rapport aux fonds propres reste plutôt stable. Cette quasi-stabilité doit être vue en relation avec une politique de provisionnement généreuse dans le passé.
- Les engagements importants ainsi que le volume global du crédit envers les sociétés non financières sont en baisse aussi bien en termes nominaux qu'en termes réels.
- Les relations envers les entités liées se sont intensifiées. Pour la place financière dans sa totalité, le pourcentage des engagements envers les entités liées atteint pour le total de l'actif 32,6% au 30 septembre 2002 (comparé à 31,7% au cours des douze mois écoulés jusqu'en septembre 2002 et à 29,2% en 2001).
- Les banques de la Place continuent à être bien capitalisées. En moyenne simple, le ratio global a augmenté de 26,1% en 2001 à 29,9% dans les douze mois jusqu'en septembre 2002.
- Le ratio de liquidité affiche une augmentation et est largement au-dessus de la norme prudentielle. Il atteint 65% en moyenne pondérée dans les douze mois jusqu'en septembre 2002, comparé à 61% en 2000 et 63% en 2001.
- Bien que l'analyse des indicateurs jusqu'en septembre 2002 ne laisse pas conclure à un risque systémique apparent sur la place financière, l'évolution des ratios et le contexte économique et financier difficile appellent à une vigilance accrue de la part des acteurs concernés.

Chapitre 3

STATISTIQUES

1 STATISTIQUES DE POLITIQUE MONÉTAIRE	76
1.1 Situation financière consolidée de l'Eurosystème	76
1.2 Situation financière de la Banque centrale du Luxembourg	78
1.3 Taux directeurs de la Banque centrale européenne	80
1.4 Opérations de politique monétaire de l'Eurosystème exécutées par voie d'appels d'offres	81
1.5 Statistiques des réserves obligatoires de la zone euro	83
1.6 Statistiques des réserves obligatoires au Luxembourg	84
1.7 Position de liquidité du système bancaire	85
2 EVOLUTIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES DE LA ZONE EURO	86
2.1 Bilan agrégé des IFM de la zone euro (hors Eurosystème)	86
2.2 Bilan agrégé des IFM luxembourgeoises (hors Banque centrale)	88
2.3.1 Agrégats monétaires de la zone euro	90
2.3.2 Eléments du passif des IFM luxembourgeoises inclus dans les agrégats monétaires	92
2.4 Créances des IFM luxembourgeoises sur les ménages et sociétés non financières de la zone euro par type et échéance initiale	94
2.5 Taux d'intérêt du marché monétaire	95
2.6 Rendements d'obligations étatiques	96
2.7 Indices boursiers	97
2.8 Taux de change	98
3 DONNÉES GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME FINANCIER AU LUXEMBOURG	99
3.1 Somme des comptes de profits et pertes en fin d'année des établissements de crédit luxembourgeois	99
3.2 Somme des comptes de profits et pertes en cours d'année des établissements de crédit luxembourgeois	100
3.3 Evolution globale de long terme des comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois	101
3.4.1 Somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois	102
3.4.2 Somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois	104
3.5 Origine géographique des établissements de crédit établis au Luxembourg	106
3.6 Situation de l'emploi dans les établissements de crédit et les autres professionnels du secteur financier	107
3.7 Taux de rendements significatifs au Luxembourg	108
3.8 Crédits immobiliers consentis pour des immeubles situés au Luxembourg	109
4 SITUATION DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DU LUXEMBOURG SUR LES EURO-MARCHÉS	110
4.1 Activité bancaire internationale: ventilation géographique	110
4.1.1 Activité bancaire internationale: ventilation géographique	112
4.2 Activité bancaire internationale: ventilation par devise	114
4.3 Activité bancaire internationale: part du Luxembourg	116

5 DÉVELOPPEMENTS DES PRIX ET DES COÛTS AU LUXEMBOURG	117
5.1 Evolution des indices des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et national (IPCN) au Luxembourg	117
5.2.1 Prix des biens industriels et des matières premières	118
5.2.2 Indicateurs de coûts et termes de l'échange	119
6 INDICATEURS DE L'ÉCONOMIE RÉELLE	120
6.1.1 Le produit intérieur brut aux prix du marché et ses composantes (version SEC 95)	120
6.1.2 Autres indicateurs de l'économie réelle	121
6.2.1 Indicateurs du marché de l'emploi – Emploi et chômage	122
6.2.2 Indicateurs du marché de l'emploi – Les composantes de l'emploi	123
7 SITUATION BUDGÉTAIRE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES LUXEMBOURGEOISES	124
8 BALANCE DES PAIEMENTS COURANTS DU LUXEMBOURG ET POSITION DE RÉSERVE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG	125
8.1 Balance des paiements du Luxembourg	125
8.2 Balance des paiements: compte des transactions courantes	126
8.3 Les avoirs de réserves et avoirs gérés par la Banque centrale du Luxembourg	127
9 BALANCE COMMERCIALE DU LUXEMBOURG	128

Conventions utilisées dans les tableaux

« – »	données inexistantes
« . »	données non encore disponibles
« ... »	néant ou négligeable
(p)	provisoire
(e)	estimation
//	rupture de série

Tableau 1.1

Situation financière consolidée de l'Eurosystème

1. Actif	Avoirs et créances 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 en euros aux établissements de crédit de la zone euro ¹⁾	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
2000									
août	120 911	263 927	15 735	4 392	231 172	180 999	49 999	0	0
sept.	124 948	281 673	16 566	4 017	230 305	185 002	44 998	0	0
oct.	124 947	282 393	14 219	3 651	228 509	182 998	45 001	0	0
nov.	124 947	271 907	16 655	3 514	245 234	200 000	45 000	0	0
déc.	117 073	258 688	15 750	3 746	268 648	222 988	45 000	0	0
<i>Elargissement de la zone euro</i>									
2001									
jan.	118 611	266 468	19 635	4 543	255 203	205 001	49 999	0	0
fév.	118 612	263 734	20 292	5 472	273 967	220 305	49 998	0	0
mars	118 464	271 583	20 123	5 410	244 282	184 999	59 102	0	0
avril	118 464	266 450	23 097	5 136	236 228	176 999	59 100	0	0
mai	118 464	269 198	22 368	5 174	226 403	167 001	59 100	0	0
juin	128 512	279 018	22 540	5 654	236 201	176 000	59 999	0	0
juil.	128 405	279 768	24 046	5 626	233 033	172 999	60 001	0	0
août	128 302	275 419	24 783	5 289	213 483	152 999	60 001	0	0
sept.	128 236	262 282	22 121	5 171	213 410	151 999	60 002	0	0
oct.	128 234	264 955	21 503	5 582	203 107	143 000	60 001	0	0
nov.	128 233	264 230	21 900	5 956	201 288	88 001	60 001	0	53 000
déc.	126 801	264 607	25 200	5 736	203 597	142 000	60 000	0	0
2002									
jan.	126 801	267 766	21 901	6 498	201 055	141 000	60 000	0	0
fév.	126 801	266 023	21 985	5 448	183 030	123 001	60 001	0	0
mars	139 808	267 653	21 845	5 198	192 716	132 000	60 000	0	0
avril	139 502	264 366	23 330	4 854	169 028	108 999	59 999	0	0
mai	139 419	259 372	24 085	5 087	178 381	118 002	60 000	0	0
juin	128 323	237 959	19 742	4 491	200 958	140 000	59 999	0	0
juil.	128 323	240 888	20 436	4 885	204 734	149 000	54 999	0	0
août	128 323	238 451	17 005	5 304	197 034	146 998	50 000	0	0
sept.	128 322	242 538	18 267	4 961	194 085	149 000	44 998	0	0
oct.	131 189	246 588	20 960	4 618	209 137	164 000	44 998	0	0

2. Passif	Billets en circulation	Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro ²⁾	Comptes courants (y compris les réserves obligatoires)	Facilité de dépôt	Reprises de liquidités en blanc	Cessions temporaires de réglage fin	Appels de marge reçus	Autres engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro ²⁾	Certificats de dette émis
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2000									
août	355 876	119 054	119 021	27	0	0	6	n.a.	6 265
sept.	354 797	115 333	114 892	441	0	0	0	n.a.	4 574
oct.	352 108	121 748	121 687	61	0	0	0	n.a.	4 574
nov.	356 421	125 647	125 539	108	0	0	0	n.a.	3 784
déc.	371 370	124 642	124 402	240	0	0	0	305	3 784
<i>Elargissement de la zone euro</i>									
2001									
jan.	355 553	123 461	123 410	40	0	0	11	7 980	3 784
fév.	352 004	144 476	143 724	752	0	0	0	7 477	3 784
mars	351 685	126 879	126 738	141	0	0	0	6 116	3 784
avril	352 680	133 176	133 145	23	0	0	8	6 070	3 784
mai	352 925	127 020	126 953	65	0	0	2	6 052	3 784
juin	350 199	117 841	117 569	272	0	0	0	6 097	3 784
juil.	348 282	128 542	128 516	24	0	0	2	4 116	3 784
août	337 682	118 781	118 722	55	0	0	4	4 164	3 784
sept.	327 899	131 745	131 705	39	0	0	1	4 802	3 784
oct.	315 159	129 632	129 591	29	0	0	12	5 680	3 784
nov.	300 093	131 734	131 577	152	0	0	5	21 096	2 939
déc.	278 110	142 595	142 126	465	0	0	4	34 757	2 939
2002									
jan.	312 923	134 033	133 974	59	0	0	0	2 116	2 939
fév.	285 800	134 936	134 872	52	0	0	12	2 636	2 939
mars	287 483	131 372	131 315	53	0	0	4	2 221	2 939
avril	286 516	132 223	132 104	119	0	0	0	2 250	2 939
mai	299 030	130 158	130 091	55	0	0	12	2 351	2 939
juin	308 753	134 893	134 781	100	0	0	12	2 034	2 939
juil.	317 563	132 354	132 334	16	0	0	4	83	2 939
août	321 780	126 066	125 935	130	0	0	1	131	2 939
sept.	325 399	126 910	126 900	10	0	0	0	198	2 939
oct.	329 550	136 845	136 823	11	0	0	11	131	2 939

Source: BCE

1) A compter de décembre 2000, le terme «établissements de crédit» a remplacé le terme «contreparties du secteur financier».

2) A compter de décembre 2000, il s'agit d'une rubrique à part entière; auparavant, la rubrique «autres concours» faisait partie des «Concours aux contreparties du secteur financier».

(en millions de EUR)

Facilité de prêt marginal	Appels de marge versés	Autres concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro ²	Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	Créances en euros sur des administrations publiques	Autres actifs	Total de l'actif	
10	11	12	13	14	15	16	
17	16	141	25 271	58 986	82 024	802 418	2000
29	141	135	25 623	58 867	84 311	826 310	août
7	48	455	25 826	58 867	83 674	822 086	sept.
39	77	118	26 077	58 762	87 488	834 584	oct.
607	53	578	25 958	57 671	86 953	835 065	nov.
							déc.
Elargissement de la zone euro							
181	22	963	28 168	70 255	89 616	853 462	2001
3 648	16	864	27 499	70 207	90 942	871 589	jan.
128	53	554	27 880	70 211	89 452	847 959	fév.
64	65	462	27 786	70 168	91 481	839 272	mars
273	29	276	27 979	70 168	90 401	830 431	avril
175	27	538	27 665	70 168	92 471	862 767	mai
11	22	252	28 100	70 157	92 673	862 061	juin
437	46	252	28 371	70 160	87 329	833 389	juil.
1 373	36	446	28 715	70 163	86 819	817 364	août
72	34	418	28 371	70 171	87 654	809 996	sept.
276	10	499	28 273	70 088	90 221	810 690	oct.
1 573	24	487	27 981	68 729	91 523	814 662	nov.
							déc.
11	44	531	27 601	68 575	89 397	810 126	2002
23	5	391	29 172	68 577	88 743	790 171	jan.
704	12	296	29 153	68 639	89 592	814 901	fév.
21	9	237	30 463	67 706	89 348	788 835	mars
366	13	209	29 930	67 701	89 148	793 333	avril
930	29	512	30 481	67 687	90 691	780 845	mai
729	6	405	30 656	67 664	85 548	783 540	juin
22	14	367	31 361	67 198	85 794	770 838	juil.
55	32	312	31 503	67 199	85 634	772 822	août
27	112	155	32 142	67 209	86 029	798 028	sept.
							oct.

Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	Engagements en devises envers des résidents de la zone euro	Engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro	Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI	Autres passifs	Comptes de réévaluation	Capital et réserves	Total du passif	
10	11	12	13	14	15	16	17	18	
60 743	7 427	827	11 057	6 691	58 448	120 895	55 135	802 418	2000
58 097	9 167	927	11 667	7 077	65 376	144 156	55 139	826 310	août
49 420	9 291	866	11 838	7 077	65 870	144 152	55 142	822 086	sept.
51 678	10 733	861	10 701	7 077	68 376	144 152	55 154	834 584	oct.
57 038	10 824	807	12 414	6 702	73 452	117 668	56 059	835 065	nov.
									déc.
Elargissement de la zone euro									
73 786	11 099	5 101	12 968	7 168	78 859	119 274	54 429	853 462	2001
73 957	10 152	4 984	14 463	7 168	78 432	119 274	55 418	871 589	jan.
60 504	8 542	3 772	12 978	6 984	82 491	126 268	57 956	847 959	fév.
53 869	8 444	3 780	12 399	6 984	72 574	126 268	59 244	839 272	mars
49 626	8 622	3 756	14 173	6 984	70 779	126 258	60 452	830 431	avril
69 722	10 226	3 902	16 977	7 183	75 031	141 340	60 465	862 767	mai
62 784	8 570	3 995	18 575	7 183	74 432	141 340	60 458	862 061	juin
62 840	8 459	3 982	15 649	7 183	69 065	141 340	60 460	833 389	juil.
55 876	8 507	2 485	16 349	6 889	73 585	124 991	60 452	817 364	août
58 830	8 642	2 475	19 623	6 889	73 839	124 991	60 452	809 996	sept.
54 422	8 580	2 524	21 215	6 889	75 754	124 991	60 453	810 690	oct.
50 902	9 446	2 525	20 458	6 967	78 073	125 309	62 581	814 662	nov.
									déc.
54 483	8 738	2 713	21 300	6 967	75 480	125 316	63 119	810 126	2002
62 731	8 365	2 847	17 926	6 967	76 560	125 320	63 145	790 171	jan.
74 560	8 675	1 833	22 061	6 990	76 515	136 887	63 365	814 901	fév.
63 552	8 430	1 398	19 124	6 990	64 792	136 887	63 734	788 835	mars
59 922	8 476	1 376	18 216	6 990	62 886	136 887	64 102	793 333	avril
70 880	8 437	1 641	16 944	6 521	64 431	99 114	64 258	780 845	mai
69 572	9 032	1 298	21 486	6 521	59 314	99 114	64 264	783 540	juin
63 849	8 972	1 271	16 111	6 521	59 807	99 114	64 277	770 838	juil.
58 763	8 903	1 443	17 851	6 521	60 495	99 114	64 286	772 822	août
59 081	8 368	1 605	18 752	6 567	63 585	106 307	64 298	798 028	sept.
									oct.

Tableau 1.2

Situation financière de la Banque centrale du Luxembourg

1. Actif									
	<i>Avoirs et créances en or</i>	<i>Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro</i>	<i>Créances en devises sur des résidents de la zone euro</i>	<i>Créances en euros sur des non-résidents de la zone euro</i>	<i>Concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro</i>	<i>Opérations principales de refinancement</i>	<i>Opérations de refinancement à plus long terme</i>	<i>Cessions temporaires de réglage fin</i>	<i>Cessions temporaires à des fins structurelles</i>
	1	2	3	4	5	5.1	5.2	5.3	5.4
2002									
jan.	24	120	0	1	21 016	17 593	3 423	0	0
fév.	24	149	0	1	18 659	15 247	3 412	0	0
mars	27	149	0	1	18 739	3 233	0	0	0
avril	27	149	0	0	17 857	14 068	3 789	0	0
mai	27	140	0	0	18 412	14 412	4 000	0	0
juin	24	127	0	0	23 694	18 775	4 919	0	0
juil.	24	154	0	0	23 040	19 001	4 039	0	0
août	24	154	0	0	19 990	15 951	4 039	0	0
sept.	24	152	0	1	20 503	17 754	2 694	0	0
oct.	25	153	0	2	22 566	19 872	2 694	0	0

2. Passif									
	<i>Billets en circulation</i>	<i>Engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro</i>	<i>Comptes courants (y compris les réserves obligatoires)</i>	<i>Facilités de dépôts</i>	<i>Reprises de liquidités en blanc</i>	<i>Cessions temporaires de réglage fin</i>	<i>Appels de marge reçus</i>	<i>Autres engagements en euros envers les établissements de crédit de la zone euro</i>	<i>Certificats de dette émis</i>
	1	2	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	3	4
2002									
jan.	402	6 108	6 108	0	0	0	0	0	0
fév.	432	6 032	6 032	0	0	0	0	0	0
mars	457	6 159	6 159	0	0	0	0	0	0
avril	469	4 416	4 416	0	0	0	0	0	0
mai	486	5 379	5 379	0	0	0	0	0	0
juin	506	12 938	12 938	0	0	0	0	0	0
juil.	523	7 166	7 166	0	0	0	0	0	0
août	1 032	5 745	5 588	0	0	0	0	0	0
sept.	1 198	4 888	4 888	0	0	0	0	0	0
oct.	1 253	9 089	9 089	0	0	0	0	0	0

Source: BCL

(en millions de EUR; données brutes; encours en fin de période)

Facilités de prêt marginal	Appels de marge versés	Autres concours en euros aux établissements de crédit de la zone euro	Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	Créances en euros sur des administrations publiques	Créances envers l'Eurosystème	Autres actifs	Total de l'actif	
5.5	5.6	6	7	8	9	10	11	
0	0	0	200	0	82	759	22 202	2002
0	0	0	200	0	82	764	19 879	jan.
0	0	37	202	0	82	791	20 028	fév.
0	0	0	201	0	82	762	19 078	mars
0	0	0	201	0	82	750	19 612	avril
0	0	41	201	0	82	827	24 996	mai
0	0	0	202	0	82	765	24 267	juin
0	0	0	202	0	82	814	21 266	juil.
55	0	0	202	0	82	974	21 938	août
0	0	0	204	0	82	1 083	24 115	sept.
								oct.

Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	Engagements en devises envers des résidents de la zone euro	Engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro	Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI	Engagements envers l'Eurosystème	Autres passifs	Comptes de réévaluations	Capital et réserves	Total du passif	
5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
599	23	0	0	24	14 634	254	29	129	22 202	2002
596	18	0	0	24	12 339	280	29	129	19 879	jan.
598	24	0	0	24	12 299	312	26	129	20 028	fév.
589	29	0	0	24	13 120	270	26	135	19 078	mars
585	34	0	0	24	12 662	281	26	135	19 612	avril
581	42	0	0	23	10 413	338	20	135	24 996	mai
560	46	0	0	23	15 477	317	20	135	24 267	juin
558	34	0	0	23	14 826	101	22	135	22 682	juil.
552	38	0	0	23	14 755	121	20	135	21 938	août
545	49	0	0	23	12 658	126	30	135	24 115	sept.
										oct.

Tableau 1.3

Taux directeurs de la BCE

(niveaux en pourcentage annuel; variations en points de pourcentage)

Avec effet à compter du ¹⁾	Facilité de dépôt		Opérations principales de refinancement			Facilité de prêt marginal	
			Appels d'offres à taux fixe	Appels d'offres à taux variable	Variation		
	Taux fixe	Taux de soumission minimal	Niveau	Niveau			
	Niveau	Variation	Niveau	Niveau	Niveau	Variation	
	1	2	3	4	5	6	7
1999							
1 jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4 jan. ²⁾	2,75	0,80	3,00	-	-	3,25	-1,25
22 jan.	2,00	-0,75	3,00	-	-	4,50	1,25
9 avril	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5 nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000							
4 fév.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
16 mars	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28 avril	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9 juin	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28 juin ³⁾	3,25		-	4,25		5,25	
1 sept.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6 oct.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
Élargissement de la zone euro							
2001							
11 mai	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31 août	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18 sept.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9 nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50

Source: BCE

1) La date fait référence aux facilités de dépôt et de prêt marginal.

Sauf indication contraire, pour les opérations principales de refinancement, les modifications du taux sont effectives à compter de la première opération qui suit la date indiquée.

2) 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, afin de faciliter la transition des opérations de marché vers le nouveau régime.

3) Le 8 juin 2000, la BCE a annoncé que, à compter de l'opération devant être réglée le 28 juin, les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème seraient effectuées par voie d'appels d'offres à taux variable. Le taux de soumission est le taux d'intérêt le plus bas auquel les contreparties peuvent soumissionner.

Tableau 1.4

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

(en millions de EUR; taux d'intérêt en pourcentage annuel)

Date de règlement	1. Opérations principales de refinancement ²⁾						Durée (en nombre de jours)
	Soumission (montant)	Adjudication (montant)	Appels d'offres à taux fixe	Appels d'offres à taux variable			
			Taux fixe	Taux de sou- mission minimal	Taux marginal ³⁾	Taux moyen pondéré	
2	3	4	5	6	7		
2001							
7 nov.	38 368	38 368	NA	3,75	3,75	3,75	14
14	174 732	116 000	NA	3,25	3,37	3,40	14
21	63 173	17 000	NA	3,25	3,26	3,27	14
28	95 578	71 000	NA	3,25	3,27	3,29	14
5 déc.	106 643	68 000	NA	3,25	3,27	3,27	14
12	109 662	66 000	NA	3,25	3,27	3,27	16
19	140 810	57 000	NA	3,25	3,43	3,46	14
28	105 649	85 000	NA	3,25	3,45	3,52	12
2002							
2 jan.	88 696	31 000	NA	3,25	3,28	3,29	14
9	155 890	83 000	NA	3,25	3,30	3,32	14
16	116 846	22 000	NA	3,25	3,31	3,32	14
23	146 286	103 000	NA	3,25	3,29	3,30	14
30	108 013	38 000	NA	3,25	3,31	3,32	13
6 fév.	156 977	91 000	NA	3,25	3,30	3,31	14
13	90 332	35 000	NA	3,25	3,29	3,30	15
20	135 530	72 000	NA	3,25	3,28	3,29	14
27	127 024	51 000	NA	3,25	3,29	3,30	14
6 mars	127 212	67 000	NA	3,25	3,29	3,30	12
13	90 424	41 000	NA	3,25	3,27	3,28	14
18	107 575	69 000	NA	3,25	3,28	3,29	17
27	121 842	63 000	NA	3,25	3,33	3,34	14
4 avril	112 796	55 000	NA	3,25	3,30	3,31	13
10	112 847	48 000	NA	3,25	3,29	3,29	14
17	102 694	49 000	NA	3,25	3,27	3,28	13
24	115 604	60 000	NA	3,25	3,30	3,31	14
30	106 166	49 000	NA	3,25	3,30	3,31	15
8 mai	108 472	66 000	NA	3,25	3,29	3,30	14
15	108 733	43 000	NA	3,25	3,30	3,30	14
22	112 438	70 000	NA	3,25	3,33	3,34	14
29	114 221	48 000	NA	3,25	3,34	3,35	14
5 juin	114 258	65 000	NA	3,25	3,33	3,34	14
12	97 462	42 000	NA	3,25	3,31	3,32	14
19	112 227	70 000	NA	3,25	3,32	3,33	14
26	111 439	70 000	NA	3,25	3,35	3,36	14
3 juil.	108 626	57 000	NA	3,25	3,33	3,33	14
10	102 931	69 000	NA	3,25	3,30	3,32	14
17	104 849	65 000	NA	3,25	3,30	3,31	14
24	108 732	84 000	NA	3,25	3,30	3,31	14
31	86 879	55 000	NA	3,25	3,30	3,31	14
7 août	104 266	82 000	NA	3,25	3,28	3,29	14
14	85 232	52 000	NA	3,25	3,28	3,29	14
21	115 921	82 000	NA	3,25	3,28	3,29	14
28	104 816	65 000	NA	3,25	3,28	3,29	14
4 sept.	124 579	76 000	NA	3,25	3,28	3,29	14
11	105 528	60 000	NA	3,25	3,27	3,28	14
18	116 252	84 000	NA	3,25	3,28	3,29	14
25	105 130	65 000	NA	3,25	3,28	3,29	14
2 oct.	125 630	80 000	NA	3,25	3,28	3,29	14
9	111 824	66 000	NA	3,25	3,27	3,28	14
16	106 563	76 000	NA	3,25	3,28	3,29	14
23	115 642	88 000	NA	3,25	3,29	3,30	14
30	101 910	57 000	NA	3,25	3,29	3,29	14
6 nov.	104 397	87 000	NA	3,25	3,25	3,26	14

Tableau 1.4 (suite)

(en millions de EUR; taux d'intérêt en pourcentage annuel)

Date de règlement	2. Opérations de refinancement à plus long terme					
	Soumission (montant)	Adjudication (montant)	Appels d'offres à taux fixe	Appels d'offres à taux variable		Durée (en nombre de jours)
			Taux fixe	Taux marginal ³⁾	Taux moyen pondéré	
	2	3	4	5	6	7
2001						
31 mai	46 448	20 000		4,49	4,51	91
28 juin		20 000		4,36	4,39	91
26 juil.		20 000		4,39	4,42	91
30 août		20 000		4,20	4,23	91
27 sept.		20 000		3,55	3,58	85
25 oct.	42 308	20 000	NA	3,50	3,52	98
29 nov.	42 308	20 000	NA	3,50	3,52	98
21 déc.	42 308	20 000	NA	3,50	3,52	98
2002						
31 jan.	44 547	20 000	NA	3,31	3,33	84
28 fév.	47 001	20 000	NA	3,32	3,33	91
28 mars	39 976	20 000	NA	3,40	3,42	91
25 avril	40 580	20 000	NA	3,35	3,36	91
30 mai	37 602	20 000	NA	3,45	3,47	91
27 juin	27 670	20 000	NA	3,38	3,41	91
25 juil.	28 791	15 000	NA	3,35	3,37	98
29 août	33 527	15 000	NA	3,33	3,34	91
26 sept.	25 728	15 000	NA	3,23	3,26	88
31 oct.	27 820	15 000	NA	3,22	3,24	91

Date de règlement	Type d'opération	3. Autres opérations par voie d'appels d'offres						
		Soumission (montant)	Adjudication (montant)	Appels d'offres à taux fixe	Appels d'offres à taux variable			Durée (en nombre de jours)
				Taux fixe	Taux de soumission minimal	Taux marginal ³⁾	Taux moyen pondéré	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001								
30 avril	Opération de cession temporaire	105 377	73 000	-	-	4,77	4,79	7
12 sept.	Opération de cession temporaire	69 281	69 281	4,25	-	-	-	1
13 sept.	Opération de cession temporaire	40 495	40 495	4,25	-	-	-	1
28 nov.	Opération de cession temporaire	73 096	53 000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002								
4 jan.	Opération de cession temporaire	57 644	25 000	NA	3,25	3,30	3,32	3
10 jan.	Opération de cession temporaire	59 377	40 000	NA	3,25	3,28	3,30	1

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 réglées.
- 2) Le 8 juin 2000, la BCE a annoncé qu'à compter de l'opération devant être réglée le 28 juin 2000, les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème seraient effectuées par voie d'appels d'offres à taux variable. Le taux de soumission minimal représente le taux d'intérêt minimal auquel les contreparties peuvent présenter leurs soumissions.
- 3) Pour les opérations d'apport (de retrait) de liquidité, le taux marginal est le taux le plus bas (le plus haut) auquel les soumissions ont été acceptées.
- 4) Cette opération a été effectuée au taux maximal de 3,00%.

Tableau 1.5

Statistiques des réserves obligatoires de la zone euro

1° Assiette des réserves des établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires ^{1) 2) 3)}

(en milliards de EUR; données brutes en fin de période)

Assiette des réserves à fin	Total	Exigibilités soumises à un taux de réserves de 2%			Exigibilités soumises à un taux de réserves 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
2001							
juin	10 705,3	6 015,6	175,7	198,7	1 314,2	656,6	2 344,5
juil.	10 590,4	5 912,2	183,4	199,1	1 312,5	636,2	2 346,9
août	10 551,6	5 872,7	187,8	190,2	1 309,3	654,1	2 337,6
sept.	10 627,3	5 956,0	188,2	191,3	1 315,7	631,6	2 344,6
oct.	10 687,8	5 962,3	190,8	196,5	1 313,7	672,4	2 352,2
nov.	10 798,1	6 073,4	199,0	191,3	1 300,9	656,5	2 376,9
déc.	10 910,1	6 226,1	204,7	185,0	1 315,2	605,1	2 374,0
2002							
jan.	10 952,8	6 195,2	194,7	202,2	1 350,7	610,8	2 399,0
fév.	10 964,1	6 164,7	196,8	196,0	1 337,1	653,2	2 416,3
mars	11 031,8	6 178,0	202,2	198,4	1 349,9	663,1	2 440,1
avril	11 076,4	6 176,1	205,1	199,8	1 355,1	699,1	2 441,2
mai	11 111,6	6 150,4	204,3	206,2	1 355,8	741,7	2 453,2
juin	11 009,1	6 083,3	203,3	204,2	1 355,3	699,2	2 463,9
août	10 999,6	6 069,3	202,3	206,3	1 368,0	691,0	2 462,7
sep. (p)	10 952,0	6 010,3	200,3	201,3	1 359,7	703,2	2 477,2

Source: BCE

- 1) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.
- 2) Les exigences 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 2 ans et d'instruments du marché monétaire détenus par les établissements précités, il peut déduire un certain pourcentage de ces exigences de l'assiette de ses réserves. Ce pourcentage était de 10% pour le calcul de l'assiette de réserves jusqu'en novembre 1999 et a été porté à 30% après cette date.
- 3) 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.

2° Constitution des réserves obligatoires ¹⁾

(en milliards de EUR; taux d'intérêt en pourcentage annuel)

Période de constitution prenant fin en	Réserves à constituer ²⁾	Réserves constituées ³⁾	Excédents de réserves ⁴⁾	Déficits de réserves ⁵⁾	Taux de rémunération des réserves obligatoires ⁶⁾
	1	2	3	4	5
2001					
juin	125,0	125,6	0,6	0,0	4,52
juil.	126,4	127,0	0,6	0,0	4,51
août	127,2	127,7	0,5	0,0	4,50
sept.	125,3	126,0	0,7	0,0	4,27
oct.	124,4	125,0	0,6	0,0	3,76
nov.	126,1	126,6	0,5	0,0	3,62
déc.	126,4	127,3	0,9	0,0	3,30
2002					
jan.	128,7	130,1	1,4	0,0	3,34
fév.	131,7	132,4	0,7	0,0	3,30
mars	131,3	132,0	0,7	0,0	3,28
avril	130,6	131,1	0,5	0,0	3,30
mai	131,0	131,5	0,5	0,0	3,30
juin	131,0	131,7	0,7	0,0	3,33
juil.	130,7	131,3	0,6	0,0	3,32
août	129,3	129,7	0,5	0,0	3,29
sep.	129,0	129,5	0,5	0,0	3,28
oct.	127,7	128,2	0,5	0,0	3,28
nov.	128,7				

Source: BCE

- 1) Ce tableau comprend les données complètes pour les périodes de constitution achevées et les réserves à constituer pour la période de constitution actuelle. Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations.
- 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 de calendrier. Ensuite chaque établissement de crédit déduit de ce chiffre un abatement forfaitaire de 100 000 euros. Les montants de réserves obligatoires sont ensuite agrégés au niveau de la zone euro.
- 3) Moyenne des avoirs quotidiens agrégés des établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires sur leurs comptes de réserve durant la période de constitution.
- 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 réserves).
- 5) Moyenne des déficits de réserves par rapport aux réserves à constituer sur la période de constitution (calcul effectué pour les établissements qui n'ont pas satisfait à l'obligation de réserves).
- 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 de calendrier) appliqué aux opérations principales de refinancement de l'Eurosystème (cf. tableau 1.3).

Tableau 1.6

Statistiques des réserves obligatoires au Luxembourg

1° Assiette des réserves des établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires ^{1) 2) 3)} (en millions de EUR)

Assiette des réserves à fin	Total	Exigibilités soumises à un taux de réserves 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)	Titres en pension	Titres de créance à plus de 2 ans
	1	2	3	4	5	6	7
2001							
sept.	407 106,1	327 558,6	8 367,4	17 687,9	11 834,0	4 079,1	37 579,0
oct.	413 152,2	330 978,6	9 399,8	18 481,8	11 773,1	4 049,4	38 469,6
nov.	420 020,3	335 450,5	10 294,8	19 161,5	12 222,5	5 202,5	37 688,5
déc.	426 671,8	343 226,7	9 725,8	18 892,4	12 027,8	5 621,4	37 177,8
2002							
jan.	434 430,0	351 059,2	10 203,5	19 543,9	11 614,3	4 300,3	37 708,8
fév.	426 640,7	344 797,4	10 208,1	18 232,4	11 374,6	3 872,1	38 156,1
mars	424 120,1	340 557,0	11 000,9	18 279,9	11 144,6	4 882,4	38 255,2
avril	432 309,9	347 935,0	10 803,7	19 018,0	11 077,9	4 548,7	38 926,6
mai	426 443,7	340 592,9	10 679,3	19 026,2	11 420,7	5 110,6	39 614,1
juin	410 678,6	324 631,5	10 112,5	20 057,5	11 982,4	4 708,4	39 186,3
juil.	407 131,2	326 908,4	9 059,0	16 120,7	12 137,4	3 641,3	39 264,4
août	401 810,8	322 681,3	8 236,8	14 647,0	12 870,1	4 742,6	38 633,0
sept.	403 530,3	323 397,7	8 334,7	16 088,5	12 409,0	3 295,8	40 004,6

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

2) 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 2 ans et d'instruments du marché monétaire détenus par les établissements précités, il peut déduire un certain pourcentage de ces exigibilités de l'assiette de ses réserves. Ce pourcentage était de 10% pour le calcul de l'assiette de réserves jusqu'en novembre 1999 et a été porté à 30% après cette date.

3) 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.

2° Constitution des réserves ¹⁾

(en millions de EUR; taux d'intérêt en pourcentage annuel)

Période de constitution prenant fin en	Réserves à constituer ²⁾	Réserves constituées ³⁾	Excédents de réserves ⁴⁾	Déficits de réserves ⁵⁾	Taux de rémunération des réserves obligatoires ⁶⁾
	1	2	3	4	5
2001					
sept.	7 100,4	7 122,2	22,5	0,6	4,27
oct.	6 984,0	7 008,0	26,1	2,1	3,76
nov.	7 054,2	7 065,3	14,5	3,4	3,62
déc.	7 159,3	7 180,6	21,3	0,0	3,30
2002					
jan.	7 280,5	7 294,7	14,2	0,0	3,34
fév.	7 419,8	7 436,7	17,6	0,7	3,30
mars	7 599,1	7 626,6	27,5	0,0	3,28
avril	7 447,7	7 465,2	17,5	0,0	3,30
mai	7 379,8	7 404,3	24,5	0,0	3,30
juin	7 538,2	7 555,8	17,9	0,4	3,33
juil.	7 390,0	7 406,4	16,4	0,0	3,32
août	7 079,2	7 097,6	19,1	0,7	3,29
sept.	7 025,0	7 047,3	22,3	0,0	3,28
oct.	6 894,7	6 922,9	28,3	0,1	3,28

1) Ce tableau comprend les données complètes pour les périodes de constitution achevées et les réserves à constituer pour la période de constitution actuelle.

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 de calendrier. Ensuite chaque établissement de crédit déduit de ce chiffre un abattement forfaitaire de 100 000 euros. Les montants de réserves obligatoires sont ensuite agrégés au niveau du Luxembourg.

3) Moyenne des avoirs quotidiens agrégés des établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires sur leurs comptes de réserve durant la période de constitution.

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 réserves).

5) Moyenne des déficits de réserves par rapport aux réserves à constituer sur la période de constitution (calcul effectué pour les établissements qui n'ont pas satisfait à l'obligation de réserves).

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 de calendrier) appliqué aux opérations principales de refinancement de l'Eurosystème (cf. tableau 1.3).

Tableau 1.7

Position de liquidité du système bancaire ¹⁾

(en milliards de EUR; moyennes 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 ⁶⁾	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 d'élargissement de la liquidité ²⁾	Facilité de prêt marginal				Facilité de dépôt	Autres opérations d'absorption de liquidité ²⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999												
fév.	328,2	104,6	34,2	3,8	30,2	1,3	0,2	329,3	41,0	28,9	100,3	430,9
mars	323,6	136,4	45,0	0,4	0,0	1,4	0,0	326,9	49,8	25,0	102,2	430,5
avril	338,4	130,1	45,0	0,7	0,0	0,3	0,0	331,0	42,9	39,0	101,1	432,3
mai	342,5	121,6	45,0	0,8	0,0	0,4	0,0	333,9	36,3	38,0	101,2	435,5
juin	339,8	132,0	45,0	0,4	0,0	0,6	0,0	337,0	40,4	37,2	101,9	439,6
juil.	342,4	143,1	45,0	0,4	0,0	0,5	0,0	342,1	45,7	39,5	102,9	445,6
août	343,2	150,1	45,0	0,5	0,0	1,0	0,0	344,8	47,3	42,1	103,6	449,4
sept.	343,5	150,4	45,0	0,2	0,0	0,7	0,0	342,1	51,4	41,6	103,2	446,0
oct.	349,7	143,0	45,0	0,3	0,0	0,6	0,0	342,5	45,4	45,9	103,5	446,7
nov.	351,8	140,5	53,7	0,3	0,0	0,4	0,0	343,1	51,5	47,3	104,2	447,6
déc.	351,7	150,4	65,0	0,3	0,0	1,0	0,0	354,3	59,0	47,5	105,6	460,8
2000												
jan.	362,3	138,5	75,0	1,9	0,0	0,5	3,3	363,0	41,0	61,2	108,7	472,3
fév.	367,8	130,9	70,5	0,1	0,0	0,2	0,0	347,6	49,2	64,2	108,1	455,9
mars	369,2	136,1	66,2	0,2	0,0	0,3	0,0	347,6	51,7	63,5	108,6	456,4
avril	377,1	136,7	61,0	0,2	0,0	0,9	0,0	349,7	45,6	69,1	109,7	460,3
mai	378,8	142,6	60,0	0,4	0,0	2,3	0,0	353,8	41,9	71,8	112,0	468,2
juin	378,1	140,9	59,9	0,3	0,2	0,8	0,0	354,1	38,3	72,1	114,2	469,1
juil.	380,8	157,9	59,9	0,4	0,0	0,5	0,0	357,0	50,4	76,8	114,2	471,7
août	382,0	163,1	55,4	0,1	0,0	0,3	0,0	359,2	48,8	80,0	112,4	471,9
sept.	381,6	173,1	51,1	0,3	0,0	0,2	0,0	354,8	56,6	81,2	113,3	468,3
oct.	396,3	176,5	45,7	0,5	0,0	0,2	0,0	354,5	47,4	102,5	114,4	469,1
nov.	398,6	183,7	45,0	0,2	0,0	0,2	0,0	352,7	49,8	109,2	115,7	468,6
déc.	394,4	210,4	45,0	0,4	0,0	0,2	0,0	360,4	61,1	111,1	117,4	478,0
Elargissement de la zone euro												
2001												
jan.	383,7	205,3	45,0	0,5	0,0	0,6	0,0	368,3	52,2	94,2	119,1	488,0
fév.	377,9	188,9	49,8	2,6	0,0	0,4	0,0	354,8	57,0	86,3	120,7	476,0
mars	375,6	185,2	54,1	0,4	0,0	0,5	0,0	353,0	53,0	87,7	121,0	474,5
avril	382,1	172,4	58,4	2,2	0,0	0,5	0,0	354,6	49,5	89,1	121,4	476,4
mai	384,4	144,0	59,1	0,4	17,0	0,6	0,0	352,7	39,4	87,5	124,8	478,1
juin	385,0	161,7	59,1	0,2	0,0	0,4	0,0	351,1	41,3	87,5	125,7	477,3
juil.	397,6	161,9	59,9	0,2	0,0	0,4	0,0	350,8	42,5	98,8	127,1	478,3
août	402,1	164,0	60,0	0,1	0,0	0,2	0,0	347,6	48,8	101,8	127,8	475,6
sept.	401,3	147,1	60,0	0,5	3,5	0,4	0,0	335,4	45,2	105,4	126,1	461,9
oct.	389,9	136,7	60,0	1,1	0,0	0,1	0,0	325,2	43,6	93,6	125,1	450,4
nov.	385,0	132,3	60,0	0,2	0,0	0,3	0,0	311,3	46,1	93,1	126,7	438,3
déc.	383,7	122,5	60,0	0,5	12,4	0,8	0,0	298,0	43,5	109,3	127,4	426,2
2002												
jan.	385,2	118,5	60,0	0,4	3,7	0,6	0,0	344,3	38,3	54,2	130,4	475,2
fév.	386,0	127,3	60,0	0,2	0,0	0,1	0,0	306,2	49,6	85,2	132,6	438,8
mars	386,7	114,6	60,0	0,2	0,0	0,1	0,0	283,3	54,2	91,8	132,1	415,6
avril	395,4	112,7	60,0	0,4	0,0	0,2	0,0	285,9	55,9	95,3	131,2	417,3
mai	397,7	110,6	60,0	0,1	0,0	0,3	0,0	293,7	49,2	93,5	131,7	425,6
juin	396,2	112,6	60,0	0,5	0,0	0,4	0,0	300,8	45,1	91,2	131,8	433,0
juil.	369,1	130,4	60,0	0,2	0,0	0,2	0,0	313,4	54,4	60,3	131,4	445,0
août	360,0	139,2	55,2	0,1	0,0	0,1	0,0	322,8	50,9	50,8	129,9	452,8
sept.	362,3	140,9	50,8	0,1	0,0	0,2	0,0	323,6	49,1	51,7	129,6	453,4
oct.	370,0	146,1	45,3	0,1	0,0	0,1	0,0	329,2	45,6	58,2	128,3	457,6

Source: BCE

- 1) La position de liquidité du système bancaire est définie comme étant les avoires 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.
- 2) Recouvre les opérations de politique monétaire initiées par les banques centrales nationales durant la phase II de l'UEM et non encore dénouées au début de la phase III de l'UEM (à l'exception des opérations fermes et de l'émission de certificats de dette).
- 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 10).
- 5) Calculé comme étant la somme de la facilité de dépôt (rubrique 6), des billets en circulation (rubrique 8) et des avoires en compte courant des établissements de crédit (rubrique 11).

Tableau 2.1

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

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
2001									
jan.	10 598,7	3 583,4	830,9	6 184,4	2 249,7	935,3	1 044,8	269,5	152,4
fév.	10 668,2	3 639,9	822,7	6 205,6	2 287,3	954,3	1 054,7	278,4	154,5
mars	10 805,1	3 707,2	825,3	6 272,5	2 318,9	968,4	1 064,0	286,5	158,1
avril	10 775,5	3 646,5	817,2	6 311,8	2 336,6	975,4	1 068,7	292,6	163,0
mai	10 799,5	3 655,3	812,1	6 332,1	2 379,0	991,2	1 089,0	298,8	163,4
juin	10 886,2	3 691,0	809,1	6 386,1	2 393,8	990,3	1 103,7	299,8	166,6
juil.	10 845,6	3 647,1	806,3	6 392,3	2 414,7	1 003,8	1 098,0	312,9	171,5
août	10 820,8	3 651,0	802,2	6 367,6	2 413,2	1 004,5	1 087,3	321,4	165,4
sept.	10 946,1	3 722,5	803,6	6 420,0	2 413,9	995,5	1 092,4	325,9	163,8
oct.	10 969,9	3 719,2	801,0	6 449,7	2 415,5	1 004,2	1 083,1	328,2	167,1
nov.	11 110,7	3 793,6	816,2	6 500,9	2 428,9	1 009,6	1 087,9	331,4	158,8
déc.	11 128,1	3 787,7	822,0	6 518,4	2 420,0	1 008,0	1 076,6	335,4	153,8
2002									
jan.	11 066,2	3 713,4	819,1	6 533,8	2 466,9	1 018,9	1 107,3	340,6	168,8
fév.	11 049,6	3 679,7	821,8	6 548,2	2 486,7	1 030,8	1 107,1	348,7	167,0
mars	11 210,8	3 778,4	826,8	6 605,6	2 519,6	1 046,2	1 128,1	345,3	174,0
avril	11 265,0	3 817,7	806,7	6 640,6	2 524,9	1 055,2	1 127,8	341,8	175,9
mai	11 329,4	3 866,8	803,4	6 659,2	2 543,0	1 057,8	1 141,2	343,9	181,7
juin	11 334,9	3 839,8	804,4	6 690,6	2 538,6	1 059,4	1 137,5	341,8	194,7
juil.	11 339,6	3 844,7	802,8	6 692,1	2 527,4	1 048,1	1 134,0	345,3	205,0
août	11 321,2	3 836,8	792,7	6 691,7	2 515,3	1 044,8	1 131,7	338,9	203,1
sept. (p)	11 410,9	3 881,4	795,4	6 734,2	2 531,2	1 041,6	1 148,1	341,5	208,2
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
2001									
jan.	0,0	9 191,8	3 727,5	95,6	5 368,7	1 613,3	2 211,8	1 329,8	213,8
fév.	0,0	9 222,8	3 742,2	103,6	5 377,0	1 614,6	2 223,2	1 323,5	215,8
mars	0,0	9 325,2	3 806,2	103,6	5 415,4	1 624,0	2 242,6	1 322,8	225,9
avril	0,0	9 302,7	3 747,9	111,3	5 443,5	1 653,5	2 241,3	1 323,9	224,9
mai	0,0	9 337,3	3 746,5	110,9	5 479,9	1 677,1	2 243,0	1 322,5	237,4
juin	0,0	9 424,1	3 798,4	113,7	5 511,9	1 715,9	2 240,7	1 330,8	224,5
juil.	0,0	9 365,3	3 755,5	108,7	5 501,1	1 699,1	2 242,0	1 333,6	226,4
août	0,0	9 344,8	3 746,6	105,8	5 492,4	1 667,0	2 254,3	1 337,3	233,9
sept.	0,0	9 484,5	3 832,2	110,2	5 542,1	1 733,7	2 237,6	1 342,6	228,2
oct.	0,0	9 484,7	3 808,9	113,2	5 562,5	1 732,5	2 241,2	1 351,9	236,9
nov.	0,0	9 601,3	3 868,7	115,1	5 617,4	1 780,8	2 242,1	1 365,0	229,5
déc.	0,0	9 696,1	3 823,3	103,9	5 768,8	1 882,3	2 261,2	1 405,0	220,4
2002									
jan.	0,0	9 630,2	3 804,4	104,0	5 721,8	1 833,0	2 253,8	1 418,8	216,2
fév.	0,0	9 571,3	3 745,5	103,7	5 722,0	1 829,0	2 251,1	1 420,9	221,1
mars	0,0	9 696,7	3 853,2	101,2	5 742,3	1 823,3	2 266,3	1 423,0	229,6
avril	0,0	9 744,1	3 873,3	106,7	5 764,1	1 852,3	2 269,0	1 414,7	228,1
mai	0,0	9 812,7	3 922,3	108,3	5 782,1	1 853,0	2 278,8	1 415,5	234,8
juin	0,0	9 839,5	3 929,4	103,5	5 806,6	1 899,1	2 256,3	1 421,7	229,6
juil.	0,0	9 821,0	3 934,6	99,0	5 787,4	1 870,4	2 263,8	1 424,3	228,8
août	0,0	9 783,7	3 922,1	93,6	5 768,0	1 836,2	2 265,4	1 429,8	236,5
sept. (p)	0,0	9 875,0	3 957,9	106,7	5 810,4	1 891,8	2 242,8	1 433,5	242,4

Source: BCE

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

2) Montants détenus par les résidents de la zone euro. Ceux détenus par les non-résidents sont compris dans les engagements envers les non-résidents.

(en milliards de EUR; données brutes; encours en fin de période)

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
							2001
779,2	247,2	532,0	2 072,5	160,4	1 066,9	17 079,7	jan.
788,0	248,5	539,5	2 097,2	161,0	1 054,6	17 210,9	fév.
812,5	255,3	557,2	2 239,8	160,8	1 097,1	17 592,2	mars
836,3	259,3	577,0	2 223,2	161,5	1 110,8	17 607,0	avril
836,2	258,4	577,8	2 275,4	162,8	1 131,7	17 748,1	mai
799,1	253,2	545,9	2 287,8	163,6	1 128,3	17 825,3	juin
795,0	254,4	540,6	2 210,9	164,6	1 073,8	17 676,0	juil.
783,2	249,5	533,7	2 223,5	165,0	1 064,9	17 635,9	août
771,5	245,1	526,4	2 297,6	165,7	1 115,8	17 874,4	sept.
778,9	244,0	534,9	2 339,5	166,3	1 147,2	17 984,3	oct.
782,3	246,8	535,5	2 425,1	167,1	1 136,5	18 209,3	nov.
809,5	251,1	558,4	2 404,6	168,1	1 131,8	18 216,0	déc.
							2002
811,5	252,3	559,2	2 420,4	165,4	1 159,9	18 259,2	jan.
812,1	254,3	557,9	2 419,6	164,6	1 096,1	18 195,7	fév.
811,6	260,1	551,5	2 430,7	164,5	1 031,1	18 342,4	mars
825,6	267,5	558,1	2 425,3	164,2	1 011,2	18 392,1	avril
826,2	265,8	560,4	2 451,4	164,4	984,2	18 480,3	mai
819,2	263,5	555,7	2 358,6	164,3	1 002,3	18 412,5	juin
808,3	267,0	541,3	2 378,8	164,7	1 025,6	18 449,3	juil.
816,8	265,7	551,2	2 367,2	165,6	1 011,0	18 400,2	août
805,2	261,2	544,0	2 429,4	166,4	1 046,3	18 597,5	sept. (p)

Titres d'OPCVM monétaires ^o	Instruments du marché monétaire et titres de créance émis	Capital et réserves	Engagements envers les non-résidents	Autres passifs	Total du passif	
10	11	12	13	14	15	
						2001
337,1	2 756,7	964,2	2 415,1	1 415,6	17 080,5	jan.
346,9	2 791,7	969,7	2 447,4	1 433,0	17 211,5	fév.
358,8	2 817,4	982,4	2 636,2	1 472,9	17 592,9	mars
367,0	2 829,9	986,4	2 651,0	1 470,4	17 607,6	avril
378,2	2 845,6	991,0	2 727,4	1 469,6	17 749,1	mai
382,2	2 861,3	998,2	2 710,6	1 449,9	17 826,3	juin
393,6	2 872,7	997,7	2 610,9	1 437,4	17 677,6	juil.
405,1	2 859,9	1 000,5	2 591,5	1 435,4	17 637,2	août
410,4	2 874,4	1 011,3	2 609,8	1 483,9	17 874,4	sept.
423,6	2 899,4	1 019,5	2 627,0	1 530,1	17 984,3	oct.
434,6	2 887,3	1 024,2	2 690,4	1 571,6	18 209,3	nov.
431,4	2 881,4	1 043,1	2 682,2	1 481,8	18 216,0	déc.
						2002
462,1	2 921,5	1 050,1	2 717,8	1 477,6	18 259,2	jan.
473,9	2 933,1	1 050,6	2 729,4	1 437,3	18 195,7	fév.
482,5	2 966,1	1 057,6	2 749,8	1 389,7	18 342,4	mars
489,7	2 969,4	1 064,1	2 736,8	1 387,9	18 392,1	avril
498,1	2 994,0	1 071,3	2 718,7	1 385,4	18 480,3	mai
502,0	2 984,8	1 071,6	2 584,2	1 430,4	18 412,5	juin
516,0	2 989,6	1 081,4	2 607,8	1 433,6	18 449,3	juil.
529,6	3 002,0	1 088,2	2 579,9	1 416,8	18 400,2	août
527,8	3 004,0	1 091,8	2 635,8	1 463,2	18 597,5	sept. (p)

Tableau 2.2

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

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
2001									
jan.	342 875	261 387	6 639	74 849	122 473	67 034	37 742	17 697	13 345
fév.	341 505	261 699	5 639	74 167	125 428	71 375	36 854	17 199	13 373
mars	342 955	260 372	6 004	76 579	127 497	72 712	37 044	17 740	12 953
avril	335 287	254 011	5 637	75 639	130 404	73 834	38 246	18 324	15 097
mai	338 155	254 107	6 091	77 957	133 825	75 146	40 164	18 515	15 827
juin	366 490	279 874	5 393	81 223	134 924	76 758	41 302	16 864	16 966
juil.	357 333	273 256	5 277	78 800	137 911	78 071	41 991	17 850	19 942
août	337 314	254 116	6 376	76 822	139 412	79 018	41 669	18 724	15 339
sept.	354 834	271 493	5 967	77 373	141 224	79 299	43 756	18 169	11 824
oct.	357 737	274 888	5 282	77 567	136 066	76 792	42 702	16 573	9 022
nov.	361 873	274 905	6 423	80 544	136 110	76 419	43 357	16 333	6 874
déc.	382 158	293 128	5 985	83 045	138 918	74 708	43 257	20 953	7 667
2002									
jan.	385 036	295 636	5 516	83 884	134 136	74 022	41 859	18 255	10 541
fév.	371 159	281 769	5 815	83 575	143 453	77 938	43 329	22 186	9 118
mars	375 007	287 667	5 227	82 113	143 470	78 349	43 447	21 674	9 915
avril	387 701	297 985	5 609	84 107	140 940	79 122	41 850	19 968	9 169
mai	392 247	303 303	5 405	83 539	144 521	79 009	42 642	22 870	8 706
juin	386 624	295 687	5 364	85 573	143 722	78 418	41 304	24 000	10 024
juil.	369 992	282 388	5 294	82 311	144 856	79 278	41 611	23 966	9 839
août	367 045	280 067	5 663	81 315	146 795	80 204	42 436	24 155	10 290
sept.	353 151	267 269	5 905	79 977	146 073	77 828	42 435	25 810	10 391
oct.	359 610	273 558	5 169	80 883	146 421	79 111	43 095	24 215	10 513
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
2001									
jan.	0	350 901	200 253	6 457	144 191	52 638	85 116	6 257	181
fév.	0	354 393	201 978	5 808	146 607	51 357	90 648	4 342	259
mars	0	362 563	208 811	5 640	148 111	53 176	90 224	4 349	362
avril	0	356 104	196 614	5 511	153 979	56 182	92 854	4 622	321
mai	0	357 352	196 808	5 036	155 508	59 989	90 357	4 717	445
juin	0	376 966	219 964	3 118	153 885	57 281	91 383	4 883	337
juil.	0	375 034	216 062	3 598	155 374	55 955	94 323	4 672	424
août	0	353 555	199 411	3 045	151 099	53 279	92 428	4 917	475
sept.	0	371 596	217 807	3 308	150 481	57 206	88 327	4 406	542
oct.	0	365 198	210 216	3 990	150 991	53 512	92 279	4 693	506
nov.	0	371 498	212 479	3 255	155 764	60 307	89 038	6 176	243
déc.	0	390 913	227 205	8 807	154 901	50 641	99 297	4 868	95
2002									
jan.	0	387 230	217 864	7 452	161 914	60 046	96 432	5 132	304
fév.	0	373 737	207 179	6 741	159 817	58 600	95 922	5 105	190
mars	0	375 384	213 201	6 505	155 678	54 726	95 685	4 983	284
avril	0	388 639	219 435	6 064	163 140	56 524	101 337	5 010	269
mai	0	390 996	221 462	5 801	163 733	52 569	105 561	4 986	617
juin	0	382 488	217 680	5 752	159 056	57 827	96 162	3 926	1 141
juil.	0	369 707	209 808	5 782	154 116	54 577	95 000	4 063	476
août	0	364 272	207 455	2 057	154 760	50 207	100 071	4 026	456
sept.	0	355 989	199 717	1 798	154 474	55 036	95 280	4 020	138
oct.	0	358 841	201 989	2 022	154 830	52 428	97 839	4 415	148

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

2) Montants détenus par les résidents de la zone euro. Ceux détenus par les non-résidents sont compris dans les engagements envers les non-résidents.

(en millions de EUR; données brutes; encours en fin de période)

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	
	11	12	13	14	15	16	
	10	12	13	14	15	16	
							2001
9 941	6 087	3 854	187 463	3 249	32 119	711 466	jan.
10 284	5 914	4 370	187 568	3 313	37 455	718 926	fév.
9 989	5 917	4 072	197 018	3 339	35 240	728 991	mars
10 821	5 794	5 028	192 638	3 350	38 149	725 746	avril
10 703	6 682	4 021	195 001	3 375	39 600	736 486	mai
10 049	6 715	3 334	193 827	3 387	38 941	764 584	juin
10 910	7 759	3 151	191 134	3 401	43 133	763 764	juil.
10 960	7 808	3 152	192 727	3 421	43 211	742 383	août
10 598	7 472	3 126	199 272	3 458	45 952	767 163	sept.
10 014	5 995	4 020	209 228	3 500	58 824	784 392	oct.
9 984	6 721	3 263	233 267	3 510	41 854	793 470	nov.
10 469	6 693	3 776	235 188	3 492	38 743	816 635	déc.
							2002
10 415	6 667	3 748	234 731	3 521	35 362	813 742	jan.
10 435	6 673	3 762	230 638	3 511	34 726	803 040	fév.
10 778	6 804	3 974	231 173	3 457	32 917	806 717	mars
11 657	6 642	5 015	229 085	3 493	30 526	812 571	avril
11 463	6 459	5 004	221 864	3 517	28 515	810 833	mai
10 801	6 933	3 868	215 383	3 590	27 699	797 843	juin
10 246	6 239	4 007	214 013	3 544	26 649	779 140	juil.
10 222	6 260	3 963	212 615	3 573	27 433	777 973	août
10 158	6 374	3 784	220 456	3 564	27 176	770 969	sept.
10 079	6 214	3 865	216 497	3 578	27 845	774 543	oct.

Titres d'OPCVM monétaires ²	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	
							2001
37 532	45 725	22 242	34 011	191 689	29 366	711 466	jan.
35 836	47 263	22 526	34 379	190 891	33 639	718 926	fév.
36 832	48 586	24 087	34 920	191 345	30 659	728 991	mars
39 924	48 989	23 841	34 510	187 884	34 494	725 746	avril
40 706	52 286	25 586	34 922	191 387	34 247	736 486	mai
42 176	51 672	24 893	35 817	201 291	31 769	764 584	juin
43 357	51 816	24 934	35 859	196 165	36 599	763 764	juil.
46 136	50 423	25 300	35 881	196 353	34 736	742 383	août
45 731	50 268	25 905	35 916	200 695	37 052	767 163	sept.
51 092	52 956	26 900	36 237	212 283	39 726	784 392	oct.
53 073	53 454	27 885	36 345	215 686	35 529	793 470	nov.
55 126	52 252	27 596	37 382	221 673	31 693	816 635	déc.
							2002
54 856	51 426	28 583	38 271	224 419	28 957	813 742	jan.
57 131	53 780	26 520	38 375	224 616	28 881	803 040	fév.
58 027	55 575	27 149	37 829	224 614	28 139	806 717	mars
58 478	55 255	27 673	37 347	219 407	25 772	812 571	avril
59 036	55 973	27 656	37 885	213 516	25 771	810 833	mai
60 279	50 984	29 508	38 815	210 041	25 728	797 843	juin
63 634	52 839	23 542	38 743	207 564	23 111	779 140	juil.
67 261	51 276	21 358	38 759	211 673	23 374	777 973	août
67 489	52 920	23 441	38 986	209 842	22 302	770 969	sept.
65 863	54 645	24 430	38 923	209 409	22 432	774 543	oct.

Tableau 2.3.1

Agrégats monétaires de la zone euro ^{1) 2)}

	M3							
	M1				M2		Total	Indice décembre 1999 = 100 ³⁾
	Monnaie fiduciaire	Dépôts à vue	Total	Indice décembre 1999 = 100 ³⁾	Dépôts à terme d'une durée < ou égale à 2 ans	Dépôts remboursables avec préavis < ou égal à 3 mois		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2000								
déc.	348,4	1 728,8	2 077,2	105,7	991,8	1 221,1	4 290,1	103,7
Elargissement de la zone euro								
2001								
jan.	336,1	1 692,8	2 028,9	103,2	1 042,2	1 275,1	4 346,2	105,1
fév.	335,1	1 692,9	2 028,0	103,2	1 054,7	1 269,7	4 352,4	105,2
mars	336,3	1 703,2	2 039,5	103,8	1 070,7	1 269,8	4 380,0	105,9
avril	336,2	1 735,9	2 072,1	105,4	1 072,1	1 273,4	4 417,6	106,8
mai	332,9	1 759,2	2 092,1	106,4	1 072,9	1 273,2	4 438,2	107,3
juin	333,0	1 798,4	2 131,4	108,4	1 070,4	1 283,0	4 484,8	108,4
juil.	328,0	1 780,3	2 108,3	107,3	1 077,2	1 287,2	4 472,7	108,1
août	319,2	1 747,5	2 066,7	105,2	1 092,8	1 292,9	4 452,4	107,6
sept.	309,6	1 815,1	2 124,7	108,1	1 075,2	1 299,7	4 499,6	108,8
oct.	295,5	1 816,1	2 111,6	107,4	1 078,9	1 311,6	4 502,1	108,9
nov.	279,7	1 864,6	2 144,3	109,1	1 081,0	1 326,4	4 551,7	110,1
déc.	239,7	1 968,3	2 208,0	112,3	1 092,7	1 367,9	4 668,6	112,9
2002								
jan.	246,5	1 921,9	2 168,4	110,3	1 081,0	1 390,4	4 639,8	112,2
fév.	240,3	1 917,2	2 157,5	109,8	1 076,7	1 394,5	4 628,7	111,9
mars	254,3	1 914,3	2 168,6	110,3	1 088,5	1 397,9	4 655,0	112,5
avril	261,7	1 945,7	2 207,4	112,3	1 092,4	1 391,9	4 691,7	113,4
mai	273,9	1 945,6	2 219,5	112,9	1 100,4	1 394,0	4 713,9	114,0
juin	285,8	1 992,3	2 278,1	115,9	1 075,3	1 400,0	4 753,4	114,9
juil.	296,8	1 959,7	2 256,5	114,8	1 083,7	1 403,0	4 743,2	114,7
août	301,2	1 927,3	2 228,5	113,4	1 096,9	1 408,9	4 734,3	114,5
sept.	306,7	1 984,5	2 291,2	116,6	1 073,9	1 411,8	4 776,9	115,5

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. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.
- 3) L'indice, qui retient comme base 100 l'encours brut de décembre 1999, mesure le produit cumulé des variations, à compter de cette date. La variation en pourcentage de l'indice entre deux mois donnés correspond à la variation de l'agrégat brut.

(milliards de EUR; données brutes; encours en fin de période; variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

<i>Pensions</i>	<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	<i>Instruments du marché monétaire et titres de créance d'une durée ≤ ou égale à 2 ans</i>	<i>Total</i>	<i>Indice décembre 1999 = 100⁹</i>	
9	10	11	12	13	
174,9	300,1	135,7	4 900,8	104,2	2000 déc.
Elargissement de la zone euro					
213,8	313,2	138,9	5 012,1	106,6	2001 jan.
215,8	322,3	145,4	5 035,9	107,1	fév.
225,9	333,2	139,3	5 078,4	108,0	mars
224,9	341,8	139,9	5 124,2	109,0	avril
237,4	351,3	134,9	5 161,8	109,8	mai
224,5	349,3	145,2	5 203,8	110,7	juin
226,4	358,4	140,8	5 198,3	110,5	juil.
233,9	369,9	142,4	5 198,6	110,6	août
228,2	374,4	147,5	5 249,7	111,6	sept.
236,9	386,4	149,8	5 275,2	112,2	oct.
229,5	395,2	152,1	5 328,5	113,3	nov.
220,4	391,9	145,8	5 426,7	115,4	déc.
2002					
216,2	420,8	141,8	5 418,6	115,2	jan.
221,1	431,6	138,8	5 420,2	115,3	fév.
229,6	435,9	137,2	5 457,7	116,1	mars
228,1	442,2	134,7	5 496,7	116,9	avril
234,8	447,3	144,0	5 540,0	117,8	mai
229,6	443,7	133,0	5 559,7	118,2	juin
228,8	455,5	125,6	5 553,1	118,1	juil.
236,5	468,7	126,5	5 566,0	118,4	août
242,4	466,6	132,1	5 618,0	119,5	sep.

Tableau 2.3.2

Éléments du passif des IFM luxembourgeoises inclus dans les agrégats monétaires ¹⁾²⁾

	M3							
	M1				M2		Total	Indice décembre 1999 = 100 ³⁾
	Monnaie fiduciaire ³⁾	Dépôts à vue	Total	Indice décembre 1999 = 100 ⁴⁾	Dépôts à terme d'une durée < ou égale à 2 ans	Dépôts remboursables avec préavis < ou égal à 3 mois		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001								
jan.	0,4	53,0	53,4	122,8	81,6	6,0	141,0	112,0
fév.	0,4	51,8	52,2	120,0	85,8	4,1	142,1	112,9
mars	0,4	53,6	54,0	124,1	85,2	4,1	143,3	113,8
avril	0,4	56,6	57,0	131,0	88,0	4,4	149,4	118,7
mai	0,4	60,4	60,8	139,8	85,1	4,5	150,4	119,5
juin	0,4	57,7	58,1	133,6	86,1	4,7	148,9	118,3
juil.	0,4	56,4	56,8	130,6	89,0	4,5	150,3	119,4
août	0,4	53,7	54,1	124,4	87,2	4,8	146,1	116,0
sept.	0,4	57,6	58,0	133,3	83,0	4,4	145,4	115,5
oct.	0,4	53,9	54,3	124,8	86,9	4,6	145,8	115,8
nov.	0,4	60,8	61,2	140,7	83,4	6,1	150,7	119,7
déc.	0,4	51,1	51,5	118,4	93,9	4,8	150,2	119,3
2002								
jan.	0,0	59,0	59,0	135,6	88,7	4,7	152,4	121,0
fév.	0,2	59,1	59,3	136,3	91,1	5,0	155,4	123,4
mars	0,2	55,3	55,5	127,6	90,7	4,9	151,1	120,0
avril	0,2	57,0	57,2	131,5	96,4	4,9	158,5	125,9
mai	0,2	53,0	53,2	122,3	100,6	4,9	158,7	126,1
juin	0,3	58,4	58,7	134,9	90,8	3,8	153,3	121,8
juil.	0,4	55,0	55,4	127,4	89,7	4,0	149,1	118,4
août	0,4	50,7	51,1	117,5	94,9	3,9	149,9	119,1

Source: BCE

1) Ce tableau présente la contribution des composantes luxembourgeoises dans les agrégats monétaires de la zone euro. Il ne présente pas les agrégats monétaires du Luxembourg.

En effet, la notion de résidence utilisée est celle de la zone euro. De plus, les composantes luxembourgeoises dans les agrégats monétaires de la zone euro sont consolidées en déduisant des postes du côté passif du bilan agrégé des IFM luxembourgeoises les postes correspondants du côté actif dont les débiteurs sont non seulement des IFM luxembourgeoises, mais aussi des IFM résidant dans les autres EMUM.

Ceci explique en particulier l'existence de chiffres négatifs dans ce tableau.

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

3) Le poste monnaie fiduciaire est calculé suivant le Capital share Mechanism (CSM) qui prévoit la répartition du total de la monnaie en circulation de la zone euro aux différentes Banques centrales nationales de la zone euro en fonction de leur part dans le capital de la Banque centrale européenne.

4) L'indice, qui retient comme base 100 l'encours brut de décembre 1999, mesure le produit cumulé des variations, à compter de cette date. La variation en pourcentage de l'indice entre deux mois donnés correspond à la variation de l'agrégat brut.

(milliards de EUR; données brutes; encours en fin de période; variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

<i>Pensions</i>	<i>Titres d'OPCVM monétaires</i>	<i>Instruments du marché monétaire et titres de créances d'une durée < ou égale à 2 ans</i>	<i>Total</i>	<i>Indice décembre 1999 = 100⁶</i>	
<i>9</i>	<i>10</i>	<i>11</i>	<i>12</i>	<i>13</i>	
					2001
0,2	37,4	-12,3	166,3	113,2	jan.
0,3	37,4	-12,3	167,5	114,0	fév.
0,4	38,5	-11,9	170,3	115,9	mars
0,3	41,1	-14,2	176,6	120,2	avril
0,4	42,5	-14,1	179,2	122,0	mai
0,3	44,5	-16,7	177,0	120,5	juin
0,4	46,2	-21,0	175,9	119,7	juil.
0,5	49,0	-16,2	179,4	122,1	août
0,5	49,5	-7,6	187,8	127,8	sept.
0,5	50,6	-2,1	194,8	132,6	oct.
0,2	52,7	1,7	205,3	139,8	nov.
0,1	54,9	-1,2	204,0	138,9	déc.
					2002
0,3	54,7	-3,1	204,3	139,1	jan.
0,2	56,9	-4,7	207,8	141,5	fév.
0,3	57,8	-6,7	202,5	137,8	mars
0,3	58,2	-6,8	210,2	143,1	avril
0,6	58,7	-6,9	211,1	143,7	mai
1,1	60,0	-9,2	205,2	139,7	juin
0,5	63,4	-11,7	201,3	137,0	juil.
0,5	67,0	-13,6	203,8	138,7	août

Tableau 2.4

**Créances des IFM luxembourgeoises sur les ménages
et sociétés non financières de la zone euro par type et échéance initiale ¹⁾**

 (en milliards de EUR; données brutes;
encours en 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													
sept.	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
déc.	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
sept.	43,6	29,6	18,1	3,5	7,9	13,6	0,2	0,5	0,0	0,3	0,1	4,1	0,4
déc.	45,0	30,1	17,8	3,6	8,7	14,4	0,1	0,6	0,0	0,2	0,1	4,6	0,5
1999													
mars	45,5	30,8	20,6	3,5	6,8	14,4	0,1	0,6	0,0	0,2	0,1	4,6	0,3
juin	48,8	33,4	21,2	4,4	7,8	15,2	0,1	0,6	0,0	0,2	0,1	4,9	0,1
sept.	50,6	34,0	20,9	4,9	8,2	16,4	0,4	0,5	0,1	0,2	0,1	4,7	0,2
déc.	50,6	34,0	20,9	4,9	8,2	16,2	0,4	0,5	0,1	0,2	0,1	4,5	0,4
2000													
mars	54,9	37,1	23,1	5,5	8,6	17,6	0,3	0,5	0,1	0,2	0,1	5,1	0,2
juin	57,0	38,0	23,4	5,9	8,7	18,7	0,3	0,5	0,1	0,2	0,2	5,4	0,3
sept.	59,3	40,5	24,7	6,0	9,8	18,6	0,3	0,5	0,1	0,1	0,1	5,3	0,3
déc.	61,0	40,9	26,2	5,4	9,3	19,8	0,4	0,5	0,1	0,1	0,1	5,6	0,3
Elargissement de la zone euro													
2001													
mars	61,4	41,7	25,7	5,7	10,3	19,4	0,4	0,6	0,1	0,1	0,1	5,6	0,3
juin	66,6	46,3	31,0	6,2	9,1	20,0	0,4	0,6	0,1	0,1	0,1	5,8	0,3
sept.	62,5	42,5	27,2	6,3	9,0	19,7	0,4	0,5	0,1	0,1	0,1	5,6	0,3
déc.	65,9	45,4	29,2	7,0	9,2	20,2	0,4	0,6	0,1	0,2	0,1	6,2	0,3
2002													
mars	64,2	43,8	27,3	7,2	9,3	20,1	0,3	0,6	0,1	0,1	0,1	5,9	0,3
juin	65,4	44,1	24,6	9,0	10,5	21,0	0,4	0,6	0,1	0,1	0,1	6,3	0,3
sep.	63,5	42,5	22,4	9,3	10,8	20,7	0,4	0,6	0,1	0,1	0,1	5,9	0,3

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

2) Codes de secteur du SEC 95 correspondants:

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.

Tableau 2.5

Taux d'intérêt du marché monétaire

(valeurs moyennes de la période; pourcentages annuels)

En fin de période	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
1999							
jan.	3,14	3,20	3,18	3,13	3,10	5,00	0,51
fév.	3,12	3,17	3,14	3,08	3,07	5,00	0,38
mars	2,93	3,10	3,09	3,07	3,09	5,01	0,20
avril	2,71	2,73	2,73	2,74	2,79	5,00	0,15
mai	2,55	2,60	2,61	2,63	2,72	5,02	0,11
juin	2,56	2,64	2,66	2,72	2,88	5,18	0,10
juil.	2,52	2,67	2,71	2,94	3,07	5,31	0,11
août	2,44	2,65	2,73	3,10	3,28	5,45	0,09
sept.	2,43	2,62	2,76	3,15	3,35	5,57	0,10
oct.	2,50	2,80	3,42	3,51	3,73	6,18	0,25
nov.	2,94	3,10	3,52	3,53	3,74	6,10	0,30
déc.	3,04	3,56	3,49	3,56	3,88	6,13	0,31
2000							
jan.	3,04	3,19	3,39	3,61	4,00	6,04	0,15
fév.	3,28	3,41	3,59	3,79	4,17	6,10	0,13
mars	3,51	3,64	3,80	3,99	4,33	6,20	0,14
avril	3,69	3,84	3,98	4,14	4,43	6,31	0,12
mai	3,92	4,22	4,42	4,61	4,92	6,76	0,10
juin	4,29	4,43	4,56	4,75	5,04	6,79	0,13
juil.	4,31	4,47	4,65	4,90	5,18	6,73	0,22
août	4,42	4,64	4,84	5,08	5,32	6,69	0,31
sept.	4,59	4,76	4,92	5,11	5,29	6,67	0,41
oct.	4,76	4,92	5,11	5,17	5,29	6,78	0,52
nov.	4,83	4,99	5,16	5,20	5,27	6,75	0,55
déc.	4,83	5,02	5,01	4,99	4,95	6,55	0,62
2001							
jan.	4,76	4,87	4,84	4,74	4,64	5,70	0,50
fév.	4,99	4,87	4,82	4,73	4,66	5,35	0,41
mars	4,78	4,84	4,77	4,64	4,53	4,96	0,19
avril	5,06	4,85	4,75	4,63	4,54	4,61	0,10
mai	4,65	4,73	4,70	4,62	4,58	4,10	0,07
juin	4,54	4,59	4,52	4,41	4,37	3,83	0,07
juil.	4,51	4,59	4,53	4,45	4,37	3,75	0,08
août	4,49	4,53	4,41	4,28	4,16	3,57	0,08
sept.	3,99	4,11	4,04	3,93	3,82	3,03	0,06
oct.	3,97	3,77	3,65	3,51	3,42	2,40	0,08
nov.	3,52	3,47	3,433	3,31	3,24	2,10	0,08
déc.	3,38	3,47	3,391	3,30	3,34	1,92	0,08
2002							
jan.	3,33	3,39	3,385	3,39	3,53	1,82	0,09
fév.	3,28	3,38	3,404	3,44	3,64	1,90	0,10
mars	3,28	3,39	3,438	3,55	3,87	1,99	0,10
avril	3,31	3,38	3,454	3,59	3,91	1,97	0,08
mai	3,31	3,42	3,52	3,68	4,02	1,90	0,08
juin	3,35	3,43	3,51	3,64	3,92	1,88	0,07
juil.	3,30	3,41	3,46	3,53	3,70	1,85	0,07
août	3,29	3,38	3,40	3,43	3,49	1,77	0,07
sept.	3,32	3,36	3,36	3,31	3,28	1,80	0,07
oct.	3,30	3,35	3,31	3,21	3,17	1,78	0,07
nov. ¹⁾	3,28	3,31	3,25	3,15	3,11	1,53	0,07

Source: Bloomberg

1) Période du 1^{er} au 11 novembre 2002.

Tableau 2.6

Rendements d'obligations étatiques

(valeurs moyennes de la période; pourcentages annuels)

En fin de période	Allemagne	Autriche	Belgique	Espagne	Finlande	France	Grèce	Irlande	Italie	Luxembourg	Pays-Bas	Portugal	Etats-Unis	Japon
1995	6,07	6,47	6,71	9,93	n.a.	6,76	n.a.	7,52	11,17	6,68	6,10	n.a.	5,71	2,91
1996	5,80	5,88	5,91	6,98	6,34	5,75	n.a.	6,62	7,57	5,78	5,73	n.a.	6,29	2,61
1997	5,33	5,41	5,47	5,61	5,58	5,33	n.a.	5,61	5,75	5,39	5,30	5,67	5,80	1,91
1998	3,88	4,06	4,11	4,09	4,07	3,97	7,18	4,03	3,99	4,07	3,97	4,14	4,64	1,51
1999	5,17	5,38	5,42	5,36	5,38	5,28	6,40	5,41	5,40	5,26	5,33	5,49	6,27	1,73
2000														
jan.	5,54	5,77	5,81	5,76	5,77	5,66	6,60	5,79	5,79	5,64	5,69	5,85	6,65	1,71
fév.	5,51	5,78	5,80	5,73	5,74	5,64	6,49	5,76	5,76	5,70	5,68	5,81	6,52	1,83
mars	5,33	5,59	5,62	5,55	5,57	5,45	6,24	5,57	5,60	5,56	5,49	5,63	6,24	1,81
avril	5,23	5,50	5,53	5,46	5,46	5,35	6,09	5,47	5,51	5,42	5,39	5,54	5,98	1,75
mai	5,34	5,66	5,68	5,62	5,58	5,50	6,19	5,60	5,70	5,60	5,51	5,70	6,42	1,71
juin	5,16	5,52	5,52	5,45	5,38	5,33	6,06	5,43	5,56	5,38	5,32	5,56	6,09	1,70
juil.	5,26	5,60	5,61	5,54	5,48	5,40	6,08	5,52	5,59	5,57	5,40	5,63	6,04	1,73
août	5,21	5,55	5,57	5,51	5,43	5,37	6,04	5,47	5,57	5,49	5,37	5,59	5,82	1,77
sept.	5,26	5,58	5,64	5,57	5,48	5,42	6,05	5,52	5,64	5,57	5,42	5,65	5,78	1,88
oct.	5,22	5,53	5,59	5,50	5,44	5,36	5,97	5,46	5,60	5,51	5,36	5,60	5,73	1,83
nov.	5,17	5,47	5,53	5,47	5,40	5,29	5,87	5,41	5,55	5,57	5,31	5,55	5,70	1,76
déc.	4,91	5,21	5,28	5,25	5,13	5,04	5,53	5,14	5,30	5,21	5,04	5,30	5,22	1,62
2001														
jan.	4,80	5,12	5,17	5,14	5,02	4,95	5,35	5,04	5,19	5,06	4,94	5,18	5,15	1,52
fév.	4,79	5,11	5,15	5,12	5,02	4,94	5,33	5,01	5,19	5,08	4,92	5,17	5,09	1,43
mars	4,70	5,03	5,09	5,12	4,94	4,84	5,27	4,93	5,13	4,93	4,85	5,12	4,88	1,19
avril	4,86	5,18	5,22	5,20	5,11	5,00	5,39	5,09	5,27	5,05	5,03	5,28	5,13	1,37
mai	5,07	5,36	5,39	5,38	5,30	5,21	5,54	5,28	5,44	5,30	5,23	5,45	5,37	1,29
juin	5,03	5,29	5,34	5,33	5,26	5,15	5,48	5,23	5,41	5,15	5,18	5,40	5,26	1,19
juil.	5,02	5,29	5,34	5,34	5,26	5,15	5,50	5,22	5,42	5,05	5,18	5,41	5,21	1,33
août	4,84	5,10	5,15	5,14	5,06	4,96	5,32	5,02	5,22	4,83	4,98	5,21	4,96	1,36
sept.	4,83	5,08	5,14	5,12	5,05	4,95	5,31	5,01	5,20	4,67	4,98	5,19	4,73	1,40
oct.	4,62	4,84	4,89	4,89	4,82	4,73	5,06	4,77	4,96	4,41	4,77	4,93	4,54	1,36
nov.	4,47	4,71	4,75	4,75	4,71	4,61	4,90	4,63	4,82	4,30	4,63	4,78	4,62	1,34
déc.	4,80	4,99	5,02	5,02	5,01	4,89	5,16	4,94	5,09	4,51	4,92	5,03	5,05	1,35
2002														
jan.	4,88	5,05	5,10	5,06	5,05	4,94	5,22	5,02	5,15	4,84	4,98	5,08	4,99	1,42
fév.	4,93	5,11	5,16	5,11	5,10	5,00	5,31	5,20	5,20	4,91	5,05	5,15	4,90	1,52
mars	5,19	5,36	5,40	5,36	5,34	5,26	5,51	5,42	5,43	5,16	5,31	5,40	5,28	1,45
avril	5,17	5,35	5,38	5,34	5,32	5,25	5,50	5,40	5,41	5,19	5,30	5,40	5,20	1,40
mai	5,18	5,36	5,39	5,36	5,38	5,26	5,50	5,41	5,41	5,15	5,31	5,41	5,14	1,39
juin	5,03	5,21	5,24	5,23	5,25	5,11	5,35	5,25	5,26	5,09	5,16	5,27	4,89	1,37
juil.	4,87	5,05	5,08	5,06	5,09	4,96	5,20	4,99	5,11	4,87	5,00	5,13	4,61	1,31
août	4,59	4,76	4,80	4,78	4,81	4,67	4,93	4,83	4,83	4,70	4,72	4,86	4,24	1,27
sept.	4,38	4,56	4,59	4,57	4,60	4,48	4,72	4,63	4,64	4,33	4,50	4,64	3,87	1,17
oct.	4,49	4,64	4,66	4,63	4,68	4,59	4,78	4,71	4,77	4,11	4,58	4,71	3,91	1,10
nov. ¹⁾	4,54	4,66	4,68	4,65	4,71	4,63	4,80	4,73	4,79	4,11	4,61	4,72	3,96	0,98

Source: Bloomberg et Bourse de Luxembourg pour les données relatives au Luxembourg

1) Période du 1^{er} au 11 novembre 2002.

Tableau 2.7

Indices boursiers

(données en fin de période; indices en points)

En fin de période	LUXX ¹⁾	EuroStoxx Comp	S&P 500	Nikkei
1995	-	138,37	615,93	19 868,15
1996	-	167,75	740,74	19 361,35
1997	-	229,86	970,43	15 258,74
1998	-	298,37	1 229,23	13 842,17
1999	1 397,25	416,23	1 469,25	18 934,34
2000				
mars	1 730,79	441,07	1 498,58	20 337,32
avril	1 647,39	438,58	1 452,43	17 973,70
mai	1 493,89	426,62	1 420,60	16 332,45
juin	1 584,02	424,57	1 454,60	17 411,05
juil.	1 761,48	426,47	1 430,83	15 727,49
août	1 699,68	434,68	1 517,68	16 861,26
sept.	1 578,99	411,30	1 436,51	15 747,26
oct.	1 478,89	419,66	1 429,40	14 539,60
nov.	1 372,41	395,03	1 314,95	14 648,51
déc.	1 387,61	391,80	1 320,28	13 785,69
2001				
jan.	1 482,04	397,05	1 366,01	13 843,55
fév.	1 454,15	361,66	1 239,94	12 883,54
mars	1 308,33	347,78	1 160,33	12 999,70
avril	1 371,12	373,97	1 249,46	13 934,32
mai	1 413,23	366,47	1 255,82	13 262,14
juin	1 340,32	350,99	1 224,42	12 969,05
juil.	1 258,97	339,30	1 211,23	11 860,77
août	1 203,63	314,80	1 133,58	10 713,51
sept.	900,73	272,46	1 040,94	9 774,68
oct.	964,01	288,20	1 059,78	10 366,34
nov.	1 080,33	304,31	1 139,45	10 697,44
déc.	1 115,58	314,52	1 148,08	10 542,62
2002				
jan.	1 137,39	307,53	1 130,20	9 997,80
fév.	1 125,02	304,52	1 106,73	10 587,83
mars	1 139,23	319,67	1 147,39	11 024,94
avril	1 120,79	303,89	1 076,92	11 492,54
mai	1 108,04	291,75	1 067,14	11 763,70
juin	1 032,60	266,84	989,82	10 621,84
juil.	881,86	231,34	911,62	9 877,94
août	871,85	238,03	947,95	9 907,30
sept.	719,55	191,47	815,28	9 383,29
oct.	704,94	215,58	885,76	8 640,48
nov. ²⁾	718,00	209,00	876,00	8 460,00

Source: Bloomberg

1) Date de création du LUXX: 04.01.1999.

3) En date du 11 novembre 2002.

Tableau 2.8

Taux de change

(données en fin de période; unités nationales par euro)

En fin de période	USD/EUR	JPY/EUR	CHF/EUR	GBP/EUR	SEK/EUR	DKK/EUR
1999	1,01	103,08	1,60	0,62	8,57	7,44
2000						
jan.	0,97	104,22	1,61	0,60	8,60	7,44
fév.	0,96	106,33	1,61	0,61	8,44	7,44
mars	0,96	98,19	1,59	0,60	8,28	7,44
avril	0,91	98,56	1,56	0,59	8,12	7,46
mai	0,94	100,91	1,58	0,62	8,37	7,46
juin	0,95	101,08	1,56	0,63	8,38	7,46
juil.	0,93	101,39	1,55	0,62	8,48	7,46
août	0,89	94,74	1,55	0,61	8,38	7,46
sept.	0,88	95,53	1,52	0,60	8,51	7,46
oct.	0,85	92,46	1,53	0,59	8,48	7,44
nov.	0,87	96,34	1,51	0,61	8,74	7,46
déc.	0,94	107,74	1,52	0,63	8,87	7,47
2001						
jan.	0,94	109,13	1,53	0,64	8,87	7,46
fév.	0,92	108,44	1,54	0,64	9,05	7,46
mars	0,88	110,80	1,53	0,62	9,13	7,46
avril	0,89	109,71	1,54	0,62	9,09	7,46
mai	0,85	100,81	1,52	0,60	9,13	7,45
juin	0,85	105,93	1,52	0,60	9,22	7,45
juil.	0,88	109,52	1,51	0,61	9,27	7,45
août	0,91	108,36	1,52	0,63	9,48	7,44
sept.	0,91	108,85	1,48	0,62	9,73	7,43
oct.	0,90	110,24	1,47	0,62	9,60	7,45
nov.	0,90	110,68	1,47	0,63	9,55	7,45
déc.	0,89	117,14	1,48	0,61	9,31	7,43
2002						
jan.	0,86	115,75	1,48	0,61	9,16	7,43
fév.	0,87	115,96	1,47	0,61	9,06	7,43
mars	0,87	115,67	1,47	0,61	9,03	7,43
avril	0,90	115,68	1,46	0,62	9,23	7,43
mai	0,93	116,03	1,47	0,64	9,10	7,43
juin	0,99	118,58	1,47	0,65	9,08	7,43
juil.	0,98	117,18	1,45	0,63	9,26	7,43
août	0,97	116,35	1,47	0,64	9,22	7,42
sept.	0,99	120,18	1,46	0,63	9,15	7,42
oct.	0,99	121,28	1,46	0,63	9,06	7,43
nov. ¹⁾	1,01	120,98	1,46	0,64	9,08	7,43

Source: Bloomberg

1) En date du 11 novembre 2002.

Tableau 3.1

**Somme des comptes de profits et pertes en fin d'année
des établissements de crédit luxembourgeois** ^{1) 2) 3) 4)}

(en millions de EUR)

	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		
		1999	2000	2001	1999	2000	2001
		1	2	3	4	5	6
1	Intérêts et dividendes perçus	36 942	50 461	51 876	37 539	51 628	52 790
2	Intérêts bonifiés	33 502	46 828	47 469	34 140	47 925	48 332
3	Marge sur intérêt	3 440	3 633	4 407	3 399	3 703	4 458
	Revenus nets:						
4	sur réalisation de titres	196	321	175	191	322	174
5	sur commissions	2 358	3 089	2 813	2 365	3 216	2 830
6	sur opérations de change	296	294	284	295	312	290
7	sur divers	365	479	397	423	475	399
8	Revenus nets (4 + 5 + 6 + 7)	3 215	4 183	3 669	3 274	4 325	3 693
9	Résultat brut (3 + 8)	6 655	7 816	8 076	6 673	8 028	8 151
10	Frais de personnel	1 473	1 655	1 776	1 483	1 716	1 804
11	Frais d'exploitation	1 201	1 439	1 480	1 206	1 483	1 506
12	Frais de personnel et d'exploitation (10 + 11)	2 674	3 094	3 256	2 689	3 199	3 310
13	Impôts divers, taxes et redevances	98	97	95	97	99	95
14	Amortissements sur immobilisé non financier	285	314	399	286	320	402
15	Résultats avant provisions (9-12-13-14)	3 598	4 311	4 326	3 601	4 410	4 344
16	Provisions et amortissements sur disponible, réalisable, et immobilisé financier	1 237	1 661	1 386	1 237	1 682	1 405
17	Extourne de provisions	584	792	677	586	794	686
18	Constitution nette de provisions	653	869	709	651	888	719
19	Résultats après provisions (15-18)	2 945	3 442	3 617	2 950	3 522	3 625
20	Impôts sur revenu et le bénéfice	902	943	829	898	969	833
21	Résultat net (19-20)	2 043	2 499	2 788	2 052	2 553	2 792

Indicateurs significatifs

		en % de la somme moyenne des bilans		
A	Frais généraux (lignes 10 à 14)	0,54	0,56	0,55
B	Résultat avant provisions (ligne 15)	0,63	0,68	0,63
C	Provisions et amortissements (ligne 18)	0,12	0,14	0,10
D	Résultat après provisions (ligne 19)	0,52	0,55	0,53

		en % du résultat brut		
E	Marge sur intérêts	51,7	46,5	54,6
F	Résultats nets sur opérations de change	4,4	3,8	3,5
G	Résultats nets sur commissions	35,4	39,5	34,8
H	Frais généraux (lignes 10 à 14)	45,9	44,8	46,4
I	Constitution nette de provisions	9,8	11,1	8,8
J	Impôts sur le revenu et les bénéfices	13,6	12,1	10,3

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

Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

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

3) Les données se rapportant à l'année 1998 ont été converties en euros sur base du taux de conversion de EUR = 40,3399 LUF.

4) Données provisoires pour 2001.

Tableau 3.2

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

(en millions de EUR)

Rubrique des débits et des crédits		Résultat des établissements de crédit, à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			
		2002/03 1	2002/06 2	2002/09 3	2002/12 4
1	Intérêts et dividendes perçus	11 464	20 601	30 574	
2	Intérêts bonifiés	10 362	18 489	27 536	
3	Marge sur intérêt	1 102	2 112	3 038	
Revenus nets:					
4	sur réalisation de titres	44	135	181	
5	sur commissions	701	1 393	2 014	
6	sur opérations de change	76	114	205	
7	sur divers	192	222	540	
8	Revenus nets (4 + 5 + 6 + 7)	1 013	1 864	2 940	
9	Résultat brut (3 + 8)	2 115	3 976	5 978	
10	Frais de personnel	463	893	1 353	
11	Frais d'exploitation	357	687	1 020	
12	Frais de personnel et d'exploitation (10 + 11)	820	1 580	2 373	
13	Impôts divers, taxes et redevances	17	34	39	
14	Amortissements sur immobilisé non financier	73	143	218	
15	Résultats avant provisions (9-12-13-14)	1 205	2 219	3 348	

Rubrique des débits et des crédits		Résultat des établissements de crédit, à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			
		2001/03 1	2001/06 2	2001/09 3	2001/12 4
1	Intérêts et dividendes perçus	14 944	27 382	40 201	50 851
2	Intérêts bonifiés	13 829	25 171	36 994	46 527
3	Marge sur intérêt	1 115	2 211	3 207	4 324
Revenus nets:					
4	sur réalisation de titres	54	157	200	192
5	sur commissions	764	1 436	2 115	2 787
6	sur opérations de change	96	133	212	268
7	sur divers	117	416	399	413
8	Revenus nets (4 + 5 + 6 + 7)	1 031	2 142	2 926	3 660
9	Résultat brut (3 + 8)	2 146	4 353	6 133	7 984
10	Frais de personnel	451	873	1 329	1 753
11	Frais d'exploitation	383	737	1 107	1 463
12	Frais de personnel et d'exploitation (10 + 11)	834	1 610	2 436	3 216
13	Impôts divers, taxes et redevances	25	47	67	93
14	Amortissements sur immobilisé non financier	77	158	243	401
15	Résultats avant provisions (9-12-13-14)	1 210	2 538	3 387	4 274

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

Tableau 3.3

Evolution globale de long terme des comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois ^{(1) (2) (3)}

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

Rubrique des débits et des crédits	(en millions de EUR)																			
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
1 Intérêts et dividendes perçus	17 338	14 338	16 398	16 358	14 712	15 015	17 415	24 056	29 378	31 034	34 085	32 392	28 999	33 555	30 984	33 934	37 373	36 569	50 018	52 790
2 Intérêts bonifiés	15 759	12 434	14 365	14 160	12 556	12 890	15 188	21 891	27 043	28 352	31 212	29 462	25 902	30 409	27 809	30 776	34 283	33 267	46 451	48 332
3 Marge sur intérêts (1-2)	1 579	1 904	2 033	2 198	2 156	2 125	2 227	2 165	2 335	2 682	2 873	2 930	3 097	3 146	3 175	3 158	3 090	3 302	3 567	4 458
4 Revenus nets sur réalisation de titres	79	82	74	151	231	114	82	186	47	151	221	429	121	255	325	667	417	194	326	174
5 Revenus nets sur commissions	74	119	146	198	255	263	300	350	389	459	508	984	1 088	1 145	1 356	1 708	1 965	2 353	3 025	2 830
6 Revenus nets sur opérations de change	164	156	42	151	69	84	178	161	181	231	295	290	178	203	253	268	348	293	291	290
7 Résultats courants (3 + 4 + 5 + 6)	1 896	2 261	2 295	2 698	2 711	2 586	2 787	2 862	2 952	3 523	3 897	4 633	4 484	4 749	5 109	5 801	5 820	6 142	7 209	7 752
8 Revenus divers nets	37	47	47	37	35	69	154	102	642	129	171	213	146	57	37	-62	1 056	435	474	399
9 Résultat brut (7 + 8)	1 933	2 308	2 342	2 735	2 746	2 655	2 941	2 964	3 594	3 652	4 068	4 846	4 630	4 806	5 146	5 739	6 876	6 577	7 683	8 151
10 Frais de personnel	288	342	372	416	464	516	595	605	702	773	838	947	1 103	1 150	1 205	1 264	1 272	1 459	1 620	1 804
11 Autres frais d'exploitation	151	176	206	245	263	293	377	382	449	513	548	627	684	761	828	917	1 039	1 194	1 418	1 506
12 Impôts divers, taxes et redevances	67	72	52	57	59	59	64	69	72	59	74	97	121	124	129	77	85	98	88	95
13 Amortissements sur immobilisé	27	32	37	45	59	69	87	94	119	131	151	171	174	201	231	258	267	284	308	402
14 Bénéfice avant provisions (9-10-11-12-13)	1 400	1 686	1 675	1 972	1 901	1 718	1 818	1 814	2 252	2 176	2 457	3 004	2 548	2 570	2 753	3 223	4 213	3 542	4 249	4 344
15 Constitution nette de provisions	1 011	1 304	1 170	1 351	1 262	1 054	868	959	1 584	1 346	1 368	1 021	347	297	131	538	1 024	621	742	719
16 Bénéfice après provisions (14-15)	389	382	505	621	639	664	950	855	668	830	1 089	1 983	2 201	2 273	2 622	2 685	3 189	2 921	3 507	3 625
17 Impôts sur le revenu et les bénéfices	198	186	243	293	283	278	362	263	196	233	409	635	649	761	907	902	711	884	921	833
18 Bénéfice net (16-17)	191	196	262	328	356	386	588	592	472	597	680	1 348	1 552	1 512	1 715	1 783	2 478	2 037	2 586	2 792

Indicateurs significatifs	(en millions de EUR)																			
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Marge sur intérêts / Résultats courants en %	83,28	84,21	88,58	81,47	79,53	82,17	79,91	75,65	79,10	76,13	73,72	63,24	69,07	66,25	62,15	54,44	53,09	53,76	49,48	57,51
Constitution nette de provisions / Résultats courants en %	53,32	57,67	50,98	50,07	46,55	40,76	31,14	33,51	53,66	38,21	35,10	22,04	7,74	6,25	2,56	9,27	17,59	10,11	10,29	9,28
Frais de personnel / Résultats courants en %	15,19	15,13	16,21	15,42	17,12	19,95	21,35	21,14	23,78	21,94	21,50	20,44	24,60	24,22	23,59	21,79	21,86	23,75	22,47	23,27

Moyenne	1978-86	1982-89	1987-93	1987-01	1994-01
Marge sur intérêts / Résultats courants en %	82,46			63,05	
Constitution nette de provisions / Résultats courants en %		44,68	35,28		9,39
Frais de personnel / Résultats courants en %	16,97			22,55	

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

2) Les données se rapportant aux années 1981 à 1998 ont été converties en euros sur base du taux de conversion de EUR = 40,3399 LUF.

3) Données provisoires pour 2001.

Tableau 3.4.1

**Somme des bilans des établissements
de crédit luxembourgeois ^{1) 2) 3)}**

1. 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
1998									
sept.	923	299 022	102 154	121 975	2 992	2 880	18 398	548 343	216
oct.	934	306 476	101 692	124 934	3 253	2 906	16 941	557 136	216
nov.	919	309 809	104 708	127 185	3 665	3 064	18 169	567 520	215
déc.	890	287 079	98 221	129 022	3 232	4 262	18 181	540 887	209
1999									
jan.	5 717	281 850	101 723	127 266	3 325	4 477	18 946	543 304	210
fév.	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	567 327	209
juin	8 668	273 967	114 752	140 513	4 355	4 471	19 063	565 789	209
juil.	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
sept.	6 089	285 418	112 064	139 669	3 733	4 929	19 386	571 288	210
oct.	8 575	291 200	112 647	142 920	3 766	5 047	20 111	584 266	211
nov.	6 620	303 089	115 723	153 622	3 876	4 943	22 324	610 197	211
déc.	5 218	289 442	117 233	152 758	4 726	5 661	23 421	598 459	210
2000									
jan.	6 792	292 736	120 472	151 559	4 852	5 797	23 725	605 933	211
fév.	5 621	296 209	120 458	148 564	4 899	5 917	24 756	606 423	213
mars	6 141	298 813	126 555	149 318	6 382	5 986	24 438	617 633	213
avril	9 350	297 040	127 182	150 426	8 171	5 956	26 270	624 394	213
mai	6 937	300 150	123 755	149 186	9 002	6 132	25 475	620 636	209
juin	5 226	295 710	125 737	148 821	7 317	6 262	24 429	613 502	207
juil.	5 680	296 868	124 709	150 883	7 041	6 711	25 353	617 245	207
août	8 771	306 026	128 020	153 709	5 724	7 638	27 455	637 343	207
sept.	7 656	310 740	133 985	157 395	6 072	7 635	26 842	650 326	206
oct.	8 128	316 468	135 104	159 047	5 923	7 731	28 762	661 163	203
nov.	10 650	311 528	134 550	158 704	5 833	7 805	29 362	658 432	203
déc.	6 736	311 632	131 271	155 954	5 774	7 518	28 863	647 749	202
2001									
jan.	5 637	325 872	129 163	152 689	6 517	7 745	30 431	658 053	201
fév.	5 401	324 178	130 356	155 750	5 699	7 830	36 162	665 376	199
mars	6 735	325 772	135 191	158 418	5 458	8 238	34 631	674 442	198
avril	6 031	315 562	131 556	162 793	6 264	8 279	37 151	667 636	197
mai	5 460	317 725	135 297	166 132	6 065	8 383	37 183	676 245	198
juin	8 080	329 231	146 158	171 233	4 241	7 308	35 010	701 260	197
juil.	6 935	323 545	142 431	173 102	4 831	10 007	36 618	697 469	197
août	8 168	313 687	137 693	161 960	4 644	7 867	37 949	671 968	197
sept.	7 923	323 276	139 818	171 783	4 727	9 851	38 401	695 779	196
oct.	8 112	324 395	137 730	172 549	4 590	9 415	40 779	697 569	196
nov.	7 480	330 571	143 584	170 460	4 594	9 342	38 499	704 529	194
déc.	7 103	344 495	150 719	168 577	4 525	10 396	35 184	721 000	189
2002									
jan.	7 583	352 519	143 684	168 473	4 587	10 279	32 022	719 147	187
fév.	7 185	335 997	142 203	169 240	4 600	10 284	31 481	700 991	185
mars	7 759	339 244	143 633	169 912	4 845	10 278	28 775	704 446	185
avr.	5 572	349 544	144 885	169 112	5 988	10 406	26 574	712 080	184
mai	7 166	351 616	140 423	169 117	6 335	10 142	26 168	710 966	184
juin	15 343	333 716	140 612	165 491	4 406	10 205	24 217	693 990	184
juil.	8 361	328 400	137 845	163 550	4 358	10 229	23 328	676 072	183
août	8 166	302 811	136 986	169 532	4 728	10 041	36 583	668 847	183
sep.	7 528	307 148	132 843	163 213	4 491	9 360	36 485	661 067	182
oct.	7 749	309 914	131 590	164 831	4 384	8 994	38 964	666 426	180

1) A partir de juillet 1998, 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) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations. 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 de EUR = 40,3399 LUF.

(en millions de EUR; données brutes; encours en fin de période)

2. 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	
265 145	195 794	37 446	12 564	6 817	7 723	20 542	2 311	548 343	1998
273 738	194 718	38 863	12 557	6 893	7 684	19 850	2 832	557 136	sept.
278 455	198 204	40 232	12 732	7 145	7 720	19 921	3 110	567 520	oct.
256 787	191 472	40 782	12 987	7 100	8 229	20 686	2 845	540 887	nov.
									déc.
260 301	191 741	39 597	12 953	7 046	8 031	20 712	2 924	543 304	1999
257 717	189 834	39 667	12 950	7 155	8 192	20 252	3 056	538 823	jan.
266 941	189 168	41 541	13 223	7 480	8 383	20 472	2 477	549 686	fév.
270 331	190 744	42 418	13 598	7 494	8 377	21 594	1 651	556 208	mars
274 025	190 728	43 020	14 138	7 607	8 453	21 870	1 486	561 327	avril
277 227	191 618	43 096	14 177	7 499	8 634	22 026	1 513	565 789	mai
271 096	192 729	43 752	14 548	7 247	8 521	21 348	1 767	561 009	juin
277 817	190 465	45 021	14 591	7 342	8 583	22 847	1 879	568 544	juil.
280 262	189 637	45 801	14 666	7 324	8 696	22 965	1 937	571 288	août
289 527	189 923	48 562	14 613	7 331	8 557	23 518	2 236	584 266	sept.
310 302	192 297	49 020	14 660	7 421	8 545	25 423	2 529	610 197	oct.
295 896	193 825	48 879	15 042	7 567	8 787	26 106	2 356	598 459	nov.
									déc.
298 457	198 748	47 522	15 395	7 655	9 029	26 522	2 606	605 933	2000
292 522	203 867	47 818	15 376	7 541	8 877	27 628	2 794	606 423	jan.
303 591	204 115	47 277	15 718	7 763	8 949	27 813	2 407	617 633	fév.
301 378	211 843	47 099	16 187	7 844	9 090	29 108	1 844	624 394	mars
301 979	205 484	48 011	16 368	7 810	9 049	30 110	1 825	620 636	avril
292 800	206 373	49 471	16 539	8 032	9 418	28 991	1 877	613 502	mai
288 057	212 356	50 994	17 099	8 025	9 318	29 246	2 150	617 245	juin
293 934	221 197	54 216	17 502	8 143	9 252	30 769	2 330	637 343	juil.
299 546	226 016	56 936	17 481	8 234	9 289	30 355	2 469	650 326	août
295 900	234 839	60 097	17 376	8 659	9 212	32 272	2 808	661 163	sept.
288 991	235 939	62 304	17 354	8 609	9 133	33 085	3 017	658 432	oct.
290 297	226 932	59 360	17 172	8 839	9 156	32 953	3 041	647 749	nov.
									déc.
309 082	215 700	59 669	17 313	9 295	9 226	34 557	3 210	658 053	2001
308 867	214 317	62 902	17 462	10 057	9 414	38 992	3 363	665 376	jan.
316 014	216 284	64 950	18 155	10 142	9 523	36 529	2 845	674 442	fév.
301 281	219 510	66 193	18 559	10 157	9 551	40 449	1 935	667 636	mars
302 591	222 698	70 054	18 722	10 270	9 508	40 345	2 059	676 245	avril
330 016	224 688	68 929	17 029	10 240	9 604	38 302	2 453	701 260	mai
322 672	223 613	69 491	19 045	10 248	9 551	40 148	2 700	697 469	juin
310 006	210 284	69 974	18 824	9 718	8 849	41 540	2 772	671 968	juil.
322 620	219 358	69 321	18 811	10 057	9 626	43 008	2 978	695 779	août
316 055	221 532	73 298	18 924	10 131	9 638	44 802	3 189	697 569	sept.
319 868	225 626	74 844	18 835	10 179	9 581	42 089	3 507	704 529	oct.
334 904	231 734	73 045	19 595	10 337	9 838	37 931	3 618	721 000	nov.
									déc.
331 086	235 251	74 880	19 803	10 258	9 951	34 189	3 731	719 147	2002
321 040	227 781	73 562	19 815	10 240	9 956	34 677	3 918	700 991	jan.
327 490	226 080	74 973	20 286	10 026	10 017	32 262	3 312	704 446	fév.
330 207	231 234	76 791	21 336	10 055	10 019	30 296	2 142	712 080	mars
329 056	231 273	77 055	21 197	9 911	9 909	30 317	2 248	710 966	avr.
323 501	220 913	76 960	21 194	9 867	9 895	29 276	2 383	693 990	mai
315 686	219 469	69 836	21 288	9 771	10 020	27 318	2 683	676 072	juin
303 877	214 046	69 104	18 788	10 070	9 396	40 711	2 855	668 847	juil.
306 525	208 415	65 863	17 875	9 555	9 146	40 862	2 827	661 067	août
301 929	211 622	70 020	18 086	9 678	9 213	42 831	3 046	666 426	sept.
									oct.

Tableau 3.4.2

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

1. Actif

En fin de période	Caisse	Créances				Portefeuille de titres autres que les actions			
			aux établissements de crédit	aux administrations publiques	aux autres secteurs		émis par des établissements de crédit	émis par des administrations publiques	émis par d'autres entités
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2000									
nov.	309	457 942	327 022	6 826	124 094	156 468	77 160	48 520	30 788
déc.	331	447 130	319 071	7 915	120 144	155 419	77 083	47 836	30 500
2001									
jan.	278	461 269	336 438	8 368	116 463	151 031	77 489	42 311	31 231
fév.	284	457 206	334 637	7 721	114 848	157 376	80 833	44 238	32 305
mars	285	470 843	340 424	8 009	122 410	155 848	81 104	42 397	32 347
avril	296	457 997	330 095	7 507	120 395	158 722	81 681	43 753	33 287
mai	311	462 007	330 600	8 183	123 224	163 146	83 408	45 996	33 742
juin	303	487 347	347 535	7 355	132 458	165 037	83 739	46 649	34 649
juil.	295	477 515	341 838	6 794	128 883	166 938	84 397	47 550	34 991
août	285	457 152	325 339	7 862	123 950	164 166	82 997	46 197	34 972
sept.	282	478 711	344 750	7 418	126 543	165 313	82 509	48 521	34 283
oct.	322	479 366	347 951	6 755	124 661	164 999	81 375	48 907	34 717
nov.	296	490 408	351 966	7 904	130 538	163 186	80 336	48 236	34 614
déc.	254	510 236	366 488	7 443	136 305	162 092	79 093	48 390	34 609
2002									
jan.	433	510 892	373 350	6 917	130 625	162 100	80 035	47 213	34 852
fév.	306	492 975	357 115	7 304	128 557	162 087	78 493	48 398	35 196
mars	279	498 005	360 912	6 754	130 339	162 714	78 302	47 737	36 675
avril	276	508 574	371 087	7 020	130 466	160 567	77 265	47 213	36 089
mai	272	507 381	373 366	6 845	127 170	161 544	77 406	47 866	36 272
juin	265	499 768	363 163	6 734	129 871	155 201	75 128	44 381	35 692
juil.	236	482 105	350 417	6 734	124 954	156 220	75 484	45 285	35 451
août	209	473 788	341 709	7 645	124 434	157 515	75 037	46 798	35 680
sept.	206	468 181	337 570	7 560	123 051	155 762	74 201	46 278	35 283
oct.	307	457 965	332 417	6 453	119 095	157 633	77 742	46 724	33 167

2. Passif

En fin de période	Dettes								Titres de créance émis
		envers les établissements de crédit	envers les administrations publiques	envers les autres secteurs	Dépôts à vue	Dépôts remboursables avec préavis	Dépôts à terme	Pensions	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2000									
nov.	531 668	297 065	22 575	212 028	73 334	7 482	128 698	2 514	44 652
déc.	521 170	296 330	16 487	208 353	65 252	7 146	133 565	2 390	44 536
2001									
jan.	529 442	316 318	10 431	202 693	69 870	8 677	121 772	2 374	44 864
fév.	525 936	311 899	10 555	203 482	68 917	6 325	125 800	2 440	49 171
mars	537 681	325 355	9 612	202 714	68 269	6 750	125 238	2 457	48 587
avril	527 486	311 578	9 443	206 464	71 117	7 059	126 462	1 826	48 997
mai	530 788	311 316	9 358	210 115	75 734	7 865	124 423	2 093	52 282
juin	558 658	341 548	7 448	209 663	74 041	7 596	125 517	2 509	51 864
juil.	550 670	334 576	7 850	208 244	69 846	7 356	129 001	2 041	51 816
août	526 828	314 895	7 067	204 865	67 576	7 359	128 281	1 650	51 205
sept.	548 897	333 262	7 313	208 322	74 358	6 884	124 666	2 414	50 548
oct.	545 208	329 183	7 778	208 248	69 742	7 060	129 196	2 250	52 956
nov.	553 287	331 072	7 554	214 661	75 514	8 672	127 977	2 498	53 453
déc.	573 841	346 422	15 028	212 391	67 134	6 916	135 607	2 734	52 306
2002									
jan.	573 138	340 022	12 446	220 671	76 539	7 626	134 550	1 957	53 312
fév.	556 045	329 908	11 273	214 864	71 814	7 527	133 774	1 749	53 778
mars	560 529	336 944	11 366	212 219	69 403	7 136	132 729	2 951	55 097
avril	569 210	337 544	11 028	220 638	71 469	7 362	139 697	2 110	55 255
mai	567 298	336 920	11 365	219 013	66 916	7 351	142 403	2 343	55 972
juin	552 863	328 702	10 681	213 480	72 584	6 223	131 920	2 753	50 983
juil.	540 890	323 631	10 901	206 357	68 493	5 926	130 528	1 410	53 342
août	533 150	318 608	6 560	207 982	69 964	5 967	131 369	682	53 544
sept.	526 860	314 703	6 487	205 670	69 186	5 900	129 909	675	52 909
oct.	520 867	314 487	7 430	198 950	66 628	6 745	123 428	2 149	50 591

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

Les données ont été extrapolées par la Banque centrale.

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

(en millions de EUR; données brutes; encours en fin de période)

Instruments du marché monétaire	Portefeuille d'actions	Portefeuille		Portefeuille de participations et de parts dans des entreprises liées	émis par des établissements de crédit	émis par d'autres entités	Actifs immobilisés	Autres actifs	Total de l'actif	En fin de période
		émis par des établissements de crédit	émis par d'autres entités							
10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
2 029	5 531	1 407	4 124	7 452	5 436	2 016	3 236	25 465	658 432	2000
3 885	5 443	1 296	4 147	7 321	5 314	2 007	3 309	24 911	647 749	nov. déc.
2 080	6 218	1 585	4 633	7 468	4 982	2 486	3 284	26 425	658 053	2001
2 110	5 545	1 345	4 200	6 905	4 321	2 584	3 396	32 554	665 376	jan.
1 163	5 083	1 289	3 794	7 890	5 216	2 674	3 339	29 991	674 442	fév.
1 248	5 856	1 226	4 630	7 892	5 184	2 708	3 351	32 274	667 635	mars
1 263	5 673	1 380	4 293	8 040	5 201	2 838	3 375	32 430	676 245	avril
1 374	4 720	1 241	3 479	8 547	5 348	3 199	3 390	30 540	701 260	mai
1 151	4 324	962	3 362	9 577	6 395	3 182	3 401	34 269	697 469	juin
1 062	4 245	1 006	3 239	9 688	6 485	3 203	3 428	31 941	671 968	juil.
1 197	4 168	965	3 203	9 449	5 310	4 139	3 455	33 203	695 779	août
930	4 015	826	3 188	8 987	4 873	4 114	3 500	35 450	697 569	sept.
977	4 013	823	3 190	8 924	5 681	3 243	3 510	33 217	704 530	oct.
772	3 958	825	3 133	9 964	6 056	3 908	3 514	30 209	721 000	nov. déc.
1 021	4 049	825	3 224	9 876	6 050	3 827	3 516	27 260	719 147	2002
1 572	4 068	834	3 234	9 865	6 053	3 812	3 511	26 607	700 991	jan.
1 663	4 312	848	3 464	9 871	6 068	3 803	3 488	24 114	704 446	fév.
1 797	5 373	837	4 536	9 803	6 094	3 709	3 493	22 198	712 080	mars
1 723	5 745	832	4 913	9 718	5 916	3 802	3 517	21 067	710 966	avril
1 694	3 978	857	3 122	9 964	6 033	3 931	3 590	19 529	693 990	mai
1 600	3 845	836	3 009	9 803	5 951	3 852	3 543	18 721	676 072	juin
1 585	3 792	838	2 954	9 945	6 048	3 897	3 605	18 408	668 847	juil.
1 567	3 752	831	2 921	9 835	5 981	3 854	3 565	18 199	661 067	août
888	3 835	789	3 046	8 586	4 656	3 930	3 344	33 868	666 426	sept. oct.

Instruments du marché monétaire	Capital	Eléments assimilables au capital	Réserves	Provisions et corrections de valeur	Résultats	Autres passifs	Total du passif	En fin de période
21 416	6 901	5 000	9 439	10 059	2 799	26 498	658 432	2000
21 503	7 056	4 981	9 305	10 023	2 847	26 328	647 749	nov. déc.
21 556	7 293	5 027	9 072	9 980	2 974	27 845	658 053	2001
23 581	7 252	4 438	8 941	10 160	3 053	32 844	665 376	jan.
24 087	7 318	5 115	9 731	10 176	2 579	29 168	674 442	fév.
23 845	7 240	5 147	10 116	10 205	1 808	32 792	667 635	mars
25 584	7 356	5 183	10 259	10 228	1 893	32 671	676 245	avril
24 989	7 254	5 719	10 307	10 209	2 305	29 955	701 260	mai
24 935	7 264	5 692	10 297	10 135	2 472	34 189	697 469	juin
25 249	7 296	5 650	10 243	10 046	2 692	32 758	671 968	juil.
25 747	7 211	5 638	10 235	10 212	2 767	34 524	695 779	août
26 901	7 220	5 635	10 250	10 154	2 977	36 268	697 569	sept.
27 885	7 196	5 648	10 147	10 085	3 268	33 560	704 530	oct.
27 598	7 258	5 693	10 944	10 304	3 366	29 689	721 000	nov. déc.
28 427	7 230	5 779	11 181	10 497	3 511	26 072	719 147	2002
26 521	7 235	5 760	11 185	10 499	3 697	26 272	700 991	jan.
26 574	7 234	5 751	11 635	10 448	3 094	24 085	704 446	fév.
27 673	7 079	5 521	12 371	10 405	1 971	22 595	712 080	mars
27 656	7 243	5 687	12 479	10 395	2 081	22 155	710 966	avril
29 507	7 352	5 773	12 779	10 608	2 304	21 822	693 990	mai
23 519	7 357	5 766	12 510	10 608	2 524	19 556	676 072	juin
23 717	7 411	5 818	12 705	10 871	2 640	18 991	668 847	juil.
23 493	7 349	5 754	12 564	10 745	2 614	18 779	661 067	août
25 700	6 898	5 384	9 792	9 701	2 844	34 649	666 426	sept. oct.

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 ³⁾
		UEBL	Allemagne	France	Italie	Suisse	Scandinavie	Etats-Unis	Japon	Autres pays ²⁾	
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	213	24	63	21	15	17	23	10	9	28	3
1993	218	25	67	21	16	17	19	10	9	32	2
1994	222	26	72	21	18	17	14	10	9	35	0
1995	220	27	70	19	18	17	14	10	9	36	0
1996	221	27	70	18	20	17	14	8	9	38	0
1997	215	27	67	17	21	16	11	8	9	39	0
1998	209	27	64	18	22	15	11	7	9	36	0
1999	210	27	65	18	23	13	11	7	9	37	0
2000											
juin	207	26	63	17	21	14	10	8	9	39	0
déc.	202	25	61	16	21	15	10	9	5	40	0
2001											
mars	198	25	61	16	21	15	9	9	5	37	0
avril	197	25	60	16	21	15	9	9	5	37	0
mai	198	26	60	16	21	15	9	9	5	37	0
juin	197	26	60	15	21	15	9	9	5	37	0
juil.	197	26	60	15	21	15	9	9	5	37	0
août	197	26	60	15	21	15	9	9	5	37	0
sept.	196	26	60	15	21	14	9	9	5	37	0
oct.	196	25	60	15	21	14	10	9	5	37	0
nov.	194	24	59	15	21	14	10	9	5	37	0
déc.	189	24	58	15	21	13	10	9	5	34	0
2002											
jan.	187	24	57	15	20	13	10	9	5	34	0
fév.	185	24	55	15	20	13	10	9	5	34	0
mars	185	24	56	15	20	12	10	9	5	34	0
avril	185	24	56	15	20	12	10	9	5	34	0
mai	184	24	55	15	20	12	10	9	5	34	0
juin	184	24	55	16	19	12	10	9	5	34	0
juil.	183	23	55	16	19	12	10	9	5	34	0
août	183	23	56	16	19	11	10	9	5	34	0
sept.	182	23	56	16	18	11	10	9	5	34	0
oct.	181	23	56	16	18	11	10	9	5	33	0

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

2) Dont à la dernière date disponible: Israël (5), Brésil (4), Rép. pop. de Chine (3), Portugal (3), Russie (1), Pays-Bas (5), Royaume-Uni (4), Bermudes (1), Liechtenstein (1), Corée du Sud (1), Turquie (1), Grèce (1), Hong-Kong (1), Islande (2).

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

Tableau 3.6

Situation de l'emploi dans les établissements de crédit et les autres professionnels du secteur financier ¹⁾

En fin de période	Dirigeants			Employés			Ouvriers			Total du personnel			En % de l'emploi total ²⁾
	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													
1998	3 227	643	3 870	8 969	9 437	18 406	49	101	150	12 245	10 181	22 426	9,3
dont banques	2 893	576	3 469	7 840	8 371	16 211	47	87	134	10 780	9 034	19 814	
1999	3 477	758	4 235	9 517	10 128	19 645	37	68	105	13 031	10 954	23 985	9,5
dont banques	3 119	670	3 789	8 362	8 961	17 323	34	51	85	11 515	9 682	21 197	
2000	3 789	889	4 678	10 418	11 341	21 759	37	65	102	14 244	12 295	26 539	9,9
dont banques	3 367	783	4 150	9 020	9 782	18 802	35	48	83	12 422	10 613	23 035	
mars 2001	4 052	983	5 035	10 529	11 585	22 114	37	71	108	14 618	12 639	27 257	10,0
dont banques	3 563	857	4 420	9 054	9 904	18 958	35	51	86	12 652	10 812	23 464	
juin 2001	4 085	1 005	5 090	10 639	11 708	22 347	43	97	140	14 767	12 810	27 577	9,9
dont banques	3 579	882	4 461	9 131	9 969	19 100	33	80	113	12 743	10 931	23 674	
sept. 2001	4 123	1 050	5 173	10 763	11 850	22 613	37	72	109	14 923	12 972	27 895	9,9
dont banques	3 586	913	4 499	9 198	10 040	19 238	32	49	81	12 816	11 002	23 818	
déc. 2001	4 158	1 052	5 210	10 863	11 893	22 756	42	85	127	15 063	13 030	28 093	10,1
dont banques	3 592	918	4 510	9 232	10 057	19 289	33	62	95	12 857	11 037	23 894	
mars 2002	4 194	1 102	5 296	10 761	11 815	22 576	36	72	108	14 991	12 989	27 980	9,9
dont banques	3 612	958	4 570	9 098	9 902	19 000	32	49	81	12 742	10 909	23 651	
juin 2002	4 254	1 116	5 370	10 715	11 820	22 535	54	75	129	15 023	13 011	28 034	9,8
dont banques	3 650	967	4 617	9 055	9 897	18 952	49	49	98	12 754	10 913	23 667	
sept. 2002	4 271	1 137	5 408	10 730	11 733	22 463	35	74	109	15 036	12 944	27 980	9,7
dont banques	3 668	983	4 651	9 043	9 819	18 862	31	47	78	12 742	10 849	23 591	
Luxembourgeois													
1998	998	211	1 209	3 575	3 489	7 064	20	15	35	4 593	3 715	8 308	37,0
dont banques	925	186	1 111	3 375	3 306	6 681	20	15	35	4 320	3 507	7 827	
1999	1 004	223	1 227	3 517	3 487	7 004	15	9	24	4 536	3 719	8 255	34,4
dont banques	923	203	1 126	3 342	3 305	6 647	15	9	24	4 280	3 517	7 797	
2000	1 054	222	1 276	3 453	3 584	7 037	17	10	27	4 524	3 816	8 340	31,4
dont banques	960	204	1 164	3 257	3 386	6 643	16	10	26	4 233	3 600	7 833	
mars 2001	1 119	239	1 358	3 413	3 578	6 991	17	13	30	4 549	3 830	8 379	30,7
dont banques	1 012	222	1 234	3 219	3 371	6 590	16	13	29	4 247	3 606	7 853	
juin 2001	1 115	244	1 359	3 394	3 550	6 944	15	42	57	4 524	3 836	8 360	30,3
dont banques	997	226	1 223	3 197	3 335	6 532	13	42	55	4 207	3 603	7 810	
sept. 2001	1 119	252	1 371	3 357	3 539	6 896	14	11	25	4 490	3 802	8 292	29,7
dont banques	999	231	1 230	3 163	3 328	6 491	12	11	23	4 174	3 570	7 744	
déc. 2001	1 123	245	1 368	3 397	3 564	6 961	18	14	32	4 538	3 823	8 361	29,8
dont banques	994	223	1 217	3 163	3 314	6 477	12	12	24	4 169	3 549	7 718	
mars 2002	1 132	252	1 384	3 321	3 508	6 829	14	15	29	4 467	3 775	8 242	29,5
dont banques	1 006	228	1 234	3 098	3 237	6 335	12	11	23	4 116	3 476	7 592	
juin 2002	1 131	248	1 379	3 301	3 485	6 786	14	16	30	4 446	3 749	8 195	29,2
dont banques	1 004	223	1 227	3 080	3 211	6 291	12	12	24	4 096	3 446	7 542	
sept. 2002	1 131	247	1 378	3 265	3 437	6 702	12	14	26	4 408	3 698	8 106	29,0
dont banques	1 007	221	1 228	3 045	3 164	6 209	10	10	20	4 062	3 395	7 457	
Etrangers													
1998	2 229	432	2 661	5 394	5 948	11 342	29	86	115	7 652	6 466	14 118	63,0
dont banques	1 968	390	2 358	4 465	5 065	9 530	27	72	99	6 460	5 527	11 987	
1999	2 473	535	3 008	6 000	6 641	12 641	22	59	81	8 495	7 235	15 730	65,6
dont banques	2 196	467	2 663	5 020	5 656	10 676	19	42	61	7 235	6 165	13 400	
2000	2 735	667	3 402	6 965	7 757	14 722	20	55	75	9 720	8 479	18 199	68,6
dont banques	2 407	579	2 986	5 763	6 396	12 159	19	38	57	8 189	7 013	15 202	
mars 2001	2 933	744	3 677	7 116	8 007	15 123	20	58	78	10 069	8 809	18 878	69,3
dont banques	2 551	635	3 186	5 835	6 533	12 368	19	38	57	8 405	7 206	15 611	
juin 2001	2 970	761	3 731	7 245	8 158	15 403	28	55	83	10 243	8 974	19 217	69,7
dont banques	2 582	656	3 238	5 934	6 634	12 568	20	58	78	8 536	7 328	15 864	
sept. 2001	3 004	798	3 802	7 406	8 311	15 717	23	61	84	10 433	9 170	19 603	70,3
dont banques	2 587	682	3 269	6 035	6 712	12 747	20	38	58	8 642	7 432	16 074	
déc. 2001	3 035	807	3 842	7 466	8 329	15 795	24	71	95	10 525	9 207	19 732	70,2
dont banques	2 598	695	3 293	6 069	6 743	12 812	21	50	71	8 688	7 488	16 176	
mars 2002	3 062	850	3 912	7 440	8 307	15 747	22	57	79	10 524	9 214	19 738	70,5
dont banques	2 606	730	3 336	6 000	6 665	12 665	20	38	58	8 626	7 433	16 059	
juin 2002	3 123	868	3 991	7 414	8 335	15 749	40	59	99	10 577	9 262	19 839	70,8
dont banques	2 646	744	3 390	5 975	6 686	12 661	37	37	74	8 658	7 467	16 125	
sept. 2002	3 140	890	4 030	7 465	8 296	15 761	23	60	83	10 628	9 246	19 874	71,0
dont banques	2 661	762	3 423	5 998	6 655	12 653	21	37	58	8 680	7 454	16 134	

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

2) Pour le sous-tableau «Totals», 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 rendements significatifs au Luxembourg

(en pourcentage)

En fin de période	Livrets d'épargne ordinaires au Luxembourg			Taux hypothécaire au Luxembourg	Taux de rendement en Bourse des titres à revenu fixe ²⁾
	Taux de base	Prime de fidélité	Prime d'épargne ¹⁾		
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	2,00	0,50	0,50	5,00	4,68
1999	2,00	0,50	0,50	5,00	5,52
2000					
nov.	3,35	0,50	0,50	5,98	6,00
déc.	3,35	0,50	0,50	5,98	5,74
2001					
jan.	3,35	0,50	0,50	5,98	5,56
fév.	3,35	0,50	0,50	5,98	5,50
mars	3,35	0,50	0,50	5,76	5,41
avril	3,35	0,50	0,50	5,76	5,47
mai	3,35	0,50	0,50	5,76	5,62
juin	3,35	0,50	0,50	5,35	5,55
juil.	3,35	0,50	0,50	5,35	5,58
août	3,35	0,50	0,50	5,35	5,35
sept.	3,35	0,50	0,50	5,24	5,23
oct.	2,35	0,50	0,50	5,24	5,06
nov.	2,35	0,50	0,50	5,24	4,93
déc.	1,85	0,50	0,50	4,76	5,21
2002					
jan.	1,85	0,50	0,50	4,76	5,31
fév.	1,85	0,50	0,50	4,76	5,42
mars	1,85	0,50	0,50	4,76	5,61
avril	1,85	0,50	0,50	4,23	5,56
mai	1,85	0,50	0,50	4,23	5,61
juin	1,85	0,50	0,50	4,51	5,47
juil.	1,85	0,50	0,50	4,51	5,36
août	1,85	0,50	0,50	4,51	5,19
sept.	1,85	0,50	0,50	4,44	4,95
oct.	1,85	0,50	0,50	4,44	5,09

Source: BCEE, Bourse de Luxembourg

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

2) 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) 4)}

(en millions de EUR)

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
1991	1 358	1 352	1 099	909	190	200	52	6
1992	1 459	1 417	1 083	947	136	176	158	42
1993	1 394	1 390	991	887	104	168	231	4
1994	1 362	1 353	1 040	939	101	205	108	9
1995	1 450	1 432	1 098	992	106	252	83	18
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
sept.	301	298	268	258	9	18	13	3
déc.	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
sept.	330	329	303	292	11	23	3	1
déc.	373	371	340	327	13	25	6	2
1998	1 896	1 859	1 483	1 406	77	197	179	37
mars	449	448	372	351	21	22	54	1
juin	532	501	417	391	26	63	21	31
sept.	455	453	385	360	25	51	17	2
déc.	460	457	309	304	5	61	87	3
1999	2 203	2 140	1 651	1 542	109	371	118	63
mars	579	577	389	378	11	167	21	2
juin	540	530	418	388	30	71	41	10
sept.	523	515	428	396	32	49	38	8
déc.	561	518	416	380	36	84	18	43
2000	2 314	2 166	1 676	1 561	115	366	124	148
mars	549	534	435	393	42	53	46	15
juin	544	538	426	390	36	88	24	6
sept.	582	516	391	369	22	106	19	66
déc.	639	578	424	409	15	119	35	61
2001	2 734	2 648	1 906	1 790	116	512	230	86
mars	674	612	455	424	31	124	33	62
juin	781	771	500	466	34	151	120	10
sept.	618	610	430	423	7	131	49	8
déc.	661	655	521	477	44	106	28	6
2002								
mars	767	761	538	467	71	82	141	6
juin	765	752	619	563	56	113	20	13
sept.	706	702	534	502	32	139	29	4

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

4) Les données se rapportant aux années 1976 à 1998 ont été converties en euro sur base du taux de conversion de EUR = 40,3399 LUF.

Tableau 4.1

Activité bancaire internationale: ventilation géographique ^{1) 2) 3)}

(en milliards de USD)

En fin de période	Zones géographiques									Total
	Pays recensés	Autres pays de l'Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Etats-Unis, Canada	Amérique latine	Centres «offshore»	Moyen-Orient	Japon, Singapour, Australie, Nouvelle-Zélande, Afrique	Autres pays	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Banques de la zone recensée ⁴⁾										
Actifs										
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	3 743,9	107,5	71,6	630,8	94,7	256,5	39,1	519,1	159,5	5 622,6
//										
1999	3 657,7	164,1	93,6	782,7	105,5	277,8	52,9	439,3	217,2	5 790,7
Passifs										
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	3 366,7	107,0	32,7	443,6	61,0	389,7	139,9	341,0	751,7	5 633,2
//										
1999	3 051,6	123,5	51,2	630,3	75,9	479,1	146,6	370,1	1 045,2	5 973,6
dont: établissements de crédit au Luxembourg										
Actifs										
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	453,1	8,8	5,0	25,2	5,6	15,0	1,8	9,9	26,1	550,7
//										
1999	396,4	11,8	5,0	28,6	5,4	13,6	2,0	9,0	23,5	495,3
Passifs										
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	405,8	10,5	1,6	7,6	2,5	16,2	2,0	5,5	58,3	510,0
//										
1999	301,3	11,8	1,9	8,3	2,9	18,6	2,8	5,9	41,2	394,6

Source: BRI et BCL

1) Pour des raisons d'ordre technique, il n'est pas possible de compléter ce tableau au-delà de décembre 1999.

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

3) Jusqu'en septembre 1998, cette statistique recense les actifs et les passifs des non-résidents libellés dans des devises étrangères. A partir du troisième trimestre de l'année 1994, les actifs et les passifs des résidents sont également inclus dans la statistique. Depuis mars 1999, cette statistique recense les actifs et passifs des non-résidents quelle que soit l'unité monétaire dans laquelle les opérations sont libellées.

4) 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.

(en pourcent du total)

En fin de période	Zones géographiques									Total
	Pays recensés	Autres pays de l'Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Etats-Unis, Canada	Amérique latine	Centres «offshore»	Moyen-Orient	Japon, Singapour, Australie, Nouvelle-Zélande, Afrique	Autres pays	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Banques de la zone recensée ⁴⁾										
Actifs										
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	66,6	1,9	1,3	11,2	1,7	4,6	0,7	9,2	2,8	100,0
//										
1999	63,2	2,8	1,6	13,5	1,8	4,8	0,9	7,6	3,8	100,0
Passifs										
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	59,8	1,9	0,6	7,9	1,1	6,9	2,5	6,1	13,3	100,0
//										
1999	51,1	2,1	0,9	10,6	1,3	8,0	2,5	6,2	17,5	100,0
dont: établissements de crédit au Luxembourg										
Actifs										
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	82,3	1,6	0,9	4,6	1,0	2,7	0,3	1,8	4,7	100,0
//										
1999	80,0	2,4	1,0	5,8	1,1	2,8	0,4	1,8	4,7	100,0
Passifs										
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	79,6	2,1	0,3	1,5	0,5	3,2	0,4	1,1	11,4	100,0
//										
1999	76,3	3,0	0,5	2,1	0,7	4,7	0,7	1,5	10,4	100,0

Tableau 4.1.1

Activité bancaire internationale: ventilation géographique ^{1) 2) 3)}

(en milliards de USD)

En fin de période	Zones géographiques										Total
	Pays recensés	Etats-Unis, Canada	Japon, Australie	Autres pays développés	Centres «offshore»	Autres pays de l'Afrique et du Moyen-Orient	Autres pays de l'Asie et du Pacifique	Autres pays de l'Europe	Autres pays d'Amérique latine/ Caraïbes	Autres pays & Institutions Internationales	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Banques de la zone recensée ⁴⁾											
Actifs											
2000											
mars	3 922,0	858,2	302,2	66,9	367,4	99,4	98,7	139,9	108,9	114,3	6 078,0
juin	3 903,5	857,3	312,0	69,9	388,5	98,4	93,7	141,2	108,1	116,8	6 089,5
sept.	3 751,0	892,8	307,2	67,7	396,4	97,0	88,9	137,3	107,3	116,5	5 962,1
déc.	4 041,1	665,0	575,8	46,9	423,5	99,8	85,0	147,8	110,2	120,4	6 315,5
2001											
mars	4 285,4	659,9	646,2	48,1	421,4	94,5	83,7	141,2	110,5	128,9	6 619,9
juin	4 095,5	679,1	624,6	47,9	417,8	92,2	83,7	135,2	110,3	127,0	6 413,3
sept.	4 438,6	646,2	609,8	55,7	434,7	92,4	82,8	143,0	111,2	139,4	6 753,8
déc.	4 147,9	682,4	662,5	52,6	592,8	89,9	82,8	141,9	110,6	111,2	6 674,5
2002											
mars	4 181,1	705,0	587,7	53,3	617,3	90,5	87,5	142,5	109,9	135,9	6 710,8
Passifs											
2000											
mars	3 262,0	711,6	266,9	68,6	627,7	197,6	83,4	86,2	77,3	904,8	6 286,2
juin	3 207,7	713,7	254,6	70,4	621,7	203,2	85,1	91,4	75,8	914,1	6 237,8
sept.	3 061,7	748,5	258,8	68,9	621,9	215,5	90,2	98,4	78,3	907,0	6 149,2
déc.	3 239,0	779,2	270,3	68,4	669,9	228,5	92,5	101,9	82,9	977,5	6 510,1
2001											
mars	3 466,1	898,6	272,0	67,2	675,0	242,6	95,9	104,6	81,4	994,8	6 898,2
juin	3 281,4	883,6	267,6	63,0	667,4	244,3	102,0	106,5	82,2	1 013,7	6 711,7
sept.	3 537,3	859,2	233,1	73,4	668,4	246,5	97,8	110,8	86,6	1 120,7	7 034,0
déc.	3 326,1	906,1	214,8	64,1	952,0	233,6	94,5	117,7	81,8	925,5	6 916,2
2002											
mars	3 332,1	952,2	209,0	63,1	948,2	223,9	93,6	117,9	74,3	929,8	6 944,1
dont: établissements de crédit au Luxembourg											
Actifs											
2000											
mars	403,7	25,6	4,3	5,7	16,8	3,3	3,1	8,9	5,1	19,0	495,6
juin	401,6	26,4	5,2	5,7	16,4	3,3	3,0	8,7	4,9	19,7	494,9
sept.	385,5	26,9	4,6	4,6	16,6	3,1	2,9	7,6	4,6	19,5	475,9
déc.	411,7	28,6	4,3	4,9	19,3	3,7	2,8	9,8	4,3	20,4	509,7
2001											
mars	397,4	30,0	4,7	4,8	21,1	2,5	2,7	9,0	4,2	20,9	497,3
juin	387,1	34,8	4,9	4,5	19,6	2,1	2,4	7,8	4,1	20,9	488,2
sept.	416,8	35,6	5,7	4,7	19,3	2,2	2,3	9,1	4,2	19,1	519,0
déc.	407,8	39,2	5,8	4,5	24,8	2,1	2,5	9,5	3,6	19,3	519,2
2002											
mars	397,7	32,0	5,3	4,4	26,8	1,9	2,4	7,2	3,7	17,4	498,8
Passifs											
2000											
mars	291,8	8,3	2,0	11,1	21,5	4,0	2,8	4,0	3,2	37,9	386,7
juin	278,4	8,6	1,3	11,4	21,8	4,5	2,3	3,9	3,3	38,4	373,9
sept.	268,3	6,7	1,9	10,5	22,3	4,6	2,3	4,9	3,4	41,7	366,5
déc.	287,2	7,4	1,0	9,4	22,9	4,9	2,4	4,2	3,5	46,8	389,6
2001											
mars	280,6	11,1	1,6	8,9	23,3	4,8	2,5	3,3	3,7	42,0	381,8
juin	285,8	11,8	1,2	8,1	21,7	4,7	1,7	3,4	3,2	41,2	382,7
sept.	299,8	10,6	0,8	8,6	23,4	4,8	2,1	4,2	3,5	31,2	389,0
déc.	311,9	8,3	0,9	8,5	28,2	4,6	1,7	3,5	3,3	30,6	401,5
2002											
mars	290,6	12,8	0,9	8,6	27,1	4,8	2,0	3,9	3,1	28,1	381,9

Source: BRI et BCL

- 1) A la suite d'une nouvelle présentation des statistiques de la BRI, il s'est avéré indispensable de redéfinir le layout du présent tableau. Alors que la zone recensée n'a pas été modifiée, certaines zones géographiques ont fait l'objet d'une nouvelle définition. Ainsi, la comparaison avec le tableau de la page précédente est possible pour la colonne «Total» et certaines des zones géographiques, alors qu'elle est impossible pour d'autres zones géographiques.
- 2) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations.
- 3) Jusque septembre 1998, cette statistique recense les actifs et les passifs des non-résidents libellés dans des devises étrangères. A partir du troisième trimestre de l'année 1994, les actifs et les passifs des résidents sont également inclus dans la statistique. Depuis mars 1999, cette statistique recense les actifs et passifs des non-résidents quelle que soit l'unité monétaire dans laquelle les opérations sont libellées.
- 4) 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, depuis juin 2000 Portugal.

(en pourcent du total)

En fin de période	Zones géographiques										Total
	Pays recensés	Etats-Unis, Canada	Japon, Australie	Autres pays développés	Centres «offshore»	Autres pays de l'Afrique et du Moyen-Orient	Autres pays de l'Asie et du Pacifique	Autres pays de l'Europe	Autres pays d'Amérique latine/ Caraïbes	Autres pays & Institutions Internationales	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Banques de la zone recensée ⁴⁾											
Actifs											
2000											
mars	64,5	14,1	5,0	1,1	6,0	1,6	1,6	2,3	1,8	1,9	100,0
juin	64,1	14,1	5,1	1,1	6,4	1,6	1,5	2,3	1,8	1,9	100,0
sept.	62,9	15,0	5,2	1,1	6,6	1,6	1,5	2,3	1,8	2,0	100,0
déc.	64,0	10,5	9,1	0,7	6,7	1,6	1,3	2,3	1,7	1,9	100,0
2001											
mars	64,7	10,0	9,8	0,7	6,4	1,4	1,3	2,1	1,7	1,9	100,0
juin	63,9	10,6	9,7	0,7	6,5	1,4	1,3	2,1	1,7	2,0	100,0
sept.	65,7	9,6	9,0	0,8	6,4	1,4	1,2	2,1	1,6	2,1	100,0
déc.	62,1	10,2	9,9	0,8	8,9	1,3	1,2	2,1	1,7	1,7	100,0
2002											
mars	62,3	10,5	8,8	0,8	9,2	1,3	1,3	2,1	1,6	2,0	100,0
Passifs											
2000											
mars	51,9	11,3	4,2	1,1	10,0	3,1	1,3	1,4	1,2	14,4	100,0
juin	51,4	11,4	4,1	1,1	10,0	3,3	1,4	1,5	1,2	14,7	100,0
sept.	49,8	12,2	4,2	1,1	10,1	3,5	1,5	1,6	1,3	14,7	100,0
déc.	49,8	12,0	4,2	1,1	10,3	3,5	1,4	1,6	1,3	15,0	100,0
2001											
mars	50,2	13,0	3,9	1,0	9,8	3,5	1,4	1,5	1,2	14,4	100,0
juin	48,9	13,2	4,0	0,9	9,9	3,6	1,5	1,6	1,2	15,1	100,0
sept.	50,3	12,2	3,3	1,0	9,5	3,5	1,4	1,6	1,2	15,9	100,0
déc.	48,1	13,1	3,1	0,9	13,8	3,4	1,4	1,7	1,2	13,4	100,0
2002											
mars	48,0	13,7	3,0	0,9	13,7	3,2	1,3	1,7	1,1	13,4	100,0
dont: établissements de crédit au Luxembourg											
Actifs											
2000											
mars	81,5	5,2	0,9	1,2	3,4	0,7	0,6	1,8	1,0	3,8	100,0
juin	81,1	5,3	1,1	1,2	3,3	0,7	0,6	1,8	1,0	4,0	100,0
sept.	81,0	5,7	1,0	1,0	3,5	0,6	0,6	1,6	1,0	4,1	100,0
déc.	80,8	5,6	0,8	1,0	3,8	0,7	0,5	1,9	0,8	4,0	100,0
2001											
mars	79,9	6,0	1,0	1,0	4,2	0,5	0,6	1,8	0,8	4,2	100,0
juin	79,3	7,1	1,0	0,9	4,0	0,4	0,5	1,6	0,8	4,3	100,0
sept.	80,3	6,9	1,1	0,9	3,7	0,4	0,4	1,8	0,8	3,7	100,0
déc.	78,5	7,6	1,1	0,9	4,8	0,4	0,5	1,8	0,7	3,7	100,0
2002											
mars	79,7	6,4	1,1	0,9	5,4	0,4	0,5	1,4	0,7	3,5	100,0
Passifs											
2000											
mars	75,5	2,1	0,5	2,9	5,6	1,0	0,7	1,0	0,8	9,8	100,0
juin	74,4	2,3	0,3	3,1	5,8	1,2	0,6	1,0	0,9	10,3	100,0
sept.	73,2	1,8	0,5	2,9	6,1	1,3	0,6	1,3	0,9	11,4	100,0
déc.	73,7	1,9	0,2	2,4	5,9	1,2	0,6	1,1	0,9	12,0	100,0
2001											
mars	73,5	2,9	0,4	2,3	6,1	1,3	0,6	0,9	1,0	11,0	100,0
juin	74,7	3,1	0,3	2,1	5,7	1,2	0,4	0,9	0,8	10,8	100,0
sept.	77,1	2,7	0,2	2,2	6,0	1,2	0,5	1,1	0,9	8,0	100,0
déc.	77,7	2,1	0,2	2,1	7,0	1,1	0,4	0,9	0,8	7,6	100,0
2002											
mars	76,1	3,4	0,2	2,3	7,1	1,3	0,5	1,0	0,8	7,4	100,0

Tableau 4.2

Activité bancaire internationale: ventilation par devise ^{1) 2) 3) 4)}

(en milliards de USD)

En fin de période	Unités monétaires								
	USD	FRF	GBP	XEU / EUR	CHF	DEM	JPY	Autres devises	Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Banques de la zone recensée ⁴⁾									
Actifs									
1998	2 348,8		372,8	1 833,9	223,6		517,5	326,1	5 622,6
//									
1999	1 932,2		372,2	2 577,2	229,8		376,7	302,7	5 790,7
2000	2 153,3		419,1	2 792,0	225,9		417,5	307,8	6 315,5
2001									
mars	2 290,7		463,8	3 004,6	225,9		349,3	285,6	6 619,9
juin	2 275,4		412,5	2 893,9	208,5		342,6	280,3	6 413,3
sept.	2 109,5		450,9	3 172,3	237,3		331,7	452,1	6 753,8
déc.	2 376,5		456,7	3 030,9	222,4		312,4	275,6	6 674,5
2002									
mars	2 381,3		462,7	3 059,3	223,6		272,8	311,0	6 710,8
Passifs									
1998	2 462,3		511,8	1 714,2	214,3		415,3	315,2	5 633,2
//									
1999	2 230,1		539,0	2 266,9	228,9		361,3	347,4	5 973,6
2000	2 591,2		590,9	2 292,3	244,6		433,8	357,3	6 510,1
2001									
mars	2 821,8		622,2	2 507,2	244,9		378,0	324,2	6 898,2
juin	2 786,0		583,0	2 406,2	233,1		371,1	332,4	6 711,7
sept.	2 803,6		618,6	2 631,3	267,0		327,3	386,2	7 034,0
déc.	2 845,3		635,0	2 519,4	259,6		305,1	351,9	6 916,2
2002									
mars	2 815,0		628,6	2 551,4	254,5		286,2	408,5	6 944,1
dont: établissements de crédit au Luxembourg									
Actifs									
1998	133,9		20,2	301,7	36,4		14,6	43,9	550,7
//									
1999	124,6		19,5	288,1	28,9		14,4	19,7	495,3
2000	128,1		17,7	305,9	29,5		14,1	14,5	509,7
2001									
mars	130,7		18,9	289,6	28,9		15,0	14,2	497,3
juin	133,8		17,2	280,9	27,3		15,1	14,0	488,2
sept.	136,0		18,2	303,8	32,9		14,9	13,2	519,0
déc.	136,2		17,2	306,0	31,9		13,3	14,6	519,2
2002									
mars	129,8		18,0	289,2	32,1		14,9	14,8	498,8
Passifs									
1998	132,7		30,6	277,6	28,6		11,9	28,6	510,0
//									
1999	112,1		23,9	214,7	17,7		10,6	15,5	394,6
2000	118,9		19,9	212,3	17,7		9,3	11,7	389,6
2001									
mars	124,3		19,5	198,4	17,7		9,8	12,1	381,8
juin	129,9		18,0	195,8	17,5		10,0	11,5	382,7
sept.	123,8		18,1	208,4	20,9		7,1	10,8	389,0
déc.	119,1		18,3	224,9	22,0		5,4	11,8	401,5
2002									
mars	120,7		18,2	203,4	21,5		5,8	12,3	381,9

Source: BRI et BCL

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

2) Jusqu'en septembre 1998, cette statistique recense les actifs et les passifs des non-résidents libellés dans des devises étrangères. A partir du troisième trimestre de l'année 1994, les actifs et les passifs des résidents sont également inclus dans la statistique.

Depuis mars 1999, cette statistique recense les actifs et passifs des non-résidents quelle que soit l'unité monétaire dans laquelle les opérations sont libellées.

3) A partir de décembre 1998 la colonne «XEU / EUR» reprend les opérations libellées dans l'euro ainsi que celles libellées dans les unités monétaires des pays ayant rejoint la zone euro.

4) 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, depuis juin 2000 Portugal.

En fin de période	Unités monétaires								
	USD	FRF	GBP	XEU / EUR	CHF	DEM	JPY	Autres devises	Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Banques de la zone recensée ⁴⁾									
Actifs									
1998	41,8		6,6	32,6	4,0		9,2	5,8	100,0
//									
1999	33,4		6,4	44,5	4,0		6,5	5,2	100,0
2000	34,1		6,6	44,2	3,6		6,6	4,9	100,0
2001									
mars	34,6		7,0	45,4	3,4		5,3	4,3	100,0
juin	35,5		6,4	45,1	3,3		5,3	4,4	100,0
sept.	31,2		6,7	47,0	3,5		4,9	6,7	100,0
déc.	35,6		6,8	45,4	3,3		4,7	4,1	100,0
2002									
mars	35,5		6,9	45,6	3,3		4,1	4,6	100,0
Passifs									
1998	43,7		9,1	30,4	3,8		7,4	5,6	100,0
//									
1999	37,3		9,0	37,9	3,8		6,0	5,8	100,0
2000	39,8		9,1	35,2	3,8		6,7	5,5	100,0
2001									
mars	40,9		9,0	36,3	3,5		5,5	4,7	100,0
juin	41,5		8,7	35,9	3,5		5,5	5,0	100,0
sept.	39,9		8,8	37,4	3,8		4,7	5,5	100,0
déc.	41,1		9,2	36,4	3,8		4,4	5,1	100,0
2002									
mars	40,5		9,1	36,7	3,7		4,1	5,9	100,0
dont: établissements de crédit au Luxembourg									
Actifs									
1998	24,3		3,7	54,8	6,6		2,7	8,0	100,0
//									
1999	25,2		3,9	58,2	5,8		2,9	4,0	100,0
2000	25,1		3,5	60,0	5,8		2,8	2,8	100,0
2001									
mars	26,3		3,8	58,2	5,8		3,0	2,8	100,0
juin	27,4		3,5	57,5	5,6		3,1	2,9	100,0
sept.	26,2		3,5	58,5	6,3		2,9	2,5	100,0
déc.	26,2		3,3	58,9	6,1		2,6	2,8	100,0
2002									
mars	26,0		3,6	58,0	6,4		3,0	3,0	100,0
Passifs									
1998	26,0		6,0	54,4	5,6		2,3	5,6	100,0
//									
1999	28,4		6,1	54,4	4,5		2,7	3,9	100,0
2000	30,5		5,1	54,5	4,5		2,4	3,0	100,0
2001									
mars	32,5		5,1	52,0	4,6		2,6	3,2	100,0
juin	33,9		4,7	51,2	4,6		2,6	3,0	100,0
sept.	31,8		4,6	53,6	5,4		1,8	2,8	100,0
déc.	29,7		4,5	56,0	5,5		1,4	2,9	100,0
2002									
mars	31,6		4,8	53,3	5,6		1,5	3,2	100,0

Tableau 4.3

Activité bancaire internationale: part du Luxembourg ^{1) 2) 3)}

En fin de période	Banques de la zone recensée ³⁾			dont établissements de crédit au Luxembourg			Part du Luxembourg	
	Total	dont à l'égard du secteur non bancaire		Total	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 USD	en milliards de USD	colonne 3 en % de la colonne 2	en milliards de USD	en milliards de USD	colonne 6 en % de la colonne 5		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Actifs								
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	5 622,6	2 016,2	35,9	550,7	179,9	32,7	9,8	8,9
//								
1999	5 790,7	2 017,2	34,8	495,3	211,1	42,6	8,6	10,5
2000								
mars	6 078,0	2 094,3	34,5	495,6	198,6	40,1	8,2	9,5
juin	6 089,5	2 120,3	34,8	494,9	194,6	39,3	8,1	9,2
sept.	5 962,1	2 122,2	35,6	475,9	190,6	40,1	8,0	9,0
déc.	6 315,5	2 210,5	35,0	509,7	200,0	39,2	8,1	9,0
2001								
mars	6 619,9	2 340,2	35,4	497,3	191,5	38,5	7,5	8,2
juin	6 413,3	2 315,7	36,1	488,2	183,5	37,6	7,6	7,9
sept.	6 753,8	2 444,6	36,2	519,0	198,4	38,2	7,7	8,1
déc.	6 674,5	2 433,8	36,5	519,2	199,8	38,5	7,8	8,2
2002								
mars	6 944,1	2 552,3	36,8	498,8	191,4	38,4	7,2	7,5
Passifs								
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	5 633,2	1 513,5	26,9	510,0	198,5	38,9	9,1	13,1
//								
1999	5 973,6	1 464,2	24,5	394,6	148,4	37,6	6,6	10,1
2000	6 510,1	1 590,8	24,4	389,6	154,4	39,6	6,0	9,7
2001								
mars	6 898,2	1 666,4	24,2	381,8	135,0	35,4	5,5	8,1
juin	6 711,7	1 629,0	24,3	382,7	126,2	33,0	5,7	7,7
sept.	7 034,0	1 719,7	24,4	389,0	137,7	35,4	5,5	8,0
déc.	6 916,2	1 747,1	25,3	401,5	146,5	36,5	5,8	8,4
2002								
mars	6 710,8	1 822,7	27,2	381,9	139,0	36,4	5,7	7,6

Source: BRI et BCL.

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

2) Jusqu'en septembre 1998, cette statistique recense les actifs et les passifs des non-résidents libellés dans des devises étrangères. À partir du troisième trimestre de l'année 1994, les actifs et les passifs des résidents sont également inclus dans la statistique.

Depuis mars 1999, cette statistique recense les actifs et passifs des non-résidents quelle que soit l'unité monétaire dans laquelle les opérations sont libellées.

3) 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.

Tableau 5.1

Evolution des indices des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et national (IPCN) au Luxembourg

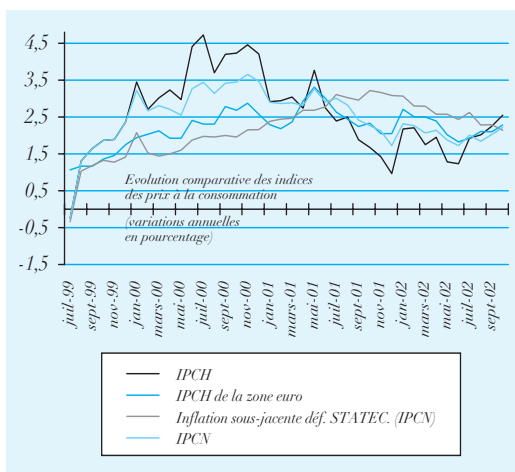
(variations annuelles en pourcentage, sauf mention contraire)

Ponderations en % (2001)	IPCH de la zone euro (élément de comparaison)	IPCH en valeur indiciaire (1996=100)	IPCN ¹	Inflation sous-jacente ²	IPCH	Biens							Services		
	1000,0	1000,0	778,9	727,1	1000,0	695,3	Biens alimentaires		Non traités		Biens industriels		Non énergétiques		Energétiques
	1000,0	1000,0	778,9	727,1	1000,0	695,3	233,8	58,6	175,2	461,5	329,7	131,8	304,7		
1999	1,1	103,39	1,03	0,92	1,03	0,79	1,55	1,38	1,68	0,53	0,17	2,88	1,48		
2000	2,3	107,29	3,15	1,85	3,78	4,41	2,50	2,18	2,63	5,22	1,48	20,32	2,47		
2001	2,5	109,88	2,66	2,84	2,41	1,88	4,36	6,62	3,60	0,56	1,74	-2,56	3,58		
1999															
jan.	0,8	100,79	-1,35	-0,82	-1,35	-2,37	2,24	2,43	2,05	-4,16	-3,38	-8,50	0,77		
fév.	0,8	102,65	0,51	1,08	0,51	0,30	2,04	2,04	2,04	-0,30	0,79	-7,13	0,96		
mars	1,0	102,77	0,58	1,12	0,58	0,30	2,03	2,04	2,04	-0,40	0,79	-6,40	1,06		
avril	1,1	103,26	1,28	1,23	1,28	1,29	2,33	2,32	2,24	0,80	0,79	1,23	1,25		
mai	1,0	103,55	1,22	1,31	1,22	0,99	2,03	1,85	2,43	0,70	0,69	0,40	1,63		
juin	0,9	103,50	1,22	1,23	1,22	1,08	1,74	1,83	1,84	0,80	0,79	1,42	1,44		
juil.	1,1	102,21	-0,24	-0,34	-0,24	-0,99	1,25	1,15	1,44	-1,89	-2,48	2,36	1,24		
août	1,2	103,88	1,31	1,03	1,31	1,28	0,86	0,48	1,25	1,49	0,69	6,55	1,34		
sept.	1,2	104,14	1,65	1,19	1,65	1,48	0,86	0,57	1,05	1,89	0,69	8,85	1,92		
oct.	1,4	104,44	1,86	1,32	1,86	1,87	1,15	0,48	1,44	2,19	0,89	9,96	1,91		
nov.	1,5	104,53	1,89	1,27	1,89	1,77	0,96	0,48	1,24	2,19	0,79	10,98	2,01		
déc.	1,7	104,93	2,37	1,42	2,37	2,46	1,15	1,05	1,15	3,09	0,89	16,46	2,20		
2000															
jan.	1,9	104,27	3,21	2,08	3,45	3,94	1,24	0,47	1,72	4,86	2,06	19,34	2,58		
fév.	2,0	105,43	2,67	1,52	2,71	2,85	1,53	1,14	1,62	3,39	1,08	18,55	2,38		
mars	2,1	105,87	2,81	1,44	3,02	3,44	1,33	0,66	1,71	4,29	1,18	21,90	2,28		
avril	1,9	106,60	2,71	1,50	3,23	3,62	1,61	0,66	2,09	4,55	1,18	20,30	2,37		
mai	1,9	106,63	2,55	1,60	2,97	3,32	1,99	0,94	2,37	3,75	1,38	15,90	2,27		
juin	2,4	108,06	3,27	1,87	4,41	5,27	2,84	1,70	3,32	6,42	1,48	26,40	2,55		
juil.	2,3	107,04	3,44	1,97	4,73	5,77	2,84	1,79	3,23	7,11	1,42	26,83	2,55		
août	2,3	107,72	3,14	1,95	3,70	4,18	3,13	2,94	3,03	4,71	1,57	16,43	2,74		
sept.	2,8	108,51	3,42	2,00	4,20	4,95	3,32	3,32	3,22	5,67	1,47	20,04	2,54		
oct.	2,7	108,86	3,45	1,96	4,23	5,02	3,41	3,39	3,12	5,84	1,47	20,17	2,35		
nov.	2,9	109,19	3,65	2,15	4,46	5,41	3,41	4,17	3,02	6,23	1,67	21,20	2,62		
déc.	2,6	109,35	3,47	2,16	4,21	5,10	3,40	4,34	3,02	5,80	1,76	17,19	2,43		
2001															
jan.	2,3	107,31	2,90	2,38	2,92	2,82	3,20	5,10	2,44	2,56	1,51	5,55	2,98		
fév.	2,2	108,53	2,87	2,44	2,94	2,87	3,29	4,71	2,81	2,50	1,66	4,86	3,26		
mars	2,4	109,09	2,89	2,47	3,04	2,85	3,28	4,89	2,62	2,68	1,56	5,70	3,26		
avril	2,9	109,52	2,82	2,68	2,74	2,45	4,20	6,20	3,54	1,51	1,65	1,01	3,43		
mai	3,3	110,65	3,27	2,69	3,77	3,97	4,27	6,74	3,43	3,71	1,65	9,49	3,42		
juin	3,0	111,03	2,91	2,77	2,75	2,41	4,06	7,15	2,94	1,58	1,55	1,19	3,51		
juil.	2,6	109,60	3,01	3,10	2,39	1,88	4,14	7,60	3,03	0,47	2,30	-3,79	3,68		
août	2,4	110,41	2,83	3,02	2,50	1,96	4,32	7,73	3,22	0,66	1,84	-2,15	3,58		
sept.	2,2	110,55	2,41	2,96	1,88	1,11	4,40	7,61	3,40	-0,65	1,84	-7,01	3,67		
oct.	2,3	110,68	2,27	3,22	1,67	0,64	5,40	7,49	4,77	-1,84	1,84	-11,03	4,12		
nov.	2,1	110,75	2,12	3,16	1,43	0,27	5,86	7,36	5,32	-2,47	1,83	-13,33	4,02		
déc.	2,0	110,41	1,72	3,09	0,97	-0,46	5,75	6,70	5,60	-3,56	1,64	-16,44	4,02		
2002															
jan.	2,7	109,64	2,32	3,06	2,17	1,61	5,83	7,19	5,50	-0,87	1,88	-8,48	3,62		
fév.	2,5	110,93	2,27	2,80	2,21	1,67	5,64	7,38	5,20	-0,47	1,44	-5,57	3,43		
mars	2,5	111,00	2,07	2,79	1,75	0,92	5,44	7,35	4,92	-1,49	1,25	-8,96	3,69		
avril	2,4	111,66	2,15	2,58	1,95	1,29	4,21	5,84	3,78	-0,19	1,24	-3,93	3,41		
mai	2,0	112,07	1,88	2,58	1,28	0,36	4,19	5,61	3,76	-1,47	1,34	-8,51	3,31		
juin	1,8	112,40	1,73	2,43	1,23	0,36	4,52	4,51	4,55	-1,92	1,24	-9,23	3,30		
juil.	1,9	111,71	2,01	2,62	1,93	1,29	4,95	4,57	5,00	-0,85	1,27	-6,15	3,37		
août	2,1	112,64	1,84	2,28	2,02	1,56	4,58	3,33	4,99	-0,19	1,05	-3,46	3,19		
sept.	2,1	113,04	2,02	2,29	2,25	1,92	4,39	3,50	4,71	0,56	1,14	-0,59	3,01		
oct.	2,3	113,50	2,22	2,14	2,55	2,29	3,30	2,80	3,42	1,78	0,95	4,80	2,99		

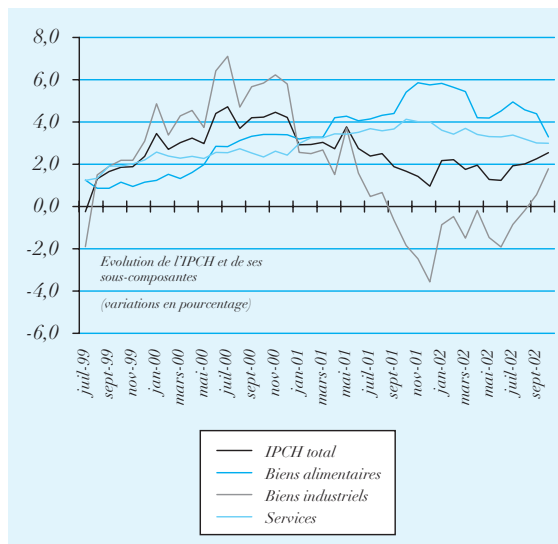
Source: Base de données New Cronos d'EUROSTAT, sauf mention contraire (*)

1) Source STATEC.

2) La série en question est établie en excluant de l'indice général les positions suivantes: pommes de terre, café, thé (infusion), cacao et chocolat en poudre, gaz de ville, gaz naturel, gaz liquéfié, combustibles liquides, combustibles solides, gas-oil, essence, lubrifiants, additifs et fleurs. L'inflation sous-jacente est calculée par rapport à l'IPCN.



Source: Eurostat et STATEC



Source: Eurostat et STATEC

Tableau 5.2.1

Prix des biens industriels et des matières premières

(variations annuelles en pourcentage, 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 1995 = 100	Taux de variation annuel	Selon le marché à la vente			Selon la finalité			Total ²	Non énergétiques ²	Pétrole brut ²
			Marché domestique	Union Européenne	Hors Union Européenne	Biens d'équipement	Biens intermédiaires	Biens de consommation			
1999	94,38	-4,82	-2,14	-5,80	-4,24	-0,34	-6,94	1,51	11,83	-7,72	40,07
2000	98,95	4,85	6,24	4,34	5,07	3,26	5,52	3,20	31,54	2,45	59,10
2001	100,07	1,13	2,57	0,74	0,84	1,84	0,42	3,58	-10,93	-9,17	-13,82
1999											
jan.	95,38	-4,77	-1,94	-5,51	-5,40	-0,20	-6,47	-0,28	-18,61	-12,58	-26,71
fév.	94,51	-6,12	-2,66	-7,06	-6,61	0,38	-8,52	0,43	-18,47	-13,84	-27,45
mars	93,73	-6,40	-4,13	-7,07	-6,57	-0,68	-8,85	0,73	-7,94	-14,35	-4,66
avril	93,12	-7,77	-5,41	-8,39	-8,24	-0,92	-10,66	0,61	-1,58	-14,07	13,98
mai	93,74	-6,40	-4,36	-7,22	-5,66	-1,12	-8,80	0,75	0,80	-11,43	5,77
juin	93,57	-6,12	-4,02	-6,92	-5,48	-0,79	-8,47	0,71	6,42	-9,48	30,76
juil.	93,81	-5,73	-3,50	-6,49	-5,48	-1,27	-7,94	1,01	15,70	-7,73	58,15
août	93,90	-5,20	-2,58	-6,41	-3,61	-0,07	-7,42	1,08	24,42	-4,22	70,29
sept.	94,35	-4,47	-1,15	-6,18	-1,71	-0,14	-6,74	2,52	28,55	-3,07	67,66
oct.	94,91	-3,26	1,09	-5,02	-1,58	-0,27	-5,16	2,91	29,47	-0,73	74,76
nov.	95,54	-1,14	2,51	-2,15	-1,72	0,42	-2,52	3,67	42,54	-0,60	125,18
déc.	95,95	-0,07	0,84	-0,78	1,65	0,65	-1,12	3,95	56,37	2,90	161,12
2000											
jan.	95,57	0,20	3,24	-0,82	0,34	0,41	-0,52	3,03	54,74	5,85	129,66
fév.	96,24	1,83	3,54	1,04	2,72	1,34	1,73	2,52	64,91	5,81	172,25
mars	96,85	3,33	5,83	2,28	4,35	3,69	3,44	2,70	52,34	6,63	119,41
avril	98,33	5,59	8,86	4,10	7,38	3,74	6,52	3,16	27,21	5,63	47,80
mai	99,01	5,62	8,58	4,60	5,94	4,28	6,25	4,02	37,96	4,59	80,03
juin	99,89	6,75	8,98	5,85	7,51	4,05	7,92	3,89	41,86	2,99	88,21
juil.	100,06	6,66	8,46	5,89	7,37	4,50	7,81	3,45	28,85	3,75	49,97
août	100,37	6,89	7,78	6,90	5,65	4,09	8,08	3,97	25,90	0,98	48,49
sept.	100,12	6,12	5,75	6,43	5,36	4,21	7,13	3,37	24,81	0,98	46,34
oct.	99,91	5,27	4,61	5,57	4,95	2,82	6,33	2,67	25,08	-1,59	40,91
nov.	100,30	4,98	4,81	5,04	5,02	2,70	5,93	2,74	20,63	-2,06	32,25
déc.	100,76	5,01	4,71	5,26	4,46	3,34	5,82	2,88	0,92	-3,64	-1,80
2001											
jan.	100,68	5,35	4,76	5,56	5,29	3,53	5,85	4,53	0,20	-4,72	0,94
fév.	100,56	4,49	5,62	4,21	4,15	2,95	4,65	4,90	-0,19	-4,56	-1,30
mars	100,67	3,94	3,65	3,79	4,90	1,41	4,03	5,26	-5,76	-6,33	-10,82
avril	100,86	2,57	3,24	2,37	2,50	1,95	1,99	5,41	4,64	-6,98	13,75
mai	100,42	1,42	2,22	1,34	0,67	0,60	0,89	4,13	-1,63	-7,47	3,83
juin	99,98	0,09	2,11	-0,35	-0,88	0,34	-0,87	3,88	-7,03	-7,87	-6,60
juil.	100,65	0,59	1,92	0,35	-0,19	1,16	-0,30	3,90	-9,39	-9,40	-13,92
août	99,96	-0,41	2,06	-1,13	-0,81	1,48	-1,47	2,74	-10,70	-10,55	-14,45
sept.	99,51	-0,61	1,43	-0,97	-1,44	1,59	-1,63	2,17	-16,84	-13,04	-22,12
oct.	99,57	-0,34	1,86	-1,17	0,09	2,67	-1,48	2,36	-25,62	-13,03	-33,79
nov.	99,25	-1,05	0,93	-1,80	-0,63	2,79	-2,43	2,11	-31,94	-12,47	-41,76
déc.	98,75	-1,99	1,18	-2,78	-3,03	1,68	-3,50	1,81	-21,49	-14,37	-25,98
2002											
jan.	98,57	-2,10	-0,91	-2,63	-1,51	1,65	-3,52	1,38	-19,96	-13,66	-23,99
fév.	98,04	-2,51	-1,27	-2,92	-2,51	1,74	-4,04	0,94	-20,45	-11,02	-25,98
mars	97,59	-3,06	-0,43	-3,39	-5,15	1,65	-4,73	0,68	-6,01	-6,01	-2,91
avril	98,31	-2,53	-0,26	-3,27	-2,68	0,77	-3,75	0,23	-2,72	-4,71	0,04
mai	98,24	-2,17	0,96	-3,04	-2,89	1,14	-3,39	0,57	-5,75	-4,74	-10,62
juin	98,63	-1,35	1,05	-2,30	-0,80	1,58	-2,45	1,17	-5,97	-1,31	-12,95
juil.	99,61	-1,03	1,93	-2,11	-0,73	1,02	-1,93	1,30	2,09	1,99	5,01
août	99,71	-0,25	2,41	-1,15	-0,30	0,48	-0,89	1,79	2,69	2,71	3,74
sept.	99,46	-0,05	4,94	-1,43	-1,57	0,32	-0,63	2,00	8,77	7,50	11,01

Source: STATEC, sauf mention contraire

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

2) Source: Bloomberg (Dated European Quote).

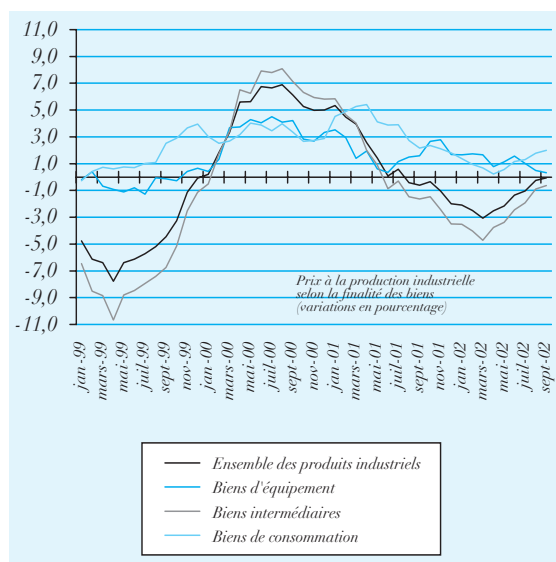
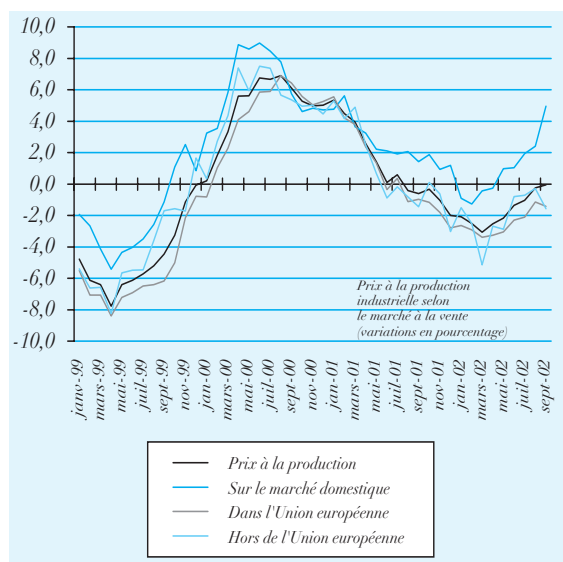


Tableau 5.2.2

Indicateurs de coûts et termes de l'échange

(variations annuelles en pourcentage, sauf mention contraire)

	Coûts salariaux					Prix liés au commerce extérieur	Valeurs unitaires		
	de l'emploi salarié total (par mois et par personne)	dans l'industrie		dans l'industrie manufacturière			Termes de l'échange	Exportation	Importation
		Salaires et traitements	Salaires	Gain horaire moyen des ouvriers	Revenu moyen par salarié				
1999	3,0	2,20	1,86	1,01	0,67	-4,21	6,51	0,87	
2000	4,6	5,22	4,18	4,83	3,71	-2,51	13,25	4,34	
2001	5,5	4,45	3,90	5,36	3,85	0,31	13,90	0,47	
1999									
jan.	2,9	1,28	0,11	-0,19	-0,71	-0,62	-3,85	-3,26	
fév.	0,8	-4,52	-0,11	1,67	-6,56	-2,54	-5,69	-3,23	
mars	1,9	2,23	2,00	-1,65	0,21	-2,90	-4,29	-1,43	
avril	1,6	8,40	3,39	2,26	6,45	-4,21	-5,18	-1,02	
mai	3,2	2,69	1,84	3,89	0,99	-5,10	-5,37	-0,29	
juin	2,5	0,00	-1,11	-5,82	-0,91	-4,08	-4,17	-0,09	
juil.	0,4	0,39	-0,70	1,08	-0,19	-5,30	-3,89	1,48	
août	4,2	4,14	4,25	0,45	2,61	-4,53	-2,95	1,65	
sept.	3,7	3,91	4,35	3,04	2,29	-6,59	-2,49	4,38	
oct.	3,3	1,66	0,71	3,03	0,09	-5,02	-0,83	4,41	
nov.	5,2	3,46	3,55	-0,27	-0,29	-5,32	-1,63	3,90	
déc.	5,2	2,73	3,65	4,16	3,54	-4,30	-0,22	4,26	
2000									
jan.	2,7	3,12	1,37	3,12	2,20	-6,39	-1,61	5,11	
fév.	6,0	6,52	5,92	-1,36	5,15	-4,87	-0,41	4,70	
mars	5,5	4,17	3,61	8,76	3,04	-5,29	-0,21	5,37	
avril	3,5	-0,95	0,41	5,91	-2,18	-2,99	0,66	3,77	
mai	4,0	8,48	10,56	-1,83	6,99	-3,14	2,01	5,30	
juin	5,0	5,36	3,08	13,58	3,79	-1,24	4,03	5,34	
juil.	7,4	8,08	6,36	9,92	6,58	-0,20	3,72	3,92	
août	5,9	6,98	6,37	2,35	5,72	-0,20	4,64	4,85	
sept.	5,0	4,73	2,38	6,67	3,40	-2,10	1,82	4,01	
oct.	5,2	8,66	6,98	6,24	6,94	-0,23	2,75	2,98	
nov.	4,4	4,03	2,37	2,74	1,81	-1,56	2,59	4,22	
déc.	2,2	4,03	1,53	3,95	1,93	-1,61	0,97	2,64	
2001									
jan.	6,9	7,56	7,88	4,23	5,76	0,46	3,09	2,62	
fév.	5,0	4,74	3,90	8,55	3,22	1,79	3,63	1,79	
mars	3,8	6,67	6,47	4,54	4,90	1,32	2,53	1,18	
avril	6,9	8,30	9,50	10,69	6,20	-1,30	1,16	2,49	
mai	7,9	2,74	0,43	4,43	1,16	0,07	0,45	0,39	
juin	6,6	7,98	7,34	2,32	7,12	-2,22	-1,36	0,87	
juil.	4,6	5,68	6,74	3,21	4,93	-1,71	-0,43	1,32	
août	3,9	3,44	3,93	8,65	3,21	-0,20	-0,03	0,17	
sept.	5,5	1,75	0,97	3,45	1,94	2,69	1,63	-1,03	
oct.	6,8	2,21	2,08	0,17	2,59	1,99	0,39	-1,58	
nov.	4,3	4,20	0,86	5,40	5,73	0,70	-0,92	-1,61	
déc.	4,6	0,00	-0,75	7,48	0,58	0,26	-0,42	-0,68	
2002									
jan.	3,5	1,93	1,83	4,99	2,70	2,12	2,87	0,73	
fév.	3,5	2,54	-0,51	3,07	3,72	2,58	3,03	0,45	
mars	3,7	-1,16	-4,30	3,05	-0,09	3,19	3,92	0,72	
avril	2,8	-0,44	-2,89	-5,61	1,51	2,89	4,37	1,44	
mai	0,3	0,81	-2,66	6,60	3,08	2,31	3,46	1,13	
juin	.	-0,57	-4,73	-2,53	1,07	2,75	2,42	-0,33	
juil.	.	-1,71	-4,45	-1,91	0,22	1,56	0,04	-1,51	
août	.	-1,84	-5,76	1,33	-0,01	0,56	-0,32	-0,88	

Source: STATEC

Tableau 6.1.1

**Le produit intérieur brut
aux prix du marché et ses composantes (version SEC 95)**

A prix courants (en millions de EUR)

	PIB	Dépense de consommation finale	Formation brute de capital	Exportations	Importations	Ajustements statistiques
1995	13 215	8 797	2 984	14 334	12 900	0,0
1996	13 930	9 361	3 102	15 509	14 042	0,0
1997	15 496	9 881	3 594	18 544	16 523	0,0
1998	17 010	10 597	3 984	21 670	19 241	0,0
1999	18 586	11 204	4 541	25 329	22 488	0,0
2000	20 815	11 875	4 175	32 472	27 708	0,0
2001	21 510	12 823	4 847	32 792	28 953	0,0

(taux de variation annuels en %)

1995	.	.	.	.	.	.
1996	5,4	6,4	4,0	8,2	8,9	0,0
1997	11,2	5,6	15,8	19,6	17,7	0,0
1998	9,8	7,2	10,9	16,9	16,5	0,0
1999	9,3	5,7	14,0	16,9	16,9	0,0
2000	12,0	6,0	-8,1	28,2	23,2	0,0
2001	3,3	8,0	16,1	1,0	4,5	0,0

Source: EUROSTAT, STATEC

A prix constants avec l'année 1995 comme base de référence (en millions de EUR)

	PIB	Dépense de consommation finale	Formation brute de capital	Exportations	Importations	Ajustements statistiques
1995	13 215	8 797	2 984	14 334	12 900	0,0
1996	13 708	9 189	3 090	15 143	13 713	0,0
1997	14 763	9 534	3 476	17 200	15 447	0,0
1998	15 877	10 102	3 859	19 661	17 754	0,0
1999	16 823	10 488	4 331	22 027	20 048	0,0
2000	18 329	10 870	3 916	26 241	22 860	0,0
2001	18 518	11 379	4 411	26 545	23 888	0,0

(taux de variation annuels en %)

1995	.	.	.	.	.	.
1996	3,7	4,5	3,6	5,6	6,3	0,0
1997	7,7	3,8	12,5	13,6	12,6	0,0
1998	7,5	6,0	11,0	14,3	14,9	0,0
1999	6,0	3,8	12,2	12,0	12,9	0,0
2000	8,9	3,6	-9,6	19,1	14,0	0,0
2001	1,0	4,7	12,7	1,2	4,5	0,0

Source: EUROSTAT, STATEC

Avertissement: en raison du calcul des agrégats à prix constants par chaînage (de données calculées aux prix de l'année précédente) ces derniers ne sont pas additifs à partir de la deuxième année suivant l'année de référence.

Tableau 6.1.2

[taux de croissance en % (ou spécifié autrement);
chiffres ajustés pour les jours ouvrables]

Autres indicateurs de l'économie réelle

à l'exception des immatriculations de nouvelles voitures particulières

	Production industrielle								Commerce de détail et réparation d'articles domestiques (en volume)	Immatriculations 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 (hors l'industrie de l'énergie)	Biens d'investissement	Biens de consommation non durables	Construction		
1999	116,3	0,8	1,7	-2,2	4,4	1,4	-3,6	3,8	-0,3	12,1
2000	122,1	5,2	4,9	7,2	17,0	-5,7	-12,9	4,4	-0,9	0,1
2001	126,0	3,6	3,5	-1,2	2,1	4,7	8,0	4,4	0,7	0,1
1999										
1 ^{er} trim.	112,4	-3,1	-3,7	-1,0	-4,0	-6,9	-1,7	2,4	-0,6	23,0
2 ^e trim.	119,2	-0,2	1,3	-7,1	4,8	0,6	-4,5	2,3	-0,7	8,8
3 ^e trim.	112,6	4,5	6,6	-10,9	8,8	10,2	-0,7	1,4	0,2	13,4
4 ^e trim.	120,8	2,3	3,2	8,5	8,7	1,6	-6,9	9,1	0,1	-0,1
2000										
1 ^{er} trim.	123,5	9,4	10,1	8,1	25,4	-7,4	-12,8	7,7	0,9	-5,0
2 ^e trim.	128,0	7,6	7,5	4,9	20,0	-3,8	-10,4	2,6	-0,4	10,3
3 ^e trim.	114,2	2,1	0,7	15,2	13,7	-22,2	-12,4	3,6	-2,3	-5,1
4 ^e trim.	122,9	1,8	1,6	2,5	9,5	12,0	-15,9	4,1	-1,8	-0,7
2001										
1 ^{er} trim.	131,4	7,0	7,0	-0,1	5,0	13,6	11,7	-3,6	-0,1	-0,2
2 ^e trim.	130,4	2,4	2,5	-4,7	1,0	2,4	7,2	3,0	-1,5	-9,4
3 ^e trim.	117,4	2,8	2,4	6,6	0,0	15,2	6,0	8,4	1,2	5,9
4 ^e trim.	124,7	2,1	2,1	-5,5	2,4	-8,0	7,3	10,0	3,1	10,9
2002										
1 ^{er} trim.	126,5	-2,4	-4,1	2,8	-6,0	-3,2	0,5	9,6	1,9	2,8
2 ^e trim.	136,1	5,6	3,7	14,8	3,4	-1,0	7,4	10,7	-0,9	7,6
3 ^e trim.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-5,3
1999										
jan.	107,2	-1,3	-3,1	-5,3	-5,6	-9,1	3,3	16,3	-6,7	28,0
fév.	112,6	-5,8	-7,1	4,6	-6,1	-9,4	-7,2	-4,9	-2,4	21,9
mars	117,4	-2,2	-0,8	-2,0	-0,4	-2,1	-0,9	0,0	8,1	21,2
avril	119,0	1,7	2,7	-7,5	5,0	10,1	-4,2	3,4	-0,7	-1,0
mai	120,6	2,3	3,2	-5,3	6,6	2,1	-2,6	2,3	-4,5	9,0
juin	118,0	-4,4	-2,0	-8,5	2,8	-9,7	-6,5	1,4	3,3	23,2
juil.	114,0	-4,1	-0,3	-22,8	3,5	-7,0	-4,9	-0,8	5,1	15,4
août	98,0	15,0	16,5	-4,1	18,3	20,6	9,8	5,8	-2,5	13,2
sept.	125,9	4,9	6,3	-5,2	7,6	21,6	-4,4	2,3	-2,1	10,9
oct.	125,5	-2,5	-0,1	4,1	2,9	16,1	-15,3	2,6	-2,9	-0,4
nov.	123,6	0,1	0,5	9,7	8,5	-10,3	-8,9	10,3	1,8	0,9
déc.	113,3	10,6	10,4	11,4	16,5	-2,5	6,1	20,1	1,5	-0,9
2000										
jan.	120,8	12,0	12,9	12,4	31,3	-5,6	-12,9	-0,4	0,2	-7,3
fév.	126,6	12,0	12,9	5,9	27,6	-9,5	-8,7	22,3	6,0	-3,0
mars	123,2	4,6	5,0	5,9	18,0	-6,8	-16,6	2,1	-3,1	-5,4
avril	129,4	8,0	9,1	4,5	24,1	-11,1	-10,4	4,4	-1,6	9,0
mai	126,8	5,2	4,7	6,9	18,7	-9,8	-11,8	2,9	5,2	29,4
juin	127,7	9,6	8,7	3,4	17,2	11,4	-9,0	0,6	-4,7	-7,1
juil.	122,3	7,7	6,0	32,3	16,6	-9,7	-7,9	-0,6	-8,6	-11,6
août	97,7	-0,1	-0,8	8,1	17,9	-37,4	-9,0	18,3	-2,1	3,3
sept.	122,5	-1,2	-3,0	7,6	8,1	-20,9	-19,2	3,1	4,5	-3,3
oct.	122,6	-0,8	-2,7	1,2	9,1	-16,1	-17,8	0,0	-2,5	1,3
nov.	126,0	1,7	2,2	1,6	9,5	21,6	-20,6	0,2	0,1	4,4
déc.	120,1	4,8	6,0	4,6	10,0	44,1	-9,2	17,6	-3,0	-9,2
2001										
jan.	122,5	1,4	2,0	-6,0	-0,4	14,6	3,9	-17,8	1,2	7,6
fév.	132,8	5,8	5,1	2,4	3,5	6,9	11,8	1,8	-2,2	-7,4
mars	139,0	13,7	13,7	3,6	11,9	19,1	19,5	1,2	0,7	1,5
avril	124,5	-2,7	-2,6	-20,0	-4,4	-4,7	4,9	-6,1	-3,8	-17,2
mai	130,0	2,2	3,6	-6,0	2,5	1,5	6,7	1,2	-3,8	-14,5
juin	136,8	7,7	6,6	14,6	5,1	9,8	9,9	13,9	3,3	8,7
juil.	123,8	4,0	1,4	-2,4	0,4	1,6	6,3	4,4	0,7	10,2
août	96,2	-3,1	-2,8	11,1	-8,8	35,6	2,3	12,9	5,2	13,1
sept.	132,1	6,3	7,5	11,6	6,4	15,7	9,3	10,5	-2,2	-6,0
oct.	132,5	8,2	8,6	5,3	9,7	2,1	7,7	4,5	4,5	18,8
nov.	132,8	6,7	5,9	-2,4	3,6	7,0	13,5	7,6	3,7	9,5
déc.	108,8	-8,8	-8,7	-17,6	-6,9	-31,3	1,2	21,6	1,2	0,9
2002										
jan.	121,1	1,2	-2,4	15,2	-3,5	-11,7	6,0	7,5	2,8	-1,6
fév.	128,8	-2,6	-2,6	-2,6	-4,6	-1,9	0,4	9,8	-0,1	11,4
mars	129,6	-5,3	-7,1	-3,7	-9,6	2,7	-4,2	10,7	2,9	-1,2
avril	135,5	9,8	7,5	31,5	5,7	10,5	11,9	17,9	1,1	28,5
mai	131,6	3,8	0,4	16,2	0,3	-7,6	5,3	7,0	-2,9	-3,1
juin	141,1	3,6	3,5	0,1	4,3	-4,3	5,2	8,2	-0,8	-3,3
juil.	124,5	0,4	0,2	11,0	1,1	-10,7	3,6	-6,5	.	1,5
août	94,4	-1,7	-2,0	0,7	-1,6	-11,1	0,9	-9,0	.	-24,9
sept.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	6,2
oct.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-3,9

Source: STATEC

Tableau 6.2.1

Indicateurs du marché de l'emploi – Emploi et chômage

	Emploi				Chômage ¹		Productivité du travail
	Economie entière ²		Manufacture		Economie entière		Manufacture
	Indice 1995 = 100	Taux de variation annuel	Indice 1995 = 100	Taux de variation annuel	DENS	Taux de chômage	(taux de variation annuel)
1999	116,1	5,0	102,6	1,6	5 351	2,9	0,1
2000	122,7	5,6	104,1	1,5	4 964	2,6	3,5
2001	129,5	5,6	104,8	0,6	4 927	2,6	2,8
2000							
1 ^{er} trim.	119,7	5,6	103,0	1,2	5 430	2,9	8,8
2 ^e trim.	121,9	5,5	103,7	1,4	4 774	2,6	6,0
3 ^e trim.	123,4	5,5	104,7	1,3	4 706	2,5	-0,6
4 ^e trim.	125,6	6,0	105,1	1,9	4 945	2,6	-0,3
2001							
1 ^{er} trim.	127,0	6,1	104,7	1,7	5 082	2,7	5,2
2 ^e trim.	129,1	5,9	105,2	1,4	4 617	2,4	1,1
3 ^e trim.	130,3	5,6	105,0	0,3	4 697	2,4	2,2
4 ^e trim.	131,7	4,8	104,3	-0,8	5 309	2,7	2,9
2002							
1 ^{er} trim.	132,2	4,1	103,6	-1,0	5 700	2,9	-3,2
2 ^e trim.	133,4	3,3	103,1	-2,0	5 309	2,7	5,8
3 ^e trim.	134,2	3,0	.	.	5 664	2,9	.
4 ^e trim.							
1999							
jan.	112,6	4,9	101,7	1,9	6 116	3,4	-4,9
fév.	113,0	4,8	101,9	1,9	5 943	3,3	-8,8
mars	114,3	5,0	101,8	1,8	5 648	3,1	-2,6
avril	114,9	4,9	102,2	2,1	5 453	3,0	0,6
mai	115,5	5,1	102,2	1,6	5 074	2,8	1,6
juin	116,4	5,0	102,5	1,4	4 888	2,7	-3,4
juil.	116,1	4,6	103,2	1,1	4 986	2,7	-1,4
août	116,6	5,2	103,5	1,6	4 950	2,7	14,7
sept.	118,3	5,2	103,5	1,6	5 281	2,9	4,6
oct.	118,5	5,1	103,5	1,6	5 240	2,8	-1,6
nov.	119,2	5,3	103,3	1,3	5 300	2,8	-0,8
déc.	117,9	5,1	102,5	1,3	5 332	2,9	9,0
2000							
jan.	118,8	5,5	102,8	1,1	5 568	3,0	11,7
fév.	119,6	5,8	103,2	1,3	5 488	2,9	11,5
mars	120,7	5,6	103,0	1,2	5 233	2,8	3,8
avril	121,1	5,4	103,4	1,2	4 919	2,6	7,8
mai	122,0	5,7	103,7	1,5	4 797	2,6	3,2
juin	122,7	5,4	104,1	1,6	4 607	2,5	7,1
juil.	122,6	5,6	104,7	1,5	4 570	2,4	4,5
août	123,0	5,5	104,7	1,2	4 640	2,5	-1,9
sept.	124,6	5,3	104,9	1,4	4 908	2,6	-4,3
oct.	125,7	6,1	105,3	1,7	4 895	2,6	-4,4
nov.	126,2	5,9	105,5	2,1	4 983	2,6	0,0
déc.	125,0	6,1	104,5	2,0	4 956	2,6	4,0
2001							
jan.	126,3	6,3	104,4	1,6	5 252	2,8	0,4
fév.	127,1	6,3	104,8	1,6	5 096	2,7	3,5
mars	127,6	5,8	104,9	1,8	4 899	2,6	11,6
avril	128,4	6,0	105,5	2,0	4 766	2,5	-4,5
mai	129,3	6,0	105,4	1,6	4 557	2,4	1,9
juin	129,6	5,7	104,8	0,7	4 529	2,4	5,9
juil.	129,9	5,9	105,4	0,7	4 608	2,4	0,8
août	130,0	5,7	105,1	0,4	4 651	2,4	-3,2
sept.	131,1	5,3	104,6	-0,3	4 832	2,5	7,8
oct.	132,0	5,1	104,8	-0,5	5 237	2,7	9,2
nov.	132,3	4,8	104,2	-1,2	5 368	2,7	7,2
déc.	130,7	4,5	103,9	-0,6	5 323	2,7	-8,1
2002							
jan.	131,7	4,3	103,7	-0,7	5 934	3,0	-1,7
fév.	132,3	4,1	103,7	-1,0	5 762	2,9	-1,6
mars	132,6	3,9	103,6	-1,2	5 405	2,8	-5,9
avril	133,2	3,8	103,3	-2,1	5 378	2,7	9,8
mai	133,6	3,3	103,0	-2,3	5 372	2,7	2,7
juin	133,3	2,9	103,1	-1,6	5 177	2,6	5,2
juil. (e)	134,1	3,2	103,3	-2,0	5 485	2,8	2,2
août (e)	133,9	3,0	103,1	-1,9	5 584	2,8	-0,1
sept. (e)	134,7	2,7	.	.	5 922	3,0	.

Source: 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) (e) = estimations

Tableau 6.2.2

Indicateurs du marché de l'emploi – Les composantes de l'emploi

	Emploi national	Emploi total intérieur	Indépendants	Emploi salarié intérieur	Population active	Frontaliers
1999	178 260	248 261	16 807	231 454	183 606	78 362
2000	183 364	262 281	16 866	245 415	188 328	87 363
2001	188 067	276 973	16 858	260 115	192 994	97 342
2000						
1 ^{er} trim.	181 260	255 903	16 826	239 077	186 690	83 048
2 ^e trim.	183 164	260 702	16 877	243 825	187 938	85 968
3 ^e trim.	183 341	263 868	16 868	247 000	188 047	88 989
4 ^e trim.	185 693	268 649	16 893	251 756	190 637	91 449
2001						
1 ^{er} trim.	186 306	271 583	16 785	254 798	191 388	93 747
2 ^e trim.	187 962	276 033	16 875	259 158	192 579	96 519
3 ^e trim.	188 068	278 709	16 886	261 823	192 765	99 066
4 ^e trim.	189 933	281 567	16 887	264 680	195 242	100 037
2002						
1 ^{er} trim.	190 154	282 712	16 780	265 932	195 854	100 961
2 ^e trim.	191 370	285 218	16 877	268 678	196 679	102 584
3 ^e trim.	190 959	286 988	16 898	269 757	196 623	104 432
4 ^e trim.						
1999						
jan.	175 443	240 734	16 712	224 022	181 559	73 731
fév.	175 977	241 719	16 704	225 015	181 920	74 182
mars	177 147	244 398	16 715	227 683	182 795	75 691
avril	177 710	245 731	16 762	228 969	183 163	76 446
mai	178 061	246 929	16 792	230 137	183 135	77 293
juin	178 502	248 857	16 831	232 026	183 390	78 781
juil.	177 772	248 349	16 844	231 505	182 758	78 975
août	177 722	249 223	16 869	232 354	182 672	79 899
sept.	179 957	252 977	16 855	236 122	185 238	81 417
oct.	180 519	253 320	16 874	236 446	185 759	81 163
nov.	180 519	254 830	16 872	237 958	185 759	82 139
déc.	179 794	252 061	16 854	235 207	185 126	80 628
2000						
jan.	180 405	254 068	16 825	237 243	185 973	82 068
fév.	181 111	255 651	16 824	238 827	186 599	82 945
mars	182 265	257 991	16 829	241 162	187 498	84 131
avril	182 690	258 893	16 892	242 001	187 609	84 632
mai	183 401	260 902	16 887	244 015	188 198	85 930
juin	183 400	262 312	16 853	245 459	188 007	87 341
juil.	182 629	262 167	16 863	245 304	187 199	88 000
août	182 609	263 048	16 872	246 176	187 249	88 901
sept.	184 785	266 390	16 869	249 521	189 693	90 066
oct.	185 905	268 735	16 895	251 840	190 800	91 323
nov.	186 089	269 870	16 907	252 963	191 072	92 274
déc.	185 084	267 341	16 876	250 465	190 040	90 749
2001						
jan.	185 688	270 156	16 742	253 414	190 940	92 937
fév.	186 357	271 699	16 795	254 904	191 453	93 812
mars	186 873	272 895	16 819	256 076	191 772	94 492
avril	187 489	274 482	16 861	257 621	192 255	95 441
mai	188 188	276 462	16 879	259 583	192 745	96 722
juin	188 209	277 156	16 886	260 270	192 738	97 395
juil.	187 642	277 707	16 888	260 819	192 250	98 490
août	187 511	277 999	16 893	261 106	192 162	98 913
sept.	189 051	280 420	16 877	263 543	193 883	99 794
oct.	190 271	282 333	16 883	265 450	195 508	100 465
nov.	190 418	282 877	16 895	265 982	195 786	100 862
déc.	189 109	279 490	16 882	262 608	194 432	98 784
2002						
jan.	189 623	281 655	16 752	264 903	195 557	100 435
fév.	190 128	282 854	16 765	266 089	195 890	101 129
mars	190 711	283 627	16 824	266 803	196 116	101 319
avril	191 240	284 890	16 867	268 052	196 618	102 053
mai	191 406	285 688	16 882	268 811	196 778	102 685
juin	191 464	285 076	16 882	269 170	196 641	103 015
juil. (e)	190 720	286 656	16 894	269 762	196 205	104 339
août (e)	190 473	286 256	16 903	268 353	196 057	104 186
sept. (e)	191 685	288 052	16 896	271 156	197 607	104 770

(e) = estimations

Source: Comité de conjoncture

Tableau 7

Situation budgétaire des administrations publiques luxembourgeoises

(en pourcentages du PIB)

1. Recettes

	Recettes													Pour mémoire: prélevements obligatoires
	Total	Recettes courantes	Impôts directs			Impôts indirects	Perçus par les institutions de l'UE	Cotisations sociales		Cessions	Recettes en capital	Impôts en capital		
			Ménages	Sociétés	Employeurs			Salariés						
			(1)		(2)	(3)					(4)	(1)+(2)+(3)+(4)		
1990	49,2	49,1	16,8	10,4	6,5	13,0	0,8	12,5	5,4	4,2	2,4	0,2	0,1	42,4
1991	46,9	46,8	15,2	9,3	5,9	13,0	1,0	12,3	5,3	4,3	2,5	0,1	0,1	40,6
1992	47,0	46,9	14,3	9,3	5,0	13,2	1,1	13,0	5,6	4,5	2,5	0,1	0,1	40,6
1993	48,5	48,3	16,1	9,4	6,8	14,4	0,9	12,8	5,6	4,4	2,5	0,1	0,1	43,4
1994	48,1	48,0	16,7	9,8	6,8	14,2	0,8	12,2	5,2	4,2	2,4	0,1	0,1	43,1
1995	48,6	48,5	17,5	10,0	7,5	13,5	0,9	12,5	5,2	4,5	2,6	0,1	0,1	43,7
1996	48,2	48,1	17,9	10,2	7,7	13,4	0,8	12,1	5,1	4,4	2,6	0,1	0,1	43,6
1997	47,3	47,1	17,4	9,5	7,9	13,6	0,7	11,5	4,8	4,2	2,4	0,2	0,1	42,6
1998	45,8	45,7	16,4	8,6	7,8	13,5	0,6	11,2	4,7	4,2	2,4	0,1	0,1	41,2
1999	45,8	45,6	15,8	8,7	7,1	14,4	0,6	11,3	4,6	4,5	2,2	0,2	0,2	41,7
2000	46,0	45,9	15,8	8,4	7,4	14,8	0,6	11,4	4,7	4,6	2,0	0,2	0,1	42,0
2001	47,0	46,9	15,9	8,2	7,7	14,3	0,5	12,5	5,2	5,1	2,1	0,2	0,1	42,8

2. Dépenses

	Dépenses													Pour mémoire: dépenses primaires courantes
	Total	Total dépenses courantes	Rémunération des salariés	Consommation intermédiaire	Intérêts	Transferts courants	Transferts sociaux			Total dépenses en capital	Investissements	Transferts en capital	Effectués par les institutions de l'UE	
							Transferts sociaux	dont subventions	dont subventions versées par les institutions de l'UE					
1990	44,1	38,1	10,1	2,9	0,4	24,7	19,4	2,7	0,1	6,0	4,6	1,5	0,1	38,1
1991	45,6	38,7	9,7	2,9	0,3	25,8	20,0	2,8	0,1	6,9	4,8	2,2	0,3	38,7
1992	47,0	39,9	10,0	3,0	0,3	26,5	20,6	2,8	0,0	7,1	5,2	1,8	0,1	39,9
1993	46,5	39,8	9,8	2,9	0,3	26,7	21,3	2,6	0,1	6,7	5,2	1,4	0,0	39,8
1994	45,3	39,4	9,6	2,8	0,4	26,6	21,1	3,3	0,6	6,0	4,3	1,6	0,0	39,4
1995	46,0	39,9	9,7	3,6	0,4	26,3	21,9	2,0	0,2	6,1	4,6	1,5	0,0	39,9
1996	46,2	40,2	9,7	3,7	0,4	26,5	22,1	2,2	0,1	6,0	4,7	1,4	0,0	40,2
1997	44,5	39,0	9,2	3,5	0,3	26,0	21,1	2,1	0,2	5,4	4,2	1,1	0,0	39,0
1998	42,7	37,0	8,8	3,2	0,4	24,6	19,9	1,9	0,1	5,7	4,5	1,2	0,0	37,0
1999	42,2	36,6	8,4	3,1	0,3	24,8	20,3	1,7	0,1	5,6	4,6	1,1	0,0	36,6
2000	40,4	35,2	7,9	3,1	0,3	24,0	19,2	1,8	0,1	5,2	4,1	1,2	0,0	35,2
2001	40,9	37,2	8,3	3,3	0,3	25,2	20,8	1,9	0,1	3,8	4,4	1,4	0,0	37,2

3. Déficit / Excédent

	Total	Déficit (-) / Excédent (+)			Déficit / Excédent primaire
		Administrations centrales	Administrations locales	Sécurité sociale	
1990	5,1	2,6	-0,1	2,6	5,5
1991	1,4	-0,3	0,0	1,7	1,7
1992	0,1	-1,7	-0,7	2,5	0,4
1993	1,9	0,6	-0,3	1,6	2,3
1994	2,7	1,2	0,1	1,4	3,1
1995	2,6	0,7	0,4	1,5	3,0
1996	2,0	0,6	0,5	0,9	2,3
1997	2,8	1,5	0,5	0,8	3,1
1998	3,1	1,4	0,3	1,4	3,4
1999	3,6	2,2	0,2	1,3	3,9
2000	5,6	2,5	0,6	2,5	5,9
2001	6,1	2,6	0,4	3,1	6,4

Source: STATEC

Ces données se rapportent aux administrations publiques luxembourgeoises considérées dans leur ensemble (Etat central, communes et sécurité sociale). Elles sont établies en conformité avec le système européen de comptes nationaux SEC95.

Les données antérieures à 1995 ne sont pas directement comparables aux autres ratios, car la méthode de calcul du PIB a été révisée en 1995.

Les dépenses en capital totales ne correspondent pas nécessairement à la somme des investissements et des transferts en capital.

Elles comprennent également les autres acquisitions nettes d'actifs non financiers, dont le montant a été négatif en 2001 du fait d'une vente de licence à la Société Européenne des Satellites.

Tableau 8.1

Balance des paiements du Luxembourg ^{1) 2) 3)}

(en millions de EUR)

Période	Compte des transactions courantes						Compte de capital		Compte des opérations financières							Erreurs et Omissions	
	Solde	Marchandises	Services	Rémunération des salariés	Revenus des investissements	Transferts courants	Solde	7	Investissements directs		Investissements de portefeuille		Produits financiers dérivés	Autres investissements		Avoirs de réserves	Erreurs et Omissions
									A l'étranger	Au Luxembourg	Avoirs	Engagements		Avoirs	Engagements		
2002 (p)	1 131,2	-225,6	2 099,0	-775,7	263,4	-230,0	501,1	-44 024,4	32 739,5	2 557,7	29 927,4	97,3	-3 050,5	-17 717,2	-28,7	-1 627,2	
1 ^{er} trim.	596,2	-540,1	1 784,1	-862,2	309,3	-94,8	972,3	-18 371,3	4 303,4	10 174,7	28 647,5	-621,7	-32 352,3	9 178,6	13,4	-1 499,4	

Source: BCL/STATEC

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

2) Pour le compte des opérations financières, un signe positif indique une entrée, un signe négatif une sortie.

3) Pour les avoirs de réserve, un signe négatif indique une augmentation, un signe positif une diminution.

Tableau 8.2

Balance des paiements: compte des transactions courantes⁽¹⁾⁽²⁾

(en millions 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
1997	53 847,1	52 231,1	1 615,8	6 865,3	8 671,5	-1 806,2	11 165,4	7 715,7	3 449,8	574,4	1 968,2	-1 393,8	33 482,9	31 665,2	1 817,7	1 759,1	2 210,6	-451,5
	12 961,9	12 590,6	371,3	1 590,9	1 975,8	-384,9	2 630,1	1 723,0	907,1	141,2	450,6	-309,4	8 219,3	7 877,9	341,4	380,3	563,2	-182,9
	13 344,9	12 919,8	425,1	1 752,1	2 070,9	-318,8	2 659,6	1 791,4	868,2	143,6	486,6	-343,0	8 209,1	8 042,7	266,4	480,5	528,2	-47,7
	13 394,4	12 891,1	503,2	1 687,0	2 180,2	-493,2	2 889,7	2 063,4	826,3	143,5	477,8	-334,3	8 261,8	7 618,2	643,6	412,3	551,5	-139,2
4 ^e trim.	14 145,9	13 829,6	316,2	1 835,2	2 444,5	-609,3	2 986,0	2 137,8	848,2	146,0	553,2	-407,1	8 692,7	8 126,4	566,3	486,0	567,7	-81,8
1998	64 372,9	62 877,2	1 495,6	7 696,6	9 770,2	-2 073,7	12 639,9	8 970,3	3 719,6	589,1	2 205,3	-1 616,2	41 489,0	39 640,5	1 848,5	1 958,3	2 341,0	-382,7
	16 088,1	15 493,5	594,6	1 975,5	2 382,3	-406,8	3 085,2	2 136,1	949,1	145,1	501,4	-356,3	10 446,5	9 943,0	503,5	435,8	530,8	-94,9
	16 217,0	15 661,3	555,7	1 985,8	2 425,4	-439,6	3 004,4	2 098,8	905,6	147,0	543,6	-396,7	10 560,7	10 023,0	537,7	519,2	570,5	-51,3
	15 677,5	15 316,4	361,1	1 828,1	2 381,8	-553,6	3 165,1	2 317,9	847,2	147,6	537,4	-389,8	10 098,5	9 463,1	635,4	438,2	616,2	-178,0
4 ^e trim.	16 390,2	16 405,9	-15,8	1 907,2	2 580,8	-673,7	3 385,2	2 367,4	1 017,8	149,5	622,8	-473,4	10 383,2	10 211,4	171,9	565,1	623,5	-58,4
1999	71 238,8	69 690,9	1 547,9	8 046,5	10 474,1	-2 427,6	16 090,1	11 131,8	4 958,3	611,4	2 532,1	-1 920,7	44 348,3	42 880,4	1 467,9	2 142,6	2 672,5	-529,9
	17 360,9	17 009,4	351,6	1 817,9	2 416,7	-598,8	3 789,3	2 422,2	1 367,1	149,3	572,1	-422,8	11 094,6	10 806,6	288,0	509,7	791,7	-282,0
	17 229,9	16 909,3	320,7	2 047,2	2 632,1	-584,9	3 794,2	2 681,9	1 112,3	151,3	622,0	-470,7	10 744,9	10 324,6	420,3	492,3	648,7	-156,4
	17 198,3	16 475,3	723,0	2 027,8	2 497,9	-470,1	4 030,6	2 921,1	1 109,5	154,3	612,8	-458,4	10 463,3	9 912,1	551,2	522,3	531,4	-9,1
4 ^e trim.	19 449,6	19 297,0	152,6	2 153,6	2 927,4	-773,8	4 476,0	3 106,6	1 369,4	156,4	725,2	-568,8	12 045,4	11 837,0	208,3	618,3	700,7	-82,4
2000	89 080,6	86 368,0	2 712,6	9 367,8	12 003,0	-2 635,2	21 985,4	14 725,2	7 260,2	627,2	2 956,3	-2 329,1	54 126,6	53 208,2	918,4	2 973,6	3 475,3	-501,6
	21 320,3	20 306,9	1 013,3	2 254,6	2 862,9	-608,3	5 604,8	3 627,0	1 977,8	153,1	670,7	-517,6	12 558,4	12 258,0	300,5	749,3	888,4	-139,1
	21 270,1	20 431,8	838,3	2 349,9	2 898,6	-548,7	5 297,6	3 496,5	1 801,1	155,3	720,3	-565,0	12 636,5	12 422,5	214,1	830,7	893,9	-63,2
	22 666,6	21 767,0	899,6	2 221,8	2 883,0	-661,2	5 547,6	3 759,7	1 787,9	158,3	721,3	-563,0	14 048,5	13 589,2	459,3	690,4	813,8	-123,4
4 ^e trim.	23 823,5	23 862,2	-38,7	2 541,5	3 358,6	-817,0	5 535,4	3 842,0	1 693,4	160,4	844,0	-683,5	14 883,1	14 938,5	-55,4	703,2	879,2	-176,0
2001	93 260,8	91 413,1	1 847,7	10 047,7	12 738,1	-2 690,4	22 274,5	15 314,8	6 959,7	644,0	3 507,1	-2 863,1	57 759,6	56 734,0	1 025,6	2 535,0	3 119,0	-584,0
	24 264,7	23 312,4	952,3	2 636,8	3 021,3	-384,5	5 737,6	3 752,8	1 984,8	158,2	796,9	-638,7	15 144,1	14 911,2	232,9	587,9	830,2	-242,3
	23 640,5	23 401,1	239,3	2 645,0	3 361,7	-716,8	5 611,3	3 804,6	1 806,7	159,2	866,6	-707,4	14 592,8	14 562,8	29,9	632,2	805,4	-173,1
	22 432,2	22 214,2	218,0	2 414,7	3 161,3	-746,6	5 315,7	3 931,9	1 383,8	163,0	847,5	-684,5	13 965,7	13 578,7	387,0	573,1	694,9	-121,8
4 ^e trim.	22 923,4	22 485,4	438,1	2 351,2	3 193,8	-842,6	5 609,9	3 825,5	1 784,4	163,6	996,1	-832,6	14 057,1	13 681,4	375,7	741,7	788,5	-46,8
2002	22 586,2	21 455,1	1 131,2	2 752,7	2 978,3	-225,6	5 666,9	3 567,9	2 099,0	163,9	939,6	-775,7	13 271,0	13 007,6	263,4	731,7	961,7	-230,0
	24 295,7	23 699,5	596,2	2 575,2	3 115,3	-540,1	5 382,3	3 598,2	1 784,1	167,4	1 029,7	-862,2	15 455,8	15 146,5	309,3	714,9	809,7	-94,8

Source: BCL/STAT/EC

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

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

Tableau 8.3

Les avoirs de réserves et les avoirs gérés par la Banque centrale du Luxembourg ¹⁾

(en millions de EUR)

En fin de période	Total	Or	Onces d'or fin (millions)	Avoirs en droits de tirage spéciaux	Position de réserve au FMI	Devises étrangères	Autres créances	Pour mémoire: autres avoirs
								Créances libellées en devises sur des rési- dents de la zone euro
	1	2	3	4	5	6	7	8
2000								
jan.	100,475	22,107	0,076	2,433	75,703	0,232	0,000	0,000
fév.	100,947	22,107	0,076	2,858	75,750	0,232	0,000	0,000
mars	103,389	22,053	0,076	2,958	78,358	0,019	0,000	0,000
avril	103,748	22,053	0,076	2,958	78,358	0,378	0,000	0,000
mai	103,912	22,053	0,076	3,438	78,360	0,061	0,000	0,000
juin	104,443	23,105	0,076	3,758	77,519	0,061	0,000	0,000
juil.	105,219	22,884	0,076	3,458	78,814	0,063	0,000	0,000
août	104,741	23,105	0,076	4,056	77,519	0,061	0,000	0,000
sept.	109,587	23,105	0,076	4,409	82,007	0,066	0,000	0,000
oct.	113,063	23,938	0,076	4,651	84,308	0,166	0,000	0,000
nov.	110,070	23,477	0,076	4,864	81,537	0,191	0,000	0,000
déc.	105,073	22,374	0,076	4,882	77,659	0,158	0,000	0,000
2001								
jan.	104,432	21,733	0,076	5,058	77,462	0,179	0,000	0,000
fév.	119,901	21,880	0,076	5,276	92,565	0,180	0,000	0,000
mars	122,594	22,397	0,076	5,568	94,450	0,179	0,000	0,000
avril	124,864	22,664	0,076	5,688	96,320	0,192	0,000	0,000
mai	135,492	24,116	0,076	6,249	105,079	0,048	0,000	0,000
juin	146,747	24,303	0,076	6,425	115,963	0,056	0,000	0,000
juil.	143,306	23,165	0,076	6,502	113,503	0,136	0,000	0,000
août	141,016	22,911	0,076	6,646	111,328	0,130	0,000	0,000
sept.	142,517	24,323	0,076	6,863	111,211	0,121	0,000	0,000
oct.	141,989	23,616	0,076	7,084	111,167	0,122	0,000	0,000
nov.	143,367	23,574	0,076	7,319	112,330	0,145	0,000	0,000
déc.	144,194	24,052	0,076	7,537	112,459	0,146	0,000	0,000
2002								
jan.	146,502	24,980	0,076	7,821	113,528	0,173	0,000	0,000
fév.	176,149	26,202	0,076	7,804	141,954	0,190	0,000	0,000
mars	176,121	26,521	0,076	7,934	141,463	0,203	0,000	0,000
avril	172,986	26,341	0,076	7,924	138,524	0,197	0,000	0,000
mai	162,272	26,670	0,076	8,132	127,280	0,190	0,000	0,000
juin	151,827	24,426	0,076	8,047	119,178	0,177	0,000	0,000
juil.	179,758	23,847	0,076	8,324	147,407	0,180	0,000	0,000
août	180,503	24,590	0,076	8,500	147,233	0,180	0,000	0,000
sept.	178,357	24,970	0,076	8,680	144,528	0,179	0,000	0,000
oct.	178,136	24,496	0,076	8,882	144,583	0,179	0,000	0,000

Source: BCL

1) Positions de fin de période, sauf indication contraire.

Tableau 9

Balance commerciale de Luxembourg ¹⁾

(millions de EUR; variations en pourcentage)

Période	Données brutes ²⁾						Données désaisonnalisées ³⁾					
	Exportations		Importations		Solde		Exportations		Importations		Solde	
	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation
2000	8 611,1	16,1%	11 646,9	16,1%	-3 035,7	16,1%	8 667,0	16,1%	11 623,6	16,1%	-2 956,7	16,1%
jan.	643,8	19,8%	808,5	19,8%	-164,7	19,8%	670,0	19,8%	864,7	19,8%	-194,7	19,8%
fév.	689,3	28,8%	887,1	28,8%	-197,8	28,8%	694,9	28,8%	900,4	28,8%	-205,5	28,8%
mars	780,3	19,9%	1 036,5	2,2%	-256,2	29,5%	690,2	-0,7%	900,2	0,0%	-210,1	-2,2%
1 ^{er} trim.	2 113,4	22,6%	2 732,1	12,8%	-618,7	11,6%	2 055,0	5,5%	2 665,3	-6,4%	-610,2	32,2%
avril	671,2	9,5%	905,3	12,4%	-234,1	-21,6%	687,9	-0,3%	904,1	0,4%	-216,2	-2,9%
mai	769,1	30,0%	1 007,7	24,8%	-238,6	-10,5%	709,4	3,1%	935,4	3,5%	-226,0	-4,5%
juin	719,5	8,7%	931,6	-7,1%	-212,1	37,8%	715,6	0,9%	934,9	-0,1%	-219,3	3,0%
2 ^e trim.	2 159,8	15,7%	2 844,7	8,7%	-684,8	8,6%	2 112,9	2,8%	2 774,4	4,1%	-661,4	-8,4%
juil.	681,6	2,3%	901,4	-6,4%	-219,8	25,9%	693,6	-3,1%	927,8	-0,8%	-234,2	-6,8%
août	616,8	16,6%	845,6	18,9%	-228,8	-25,4%	735,0	6,0%	962,9	3,8%	-227,9	2,7%
sept.	731,3	11,4%	1 149,9	43,4%	-418,6	-187,3%	732,5	-0,3%	1 112,9	15,6%	-380,5	-66,9%
3 ^e trim.	2 029,7	9,6%	2 896,8	17,0%	-867,2	-38,8%	2 161,0	2,3%	3 003,6	8,3%	-842,6	-27,4%
oct.	808,8	20,1%	1 068,8	13,2%	-260,0	4,0%	754,5	3,0%	1 047,0	-5,9%	-292,5	23,1%
nov.	819,7	21,1%	1 042,4	4,7%	-222,7	30,1%	794,0	5,2%	1 028,4	-1,8%	-234,4	19,9%
déc.	679,7	9,0%	1 062,1	15,0%	-382,3	-27,4%	789,4	-0,6%	1 105,0	7,4%	-315,6	-34,6%
4 ^e trim.	2 308,2	16,9%	3 173,3	10,8%	-865,0	2,8%	2 338,0	8,2%	3 180,4	5,9%	-842,4	0,0%
2001	9 229,6	7,2%	12 506,7	7,4%	-3 277,1	-8,0%	9 239,5	6,6%	12 613,4	8,5%	-3 373,8	-14,1%
jan.	763,9	18,7%	963,6	19,2%	-199,7	-21,3%	773,5	-2,0%	992,7	-10,2%	-219,2	30,5%
fév.	728,4	5,7%	990,5	11,7%	-262,1	-32,5%	744,5	-3,7%	1 014,0	2,1%	-269,5	-22,9%
mars	836,7	7,2%	1 108,7	7,0%	-272,0	-6,2%	764,0	2,6%	991,5	-2,2%	-227,5	15,6%
1 ^{er} trim.	2 328,9	10,2%	3 062,7	12,1%	-733,8	-18,6%	2 282,0	-2,4%	2 998,2	-5,7%	-716,2	15,0%
avril	785,0	16,9%	1 031,7	14,0%	-246,8	-5,4%	775,1	1,4%	1 004,8	1,3%	-229,7	-1,0%
mai	802,6	4,4%	1 064,6	5,6%	-262,0	-9,8%	765,6	-1,2%	1 004,3	0,0%	-238,7	-3,9%
juin	872,5	21,3%	1 267,6	36,1%	-395,1	-86,2%	838,9	9,6%	1 261,7	25,6%	-422,7	-77,1%
2 ^e trim.	2 460,1	13,9%	3 364,0	18,3%	-903,8	-32,0%	2 379,6	4,3%	3 270,8	9,1%	-891,2	-24,4%
juil.	811,1	19,0%	1 065,6	18,2%	-254,5	-15,8%	796,2	-5,1%	1 065,1	-15,6%	-268,9	36,4%
août	664,5	7,7%	1 109,5	31,2%	-445,0	-94,5%	792,7	-0,4%	1 322,5	24,2%	-529,8	-97,0%
sept.	749,5	2,5%	959,8	-16,5%	-210,3	49,8%	776,1	-2,1%	1 028,1	-22,3%	-252,0	52,4%
3 ^e trim.	2 225,2	9,6%	3 134,9	8,2%	-909,7	-4,9%	2 365,0	-0,6%	3 415,7	4,4%	-1 050,7	-17,9%
oct.	860,6	6,4%	1 069,8	0,1%	-209,3	19,5%	774,5	-0,2%	1 018,7	-0,9%	-244,2	3,1%
nov.	744,7	-9,2%	961,3	-7,8%	-216,7	2,7%	722,1	-6,8%	955,4	-6,2%	-233,2	4,5%
déc.	610,2	-10,2%	914,0	-13,9%	-303,8	20,5%	716,4	-0,8%	954,6	-0,1%	-238,2	-2,1%
4 ^e trim.	2 215,4	-4,0%	2 945,2	-7,2%	-729,8	15,6%	2 213,0	-6,4%	2 928,7	-14,3%	-715,7	31,9%
2002	725,8	-5,0%	928,6	-3,6%	-202,8	-1,6%	736,6	2,8%	954,8	0,0%	-218,1	8,4%
jan.	734,1	0,8%	933,4	-5,8%	-199,3	24,0%	750,8	1,9%	963,2	0,9%	-212,4	2,6%
mars	779,8	-6,8%	1 146,8	3,4%	-367,0	-34,9%	748,0	-0,4%	1 046,3	8,6%	-298,3	-40,5%
1 ^{er} trim.	2 239,7	-3,8%	3 008,8	-1,8%	-769,1	-4,8%	2 235,4	1,0%	2 964,3	1,2%	-728,8	-1,8%
avril	810,7	3,3%	1 047,2	1,5%	-236,5	4,2%	766,7	2,5%	996,9	-4,7%	-230,2	22,8%
mai	792,4	-1,3%	1 025,9	-3,6%	-233,5	10,9%	780,7	1,8%	996,6	0,0%	-215,9	6,2%
juin	800,4	-8,3%	969,9	-23,5%	-169,5	57,1%	768,3	-1,6%	959,3	-3,7%	-191,1	11,5%
2 ^e trim.	2 403,5	-2,3%	3 043,0	-9,5%	-639,6	29,2%	2 315,7	3,6%	2 952,9	-0,4%	-637,2	12,6%
juil.	784,1	-3,3%	1 000,3	-6,1%	-216,2	15,0%	745,9	-2,9%	968,6	1,0%	-222,8	-16,6%
août	623,3	-6,2%	1 066,4	-3,9%	-443,1	0,4%	770,2	3,3%	1 100,5	13,6%	-330,4	-48,3%

Source: STATEC

1) 2000, 2001 et 2002 chiffres provisoires.

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

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

Totaux et variations calculés sur base de chiffres non arrondis.

Chapitre 4

ACTUALITES

4	ACTUALITÉS	130
4.1	Actualités	132
4.1.1	Le «Feiersteppler»	132
4.1.2	Evolutions structurelles du secteur bancaire de l'UE	135
4.2	Liste des circulaires de la BCL	137
4.3	Publications de la BCL	138
4.4	Publications de la Banque centrale européenne (BCE)	140
4.5	Liste des abréviations	144

4.1 ACTUALITÉS

4.1.1 Le «Feiersteppler»

Intervention de M René Link, Chef du département «Monnaie Fiduciaire» à la Banque centrale du Luxembourg, à l'occasion de l'inauguration du monument «Feiersteppler», le 25 octobre 2002 à la BCL

• Introduction

Nous inaugurons aujourd'hui un monument. Le mot *monument* vient du latin *monere*, se rappeler, et *monumentum*, ce qui fait souvenir des choses passées. Aujourd'hui, le mot *monument* a deux sens d'après le Petit Robert: d'abord, il désigne un ouvrage d'architecture ou de sculpture destiné à perpétuer le souvenir de quelque chose. Cette œuvre d'artiste sous forme d'une sculpture, nous allons dans quelques minutes la dévoiler. Mais le deuxième sens du mot *monument* désigne une œuvre imposante dont le souvenir est digne de durer. Cette œuvre imposante, nous l'avons tous tenue dans nos mains jusqu'au 28 février 2002: le franc. Ainsi nos pensées d'aujourd'hui tournent autour de deux monuments: le franc, fait monétaire historique, et sa représentation sculpturale, fait artistique contemporain.

Dans l'histoire monétaire des peuples, nombreux sont les exemples où l'image monétaire a donné le nom à la monnaie: sur les *Kreutzer* il y avait une croix comme d'ailleurs aussi sur les *cruzeiros*. Sur les *écus*, il y avait un écusson. Le *lew* bulgare montre un lion. Le *maple leaf* canadien arbore une feuille d'érable. De même, l'origine de la désignation des *couronnes* britannique, danoise, norvégienne, suédoise et autres n'a plus besoin d'être expliquée plus en détail.

Et au Luxembourg, nous avons, dans cet ordre d'idées, notre cher et traditionnel *Feiersteppler*, l'image monétaire la plus populaire de l'histoire monétaire de notre pays, que le public luxembourgeois avait dans ses mains et ses porte-monnaie de 1924 à 1991.

• La situation générale au début des années 20 du XX^e siècle

La première moitié des années 20 du siècle dernier, période d'introduction du *Feiersteppler*, est une époque-pivot dans notre histoire. La situation politique est caractérisée par une certaine stabilité après les turbulences consécutives à la première guerre mondiale: la droite est seule au pouvoir de 1921 à 1925, temps record après que les sept gouvernements précédents n'ont pas dépassé le cap d'une année et demie.

L'association économique belgo-luxembourgeoise est en train de s'installer, non sans difficultés de départ.

La situation monétaire en cette époque est difficile: la Chambre de commerce fait remarquer à ce sujet dans son rapport sur l'année 1923: *L'année 1923 est marquée par une tension extraordinaire de notre change dont l'acuité s'est toujours accentuée pour prendre dans les derniers mois le caractère d'une crise sans précédent.* Le commentaire de la Chambre de commerce sur ce mouvement de descente du franc (qui était déjà le franc belgo-luxembourgeois) par rapport aux autres devises montre que les problèmes du franc de 1923 n'étaient pas différents des mêmes problèmes de l'euro en 2000 et 2001. Écoutons encore la Chambre de commerce: *Rien cependant dans la situation intrinsèque du marché et des affaires ne justifie pareille fléchissement de notre devise. Un élément d'ordre psychologique, le manque de confiance, fausse la «valeur naturelle» du franc.*

Quant aux circuits de paiement dans les années 20 du XX^e siècle, on remarque aussi un certain parallélisme avec une situation d'aujourd'hui, en ce sens que la Chambre de commerce observe que *le chèque postal ne réalise pas intégralement les principes qui se trouvent à la base de cette institution: d'éviter dans la mesure du possible les déplacements de fonds et des personnes.* Ce qui, évidemment, se traduirait par une diminution du volume de la monnaie fiduciaire en circulation. Aujourd'hui, c'est la monnaie électronique qui a pour but *d'éviter dans la mesure du possible les déplacements de fonds*, mais les billets et les pièces semblent continuer de jouir de la préférence du public, comme le montrent les statistiques sur la circulation fiduciaire.

• Le thème de la sidérurgie dans les années 20 du XX^e siècle

La première pièce du type *Feiersteppler* fut mise en circulation en 1924. La première moitié des années 20 du XX^e siècle est une période fascinante de notre histoire nationale. Elle est dominée par le thème de la sidérurgie qui, suite de la première guerre mondiale, est en train de passer des mains allemandes aux mains françaises et belges tout en préservant les intérêts luxembourgeois. Et la sidérurgie est dominée par un personnage hors du commun: Emile Mayrisch, ingénieur des mines, président de l'Arbed. Des idées en avance sur son temps ne manquent pas à Mayrisch: il veut construire des barrages sur l'Our et la Sûre, qui ne seront réalisés que 40 ans plus tard. Il veut construire

une usine maritime à Gand: là encore, il faut attendre 40 ans avant que SIDMAR (Sidérurgie maritim) ne voit le jour. Il crée la société COLUMETA qui ouvre à la sidérurgie luxembourgeoise la porte du Brésil. En 1926, Emile Mayrisch fait signer à Bruxelles l'acte constitutif d'une association dont il devient le premier président, l'*Entente internationale de l'Acier*, manifestement un précurseur de la CECA, dans le but d'éviter une concurrence anarchique et la surproduction. Il travaille inlassablement, en utilisant ses nombreuses et importantes relations, au rapprochement de la France et de l'Allemagne. Poursuivant plus loin dans cette idée, il nourrit la vision d'une Europe unifiée.

Est-il étonnant que dans un tel contexte, une nouvelle pièce de monnaie, une pièce qui est destinée à inaugurer une nouvelle génération de monnaies dans notre système métallique, soit dédiée à cette industrie au passé déjà si riche et si porteuse d'avenir pour notre pays? C'est d'ailleurs la toute première fois que la sidérurgie reçoit de tels honneurs sur une pièce de monnaie luxembourgeoise, après que, il est vrai, l'industrie du fer figurait déjà comme image monétaire sur certains billets de la BIL et sur certains bons de caisse de l'Etat.

La pièce montre un ouvrier d'usine en train d'attiser le feu d'un haut-fourneau, image emblématique de la *Schmelz*. Il n'est pas connu à partir de quand le public conférait à cette pièce le nom de *Feiersteppler*. Le catalogue «PRIFIX Monnaie» de Romain Probst décrit le personnage représenté sur la pièce comme *puddleur*, mot indubitablement anglais, mais qui a l'honneur de figurer dans le *Petit Robert*. En métallurgie, le puddlage consiste en l'affinement de la fonte moyennant oxydation de la fonte liquide par brassage avec une scorie ferrugineuse dans un four à réverbère.

• L'apparition des pièces du type «Feiersteppler»

Voilà donc, très brièvement, un tableau rapide du paysage dans lequel le *Feiersteppler* entra en 1924 sous la forme d'une pièce de 1 franc et d'une pièce de 2 francs. Le volume d'émission était de 1 million de pièces de chaque dénomination, ce qui fait donc une valeur totale de 3 millions de francs. Ceci entraînait une transformation fondamentale dans les circuits de paiement de l'époque: avant 1924, il n'y avait que des pièces métalliques de 5, 10 et 25 centimes. Pourquoi alors brusquement ces pièces d'une valeur beaucoup plus élevée? L'arrêté grand-ducal d'introduction indique que les *Feiersteppler* de 1924 avaient pour but le remplacement d'un montant égal de bons de caisse de

1 et de 2 francs, émis en 1918 et 1919 et démonétisés en 1925. Etait-ce l'effet de l'inflation? La valeur totale des 3 millions de francs sous forme métallique semble avoir été suffisante pour ce remplacement bien que la valeur totale des bons de caisse de mêmes dénominations se chiffrait à 6 millions. En tout cas, la première refraappe du *Feiersteppler* de 1 franc n'eut lieu qu'en 1928; celui de 2 francs ne fut jamais refraappé.

Mais n'y avait-il pas eu en cette période des pièces belges de 1 et de 2 francs? Pas tellement. Les pièces belges d'avant et pendant la guerre étaient démonétisées et les pièces belges de 1 franc en argent furent refondues immédiatement après l'armistice, leur valeur métallique ayant été très supérieure à leur valeur nominale. L'atelier monétaire de Bruxelles était fermé pendant la guerre 14-18 (sauf pour des pièces de centimes en zinc, ce métal n'étant pas utilisé dans l'industrie de guerre) et les activités ne reprurent qu'en 1922/23, probablement pour les besoins urgents belges, de sorte qu'il est permis d'admettre que seulement très peu de pièces ont trouvé le chemin du Luxembourg. Ceci est une supposition, car malheureusement, il n'y a pas de statistiques afférentes. Si on considère la production luxembourgeoise de pièces et de billets de faible valeur, on peut admettre qu'elle était suffisante pour les premiers besoins de notre pays en ces temps, surtout que les signes monétaires émis depuis 1914 gardaient leur valeur légale jusqu'à la fin des années 20.

• Les caractéristiques du type de monnaie «Feiersteppler»

La pièce du *Feiersteppler* est sous plusieurs points de vue une monnaie nouvelle dans le paysage numismatique de notre pays. En plus, cette petite surface, ce disque léger cache des curiosités insoupçonnées.

1. Elle fut introduite par un arrêté grand-ducal signé par la Grande-Duchesse Charlotte au Château de Berg le 2 août 1924, date pas si anodine que cela car le 2 août 1924 était un samedi.
2. En 1924, un million de pièces de 2 francs furent frappées. C'étaient des pièces grandes et lourdes: 27 mm de diamètre et 10 g de poids. Pour comparaison: la plus grande pièce actuelle (celle de 2 euros) a 25,75 mm de diamètre et un poids de 8,5 g. Cette pièce de 1924 est d'ailleurs la seule et unique pièce luxembourgeoise de la dénomination de 2 francs. La même année une pièce de 1 franc aux caractéristiques iconographiques absolument identiques, mais plus petite et plus légère, fut frappée, également en 1 million d'exemplaires.

3. Ces deux pièces du type *Feiersteppler* sont les premières frappées en nickel pur. Le grand avantage de ce nouveau métal par rapport aux métaux monétaires utilisés jusqu'alors est décrit de la façon suivante par le Conseil d'Etat dans son avis sur l'introduction du nickel. Ecoutons ce texte à la fois naturaliste et lyrique: *Nos monnaies de bronze, couvertes de crasse et de vert-de-gris, dégageant des émanations malsaines, salissant les mains qui les reçoivent et présentant un poids et un volume énormes ne sauraient soutenir une comparaison avec les monnaies propres et légères en nickel.* De nos jours, on entend des commentaires moins dithyrambiques sur l'utilisation du nickel dans nos monnaies. Le nickel a si longtemps connu les faveurs des monnayeurs pour des raisons évidentes: c'est un métal très dur, qui ne s'use pas et qui, très résistant à l'oxydation, garde pour ainsi dire toujours la fraîcheur de sa belle brillance métallique. Mais des voix se font entendre maintenant pour dénoncer le nickel comme allergène. En tout cas, les Luxembourgeois ont manipulé des pièces en nickel pur depuis 1924 et personne n'a jamais enregistré une plainte pour allergies provoquées par ce métal.
4. Les premières monnaies de 1 et de 2 francs du type *Feiersteppler* présentent une autre caractéristique unique dans la numismatique luxembourgeoise. On peut lire sur l'avvers de ces pièces les mots: *Bon pour 1 franc* et *Bon pour 2 francs*. Cette inscription, qui ne se retrouve sur aucun autre type de monnaie luxembourgeoise, est le signe d'une période révolue. Il y a deux explications à ce phénomène: d'abord, elle signifie que cette monnaie représente une monnaie en or ou en argent, donc de l'argent comptant sans limitation de force libératoire. En d'autres termes: nous sommes ici en présence de ce qu'on appelle en doctrine belge «un jeton-bon monétaire». Une explication plus proche de la réalité luxembourgeoise pour cette inscription mystérieuse est qu'elle est l'extériorisation du fait que la monnaie est destinée à remplacer des bons de caisse, donc du papier monnaie, ce qui fut réellement le cas en 1924. Or, si une telle pièce prend la place d'un signe monétaire en papier, l'idée ancienne fut que cette monnaie doit également adopter les caractéristiques juridiques d'un billet. Ce raisonnement est bien plus qu'une supposition théorique, mais peut s'appuyer sur un texte officiel: l'arrêté d'introduction de 1924 du *Feiersteppler* prend soin de mentionner que ces monnaies (je cite) *ne sont pas sujettes à rembourse-*

ment. Or, la suspension du remboursement (c.-à-d. de l'échange en or ou en argent, donc de l'échange en monnaie de paiement) est une caractéristique typique des bons de caisse. D'où, pour ce genre un peu spécial de pièces métalliques, la désignation parfois employée de *billet métallique*.

5. L'image du *Feiersteppler* fut employée sur 5 types différents de monnaies luxembourgeoises, totalisant 29 millions d'exemplaires en circulation entre 1924 et 1991. Les trois premières émissions, les dénominations de 1 franc et de 2 francs de 1924 et celle de 50 centimes, furent frappées en nickel. Les deux autres, la pièce de 1 franc de 1946 et la même valeur de 1952, étaient des pièces de cupro-nickel. Tous ces 5 types furent produits dans les ateliers de la Monnaie Royale de Belgique à Bruxelles.
6. Pour terminer, une question qui brûle sur toutes les lèvres: qui est le personnage du *Feiersteppler*? Une récente recherche par la journaliste Pia Hansel a pu fournir des indications intéressantes à ce sujet. Dans ou peu après la première guerre mondiale, Auguste Trémont a fait dans l'usine de Dudelange, sur commande de la direction, des croquis représentant des ouvriers de la Schmelz en train de travailler. Un de ces ouvriers avait la préférence de Trémont à cause de sa stature impressionnante et cet ouvrier était un certain Mathias Gaasch de Dudelange, décédé en 1939. A ce qu'il paraît, les dessins de Trémont étaient connus du graveur de la monnaie de 1924, l'artiste belge Armand Bonnetain qui vécut de 1888 à 1973. D'ailleurs, une petite-fille de Mathias Gaasch vit encore aujourd'hui.

On le voit, à l'image des livres, il n'est pas faux de dire également des pièces de monnaie «*Habent sua fata*», elles ont leur histoire. Et maintenant, notre bon vieux franc n'est pas seulement un monument, mais il a aussi son monument, sous forme d'une sculpture représentant la plus célèbre de ses expressions: le «*Feiersteppler*».

• L'artiste Yvette Gastauer-Claire

Le choix de l'artiste pour réaliser ce monument n'était pas pour la Banque laissé au hasard. Après que la réalisation artistique des pièces luxembourgeoises fut pendant des décennies entre les mains de Julien et Nina Lefèvre, véritables coryphées de l'art graphique monétaire de notre pays, la succession fut prise par Madame Yvette Gastauer-Claire dans cette discipline si difficile de la gravure de pièces de monnaie et de

médailles. Elle est non seulement la créatrice des dernières pièces métalliques en franc, mais aussi celle de la face nationale des premières pièces luxembourgeoises en euro. De plus, Yvette Gastauer est originaire du sud du pays et a donc une affinité toute particulière pour le thème de l'industrie du fer.

Pour faire pénétrer davantage le souvenir du franc et de son époque, des exemplaires en miniature du monument du «Feierstepler» sont en vente auprès de l'artiste. Ce sont des répliques précises du monument que nous venons de dévoiler et dont vous trouvez ici un spécimen.

• La finalité du monument

Le *Feierstepler* de 1924 est non seulement le symbole de la richesse d'antan de notre pays, mais sa naissance est aussi le témoin d'une époque mouvementée de notre histoire monétaire. C'est la raison pour laquelle la Banque centrale du Luxembourg a cru opportun de lui ériger un monument pour que ce symbole et à travers lui le franc luxembourgeois lui-même restent vivants dans la mémoire collective. Pour nous qui avons vécu avec le franc, celui-ci est et restera une réalité, même si nous nous servons maintenant avec de plus en plus d'aisance de l'euro. Les générations futures qui auront grandi avec l'euro ne connaîtront le franc que comme un fait de l'histoire, comme une abstraction ancestrale, dont les récits de leurs parents ou les livres d'histoire ne pourront plus faire revivre la réalité tangible.

Que le monument inauguré aujourd'hui serve à assurer le souvenir d'un grand chapitre de notre histoire.

BIBLIOGRAPHIE

- 1) Hôtes de Colpach, catalogue d'exposition. Centre National de Littérature, Mersch, 1997
- 2) Prifex monnaies, catalogue illustré des monnaies luxembourgeoises. Romain Probst. Luxembourg, 1998
- 3) Le Petit Robert, dictionnaire alphabétique et analogique de la langue française, Paris, 1970
- 4) Luxemburger Wort, 2 mars 2002, Als der «Feierstepler» in Düdelingen Modell stand, par ph (Pia Hansel)

- 5) Avis du Conseil d'Etat sur la loi du 29 décembre 1900 concernant le remplacement de la monnaie de bronze par de la monnaie de nickel
- 6) Chambre de commerce: Rapport général sur la situation de l'industrie et du commerce pendant l'année 1923
- 7) Chambre de commerce: Rapport général sur la situation de l'industrie et du commerce pendant l'année 1924
- 8) Arrêté grand-ducal du 2 août 1924 concernant l'émission d'une monnaie divisionnaire en nickel

4.1.2 Evolutions structurelles du secteur bancaire de l'UE

Communiqué de presse de la Banque centrale européenne du 15 novembre 2002

La Banque centrale européenne (BCE) a publié le 15 novembre 2002 un rapport sur les évolutions structurelles du secteur bancaire de l'UE. Le rapport a été rédigé par le Comité de surveillance bancaire (CSB) du Système européen de banques centrales dans le cadre de son activité de suivi de la stabilité du système bancaire de l'UE et, à ce titre, il vient compléter l'analyse macroprudentielle effectuée deux fois par an par le CSB. Ce document vise à fournir une vue d'ensemble des évolutions structurelles les plus significatives intervenues dans le secteur bancaire de l'UE en 2001 et, dans une certaine mesure, au cours du premier semestre 2002. La BCE publiera désormais ces rapports sur une base régulière. L'analyse se fonde sur des évaluations de nature qualitative effectuées par les banques centrales et les autorités de surveillance bancaire ainsi que sur des informations quantitatives provenant de plusieurs sources.

Le rapport couvre un grand nombre de domaines, notamment l'environnement réglementaire et de marché au sein duquel les banques exercent leurs activités, les structures et opérations bancaires, les modifications structurelles du profil global de risque des banques, les systèmes de gestion des risques et les mesures prises par les pouvoirs publics. Les principales conclusions peuvent se résumer comme suit:

- *Pressions en vue d'un renforcement de l'efficacité:* Les banques doivent faire face à une intensification de la concurrence sous l'effet de facteurs tels que la déréglementation, l'internationalisation et les pressions en faveur de la création de «valeur actionna-

riale», d'où une obligation d'accroître le revenu bancaire et de contrôle des coûts. Diverses stratégies sont mises en œuvre pour atteindre ces objectifs, notamment le renforcement de la diversification des activités, l'intensification des efforts de réduction des coûts, la rationalisation des structures organisationnelles et l'adoption d'une approche plus prudente en matière de risques.

- *Efforts en matière de gestion des risques*: Compte tenu de la volatilité et des médiocres performances des marchés financiers, le risque juridique et le risque d'image ont pris une plus grande importance pour les banques. L'innovation financière et les évolutions de la réglementation les conduisent à adopter des approches plus complexes en matière de gestion des risques. De nouvelles améliorations des techniques de gestion des risques, en particulier dans les domaines du risque de crédit et du risque opérationnel, sont intervenues, parallèlement aux préparatifs des banques au nouveau cadre réglementaire d'adéquation des fonds propres («Bâle II»).
- *Diversification des activités bancaires et renforcement de la protection du consommateur*. Les autorités de surveillance mettent de plus en plus l'accent sur la protection du consommateur. A mesure que les banques développent leurs activités de services d'investissement et de gestion d'actifs, leur clientèle se trouve davantage exposée au risque de marché. Elles doivent donc faire face à des problèmes nouveaux relatifs à la vente de produits de gestion d'actifs, au traitement de réclamations et aux questions de réparations à la clientèle. La question fondamentale porte sur le point de savoir dans quelle mesure les investisseurs doivent assumer la responsabilité de leurs décisions et quel est le rôle des banques et des autorités.

Dans l'ensemble, les tendances structurelles recensées dans ce rapport ont renforcé la robustesse du secteur bancaire de l'UE, accroissant ainsi sa capacité de résistance aux chocs de grande ampleur subis dans un passé récent.

Le rapport peut être téléchargé à partir de la section «Publications» du site Internet de la BCE (<http://ecb.int>). Des exemplaires sur support papier sont également disponibles gratuitement auprès de la Division Presse et information de la BCE (télécopie: +49 69 1344 7404).

4.2 LISTE DES CIRCULAIRES DE LA BCL

- Circulaire BCL 98/151 du 24 septembre 1998 – Aspects comptables du basculement vers l'euro
- Circulaire BCL 98/152 du 6 novembre 1998 – Introduction d'un système de réserves obligatoires
- Circulaire BCL 98/155 du 9 décembre 1998 – Rappel des obligations en matière de réserves obligatoires
- Circulaire BCL 98/156 du 21 décembre 1998 – Décomposition des corrections de valeur constituées par les établissements de crédit au 31.12.1998
- Circulaire BCL 99/157 du 17 décembre 1999 – Révision du pourcentage de déduction uniforme de la base de réserve
- Circulaire BCL 2000/158 du 25 février 2000 – Modification des tableaux statistiques S 1.1 «Bilan statistique mensuel» et S 1.2 «Bilan statistique mensuel simplifié»
- Circulaire BCL 2000/159 du 11 août 2000 – Application de quotités de valorisation de titres applicables aux titres éligibles «Eligibilité des créances privées néerlandaises»
- Circulaire BCL 2000/160 du 13 novembre 2000 à tous les OPC monétaires concernant l'adhésion de la Grèce à l'UEM
- Circulaire BCL 2000/161 du 13 novembre 2000 – Date de remise des rapports statistiques mensuels à la BCL
- Circulaire BCL 2000/162 du 13 novembre 2000 à tous les établissements de crédit concernant l'adhésion de la Grèce à l'UEM
- Circulaire BCL 2001/163 du 23 février 2001 – La surveillance par la Banque centrale des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres au Luxembourg
- Circulaire BCL 2001/164 du 28 mars 2001 – Recensement du marché global des changes et des produits dérivés
- Circulaire BCL 2001/165 du 5 mai 2001 – Reprise des activités de l'Institut belgo-luxembourgeois du change par la Banque centrale du Luxembourg et le Service Central de la Statistique et des Etudes Economiques
- Circulaire BCL 2001/166 du 5 juillet 2001 – Instructions concernant les modifications de la collecte de données relative à la balance des paiements
- Circulaire BCL 2001/167 du 19 novembre 2001 – Dates de remise des rapports statistiques mensuels à la BCL
- Circulaire BCL 2001/168 du 5 décembre 2001 – Politique et procédures en matière de surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres au Luxembourg
- Circulaire BCL 2002/169 du 30 mai 2002 – Enquêtes sur l'investissement direct étranger
- Circulaire BCL 2002/170 du 5 juin 2002 – à tous les établissements de crédit – Modification des tableaux statistiques S 1.1 «Bilan statistique mensuel» et S 2.5 «Bilan statistique trimestriel» et abolition des tableaux statistiques S 1.2 «Bilan statistique mensuel simplifié» et S 2.6 «Détail des créances sur la clientèle»
- Circulaire BCL 2002/171 du 5 juin 2002 – à tous les organismes de placement collectif luxembourgeois – Modification des tableaux statistiques S 1.3 «Bilan statistique mensuel des OPC», S 2.10 «Ventilation par pays», S 2.11 «Ventilation par devises» et S 2.12 «Détail sur les titres détenus par les OPC»
- Circulaire BCL 2002/172 du 28 juin 2002 – Protection des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres contre le crime et le terrorisme – aux opérateurs et agents techniques de systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres
- Circulaire BCL 2002/173 du 3 juillet 2002 – Modification des Conditions générales de la BCL – à tous les établissements de crédit
- Circulaire BCL 2002/174 du 17 juillet 2002 – Modification de la collecte statistique relative aux taux d'intérêt – à tous les établissements de crédit
- Circulaire BCL 2002/175 du 17 juillet 2002 – Nouvelle collecte de données statistiques en vue de l'Union économique et monétaire – à tous les établissements de crédit – Modification du tableau statistique S 1.4 «Ajustements liés aux effets de valorisation»

4.3 PUBLICATIONS DE LA BCL

BULLETIN DE LA BCL

- Bulletin BCL 1999/1, novembre 1999
- Bulletin BCL 1999/2, janvier 2000
- Bulletin BCL 2000/1, juin 2000
- Bulletin BCL 2000/2, septembre 2000
- Bulletin BCL 2000/3, décembre 2000
- Bulletin BCL 2001/1, juin 2001
- Bulletin BCL 2001/2, septembre 2001
- Bulletin BCL 2001/3, décembre 2001
- Bulletin BCL 2002/1, juin 2002
- Bulletin BCL 2002/2 Spécial: stabilité financière, septembre 2002
- Bulletin BCL 2002/3, septembre 2002

RAPPORT ANNUEL DE LA BCL

- Rapport Annuel 1998, avril 1999
- Rapport Annuel 1999, avril 2000
- Rapport Annuel 2000, avril 2001
- Annual Report 2000 – Summary, July 2001
- Rapport Annuel 2001, avril 2002
- Annual Report 2001 – Summary, June 2002

CAHIER D'ÉTUDES DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

- Working Paper N° 1, April 2001
An assessment of the national labour market – On employment, unemployment and their link to the price level in Luxembourg, by Erik Walch
- Working Paper N° 2, November 2001
Stock market valuation of old and new economy firms, by Patrick Lünemann
- Cahier d'études N° 3, Mars 2002
Economies d'échelle, économies de diversification et efficacité productive des banques luxembourgeoises: une analyse comparative des frontières stochastiques sur données en panel, par Abdelaziz Rouabah
- Working Paper N° 4, June 2002
Potential output and the output gap in Luxembourg: some alternative methods, by Paolo Guarda
- Working Paper N° 5, October 2002
Monetary Transmission: Empirical Evidence from Luxembourg Firm-Level Data, by Patrick Lünemann and Thomas Mathä

BROCHURES DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

- EuroPratique Vade-Mecum sur l'introduction de l'euro (en français, en allemand et en portugais), mai 1998
- Introduction des billets et pièces en euro au Grand-Duché de Luxembourg (en français, en allemand, en anglais et en portugais), octobre 2000
- Les emplois à la Banque centrale du Luxembourg, novembre 2001

MATÉRIEL D'INFORMATION DE LA BCL SUR L'EURO

CONDITIONS GÉNÉRALES DES OPÉRATIONS DE LA BCL

"THE BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG IN THE EUROPEAN SYSTEM OF CENTRAL BANKS", by Michael Palmer, May 2001

"IN MEMORIAM PIERRE WERNER, 1913-2002. UN HOMMAGE",
by Michael Palmer, August 2002

COMMANDE

Les publications sur support papier peuvent être obtenues à la BCL, dans la limite des stocks disponibles et aux conditions qu'elle fixe. Ces publications peuvent également être consultées et téléchargées sur le site www.bcl.lu



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

Secrétariat général
L-2983 Luxembourg
Télécopie: (+352) 4774-4910
<http://www.bcl.lu>
e-mail: sg@bcl.lu

4.4 PUBLICATIONS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

Pour une liste complète des documents publiés par la Banque centrale européenne (BCE), ainsi que pour les versions traduites dans les langues officielles de l'UE, veuillez consulter le site internet de la BCE www.ecb.int

For a complete list of the documents published by the European Central Bank (ECB) and for the versions in all official languages of the European Union, please visit the ECB's web site www.ecb.int

RAPPORT ANNUEL DE LA BCE

ECB Annual Report

- Rapport Annuel 1998 / *Annual Report 1998*, April 1999
- Rapport Annuel 1999 / *Annual Report 1999*, April 2000
- Rapport Annuel 2000 / *Annual Report 2000*, May 2001
- Rapport Annuel 2001 / *Annual Report 2001*, April 2002

Les Rapports annuels de la BCE (disponibles en français, anglais et allemand) sont diffusés gratuitement aux abonnés des publications de la BCL.

The ECB Annual Reports (available in French, English and German) are distributed free of charge to the subscribers of the BCL publications.

BULLETIN MENSUEL DE LA BCE

ECB Monthly Bulletin

Articles parus depuis 2002 / *Articles published from 2002 onwards:*

"Economic fundamentals and the exchange rate of the euro", January 2002

"The stock market and monetary policy", February 2002

"Recent developments in international co-operation", February 2002

"Economic developments in the euro area", March 2002

"The operation of automatic fiscal stabilisers in the euro area", April 2002

"The role of the Eurosystem in payment and clearing systems", April 2002

"Enhancements to MFI balance sheet and interest rate statistics", April 2002

"The liquidity management of the ECB", May 2002

"International supervisory co-operation", May 2002

"Implications of the euro cash changeover on the development of banknotes and coins in circulation", May 2002

"Characteristics of the euro area business cycle in the 1990s", July 2002

- "The Eurosystem's dialogue with EU accession countries", July 2002
- "Developments in the external direct and portfolio investment flows of the euro area", July 2002
- "Price level convergence and competition in the euro area", August 2002
- "Recent developments and risks in the euro area banking sector", August 2002
- "Saving, financing and investment in the euro area", August 2002
- "Recent findings on monetary policy transmission in the euro area", October 2002
- "Main features of the repo market in the euro area", October 2002
- "The accountability of the ECB", November 2002
- "Transparency in the monetary policy of the ECB", November 2002
- "The composition of employment growth in the euro area in recent years", November 2002

La version anglaise du Bulletin mensuel de la BCE est diffusée gratuitement aux abonnés des publications de la BCL.
The English version of the ECB Monthly Bulletin is distributed free of charge to the subscribers of the BCL publications.

ETUDES AD HOC

Occasional Paper Series

- "The impact of the euro on money and bond markets" by Javier Santillán, Marc Bayle and Christian Thygesen, July 2000
- "The effective exchange rates of the euro", by Luca Buldorini, Stelios Makrydakis and Christian Thimann, February 2002
- "Estimating the trend of M3 income velocity underlying the reference value for monetary growth" by C. Brand, D. Gerdesmeier and B. Roffia, May 2002
- "Labour force developments in the euro area since the 1980s", by V. Genre and R. Gómez-Salvador, July 2002
- "The evolution of clearing and central counterparty services for exchange-traded derivatives in the United States and Europe: a comparison", by Daniela Russo, Terry L. Hart and Andreas Schönenberger, September 2002

ETUDES

Working Paper Series

La liste exhaustive des articles est disponible sur le site de la BCE, www.ecb.int, et dans le Rapport Annuel 2001 de la BCE.

A complete list of articles published is available on the ECB website, www.ecb.int and in the Annual Report 2001 of the ECB.

AUTRES PUBLICATIONS DEPUIS 2002

Other Publications from 2002 onwards

"Accession countries: balance of payments/international investment position, statistical methods", February 2002

"List of Monetary Financial Institutions and institutions subject to minimum reserves", February 2002

"Labour market mismatches in euro area countries", March 2002

"Evaluation of the 2002 cash changeover" April 2002

"TARGET Annual Report 2001", April 2002

"The single monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures", April 2002 (update of the November 2000 edition)

"Annual report on the activities of the Anti-Fraud Committee of the European Central Bank, covering the period from January 2001 to January 2002", May 2002

"Developments in bank's liquidity profile and management", May 2002

"The Eurosystem's terms of reference for the use of cash- recycling machines by credit institutions and other euro area institutions engaged in the sorting and distribution of banknotes to the public as a professional", May 2002

"Bond markets and long-term interest rates in European Union accession countries", June 2002

"TARGET minimum common performance features of RTGS systems within TARGET as at November 2001", June 2002

"TARGET Interlinking data dictionary as at November 2001", June 2002

"TARGET Interlinking specification as at November 2001", June 2002

"TARGET Interlinking user requirement as at November 2001", June 2002

"Task force on portfolio investment collection systems, Final Report", June 2002

"Measurement issues in European Consumer Price Indices and the conceptual framework of the HICP", July 2002

"Payment and securities settlement systems in the European Union Addendum incorporating 2000 figures", July 2002

"Financial Sectors in EU Accession Countries", August 2002

"Payment and securities settlement systems in accession countries", August 2002

"Structural analysis of the EU banking sector", November 2002

"European Union balance of payments / international investment position statistical methods", November 2002

BROCHURES D'INFORMATION

Information brochures

- "The ECB payment mechanism", August 2000
- "The euro banknotes and coins", August 2000
- "The euro: integrating financial services", August 2000
- "TARGET", August 2000
- "The European Central Bank", April 2001
- "The euro banknotes and coins", May 2001
- "TARGET – update 2001", July 2001
- "The euro and the integration of financial services", September 2001
- "The euro banknotes and coins", August 2002

COMMANDE / Order

Pour une liste complète des documents publiés par la Banque centrale européenne (BCE), ainsi que pour les versions traduites dans les langues officielles de l'UE, veuillez consulter le site internet de la BCE www.ecb.int

For a complete list of the documents published by the European Central Bank (ECB) and for the versions in all official languages of the European Union, please visit the ECB's web site www.ecb.int

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

4.5 LISTE DES ABRÉVIATIONS / LIST OF ABBREVIATIONS

ABBL	Association des Banques et Banquiers, Luxembourg	EMU	Economic and Monetary Union
AGDL	Association pour la garantie des dépôts, Luxembourg	ESCB	European System of Central Banks
BCE	Banque centrale européenne	EU	European Union
BCL	Banque centrale du Luxembourg	EUR	euro
BCN	Banque(s) Centrale(s) Nationale(s)	EUROSTAT	Office statistique de l'Union européenne
BEI	Banque européenne d'investissement	FBCF	Formation brute de capital fixe
BERD	Banque européenne pour la reconstruction et le développement	FCP	Fonds commun de placement
BIS	Bank for International Settlements	FDC	Fleur de coin
BNB	Banque Nationale de Belgique	FMI	Fonds monétaire international
BRI	Banque des règlements internationaux	GAFI	Groupe d'action financière pour la lutte contre le blanchiment de capitaux
CAIL	Commission chargée d'étudier l'amélioration de l'infrastructure législative de la place financière de Luxembourg	GDP	Gross domestic product
CCBM	Correspondent central banking model	HICP	Harmonised Index of Consumer Prices
CEC	Centre d'échange d'opérations à compenser du système financier belge	HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
CETREL	Centre de transferts électroniques Luxembourg	IADB	Inter American Development Bank
CPI	Consumer Price Index	IBAN	International Bank Account Number
CSSF	Commission de surveillance du secteur financier	IBLC	Institut belgo-luxembourgeois du change
DTS	Droits de tirage spéciaux	IGF	Inspection générale des finances
ECB	European Central Bank	IFM	Institution financière monétaire
ECG	Enlarged Contact Group on the Supervision of Investment Funds	IME	Institut monétaire européen (1994-1998)
EIB	European Investment Bank	IMF	International Monetary Fund
EMI	European Monetary Institute (1994-1998)	IML	Institut Monétaire Luxembourgeois (1983-1998)
EMS	European Monetary System	IOSCO	International Organisation of Securities Commissions
		IPC	Indice des prix à la consommation
		IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé

IPCN	Indice des prix à la consommation national	RTGS-L GIE	Groupement d'intérêt économique pour le règlement brut en temps réel d'ordres de paiement au Luxembourg
LIPS-Gross	Luxembourg Interbank Payment System-Gross Settlement System	SDR	Special Drawing Rights
LIPS-Net	Luxembourg Interbank Payment System-Net Settlement System	SEBC	Système européen de banques centrales
MBCC	Modèle de banque centrale correspondante	SEC	Système européen de comptes
MFI	Monetary Financial Institution	SICAF	Société d'investissement à capital fixe
MMF	Money Market Fund	SICAV	Société d'investissement à capital variable
MUFA	Monetary Union Financial Accounts	SME	Système monétaire européen
NAIRU	Non-accelerating inflation rate of unemployment	STATEC	Service Central de la Statistique et des Etudes Economiques
NCB	National central bank	SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication s.c.
NVPI	Nationaler Verbraucherpreisindex	SYPAL-GIE	Groupement d'intérêt économique pour la promotion et la gestion des systèmes de paiement au Luxembourg
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques	TARGET system	Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development	Système TARGET	Transfert express automatisé transeuropéen à règlement brut en temps réel
OFI	Other Financial Intermediary	UCI	Undertaking for Collective Investments
OICV	Organisation internationale des commissions de valeurs	UCITS	Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities
OPC	Organisme de placement collectif	UE	Union européenne
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières	UEBL	Union économique belgo-luxembourgeoise
OPEP	Organisation des pays exportateurs et producteurs de pétrole	UEM	Union économique et monétaire
PIB	Produit intérieur brut	USD	Dollar des Etats-Unis d'Amérique
PSC	Pacte de stabilité et de croissance	VNI	Valeur nette d'inventaire
PSF	Autres professionnels du secteur financier		
RTGS system	Real-Time Gross Settlement system		
Système RBTR	Système de règlement brut en temps réel		

