

2.1	Le secteur financier: Développements	21
2.1.1	Les établissements de crédit	21
2.1.1.1	L'évolution du nombre des établissements de crédit	21
2.1.1.2	L'évolution de la somme des bilans	22
2.1.1.3	La structure et les composantes du bilan agrégé	23
2.1.1.4	Les taux d'intérêt des banques luxembourgeoises	29
2.1.2	L'emploi dans le secteur financier	31
2.1.3	L'évolution des comptes de profits et pertes des établissements de crédit	32
2.1.3.1	L'analyse des résultats des banques	33
2.1.3.2	Analyse par établissements de crédit	35
2.1.4	Les organismes de placement collectif	36
2.1.4.1	L'évolution en nombre des OPC	37
2.1.4.2	L'évolution de la valeur nette d'inventaire (VNI)	37
2.1.4.3	Les OPC monétaires	39
2.2	Les établissements de crédit de droit luxembourgeois: analyse macro-prudentielle	42
2.2.1	Le rendement et la solidité de gestion	42
2.2.1.1	Rentabilité des actifs et du capital	42
2.2.1.2	Composition du revenu	43
2.2.1.3	Ratio coûts / revenus	44
2.2.2	La solvabilité	45
2.2.3	La qualité des actifs	46
2.2.3.1	Corrections de valeur	46
2.2.3.2	Les garanties	48
2.2.3.3	Engagements importants	48
2.2.3.4	Croissance du crédit	48
2.2.3.5	Engagements hypothécaires et immobiliers	49
2.2.3.6	Engagements par secteur	50

2.2.3.7	Avoirs sur pays à risque	50
2.2.3.8	Actifs envers les entités liées	51
2.2.4	Les risques de marché	52
2.2.4.1	Produits financiers dérivés	52
2.2.4.2	Portefeuille d'actions et d'autres valeurs mobilières à revenu variable	52
2.2.4.3	Positions nettes en devises	53
2.2.5	La liquidité	53
2.2.6	La compétitivité	55
2.2.7	Synthèse – Conclusions	55
2.3	La structure des revenus bancaires	64
2.3.1	Structure des revenus des établissements de crédit de la Place (filiales et succursales)	64
2.3.1.1	Evolution globale	64
2.3.1.2	Structure des revenus par groupes de banques	65
2.3.2	Décomposition des principales catégories de revenus et charges des établissements de crédit de droit luxembourgeois (filiales à l'exclusion des succursales)	66
2.3.2.1	Revenus sur intérêts nets	66
2.3.2.2	Revenus hors intérêts	72
2.3.3	Synthèse – Conclusions	74
2.4	Les infrastructures financières	75
2.4.1	LIPS-Gross et LIPS-Net	75
2.4.2	Target 2	75
2.4.3	Clearstream Banking Luxembourg	76
2.4.4	Espace unique de paiement en euros (single euro payment area – SEPA)	77
2.5	Resultats du secteur des assurances directes en 2005	78

2.1 LE SECTEUR FINANCIER: DÉVELOPPEMENTS

2.1.1 Les établissements de crédit

2.1.1.1 L'évolution du nombre des établissements de crédit

A l'instar des années précédentes, l'année 2005 s'est caractérisée par une réduction du nombre des établissements de crédit au Luxembourg, poursuivant ainsi, bien que de manière moins prononcée, le processus de concentration entamé depuis quelques années.

Au cours de l'année sous revue, la place financière a affiché une diminution nette de sept établissements de crédit. Ainsi, au 31 décembre 2005, le nombre d'établissements de crédit au Luxembourg s'est élevé à 155 unités.

Tableau 1 *Evolution du nombre des établissements de crédit au Luxembourg*

<i>Etablissement de crédit</i>	<i>Constitution</i>	<i>Retrait</i>	<i>Remarques</i>
Cortal Consors Luxembourg		01.01.2005	Fusion avec Paribas
Banque Continentale du Luxembourg S.A.		01.01.2005	Fusion avec Kredietbank Luxembourg
Nord Europe Private Bank S.A.	01.01.2005		PSF VMS Luxembourg S.A. transformé en banque
Crédit Suisse, Zürich, Luxembourg Branch	01.01.2005		
Kaupting Bunadarbanki, Luxembourg Branch		24.01.2005	Fermeture
ISB (Luxembourg) S.A.	04.03.2005		
Allgemeine Deutsche Direktbank International S.A.		22.04.2005	Liquidation
American Express Bank (Luxembourg) S.A.		17.06.2005	PSF American Express Financial Services (Luxembourg)
Banca Sella S.p.A. succursale de Luxembourg		24.06.2005	Fermeture - Transfert des actifs et passifs à Banca Sella Luxembourg S.A.
Crédit Lyonnais Luxembourg S.A.		01.07.2005	Fusion avec le Crédit Agricole Luxembourg
ABN AMRO Mellon Global Securities Services Luxembourg Branch	01.08.2005		
Crédit Lyonnais S.A. succursale de Luxembourg		12.08.2005	Fermeture
Lampebank International S.A.		23.08.2005	Fermeture
Banque Corluy Luxembourg S.A.		14.11.2005	Fusion et absorption par la ABN AMRO Bank (Luxembourg) S.A.
Mediobanca International (Luxembourg) S.A.	21.12.2005		
Islandsbanki hf, Luxembourg Branch		19.12.2005	Fermeture
DZ Bank AG		31.12.2005	Fermeture

Source: BCL

Le bilan pour l'année 2005, soit une réduction de 7 unités du nombre des établissements de crédit, tel qu'il ressort du tableau ci-dessus, se caractérise d'une part par la constitution de cinq entités nouvelles, dont la transformation d'un PSF en banque et d'autre part par la fermeture de sept établissements de crédits, la transformation d'un établissement de crédit en professionnel du secteur financier (PSF) ainsi que de quatre fusions de deux banques en une.

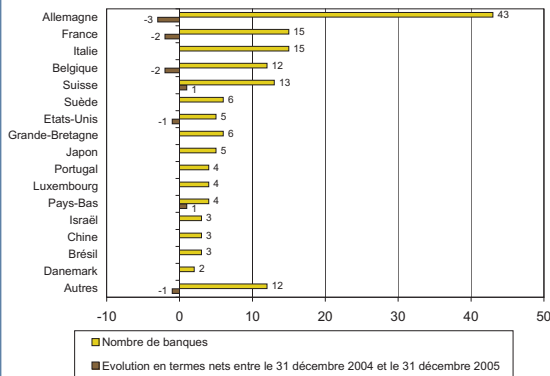
Les sept fermetures / liquidations peuvent trouver leur origine dans divers facteurs. D'une part, plusieurs banques concernées font partie d'un groupe important qui dispose déjà d'une ou de plusieurs implantations au Luxembourg et qui entend profiter des rendements d'échelle dégagés par la concentration de ses activités sur une seule entité luxembourgeoise. D'autre part, plusieurs banques impliquées étaient des entités de taille modeste, avec un volume d'activités réduit, souvent axé

sur la clientèle privée. Or, l'environnement concurrentiel de plus en plus contraignant, qui pèse lourdement sur la rentabilité de ces entités les amène à s'interroger sur l'opportunité d'une présence au Luxembourg. Par ailleurs, le processus de concentration est soutenu par un certain nombre de grandes banques, fortement capitalisées, qui continuent d'acquérir d'autres concurrents de taille inférieure.

Le graphique suivant montre la répartition des banques par origine géographique. On notera que les banques allemandes dominent l'activité bancaire au Luxembourg avec 43 unités. Au 31 décembre 2005, on dénombrait en particulier 15 banques d'origine française, 15 d'origine italienne, 12 d'origine belge, 13 d'origine suisse et 4 banques luxembourgeoises. Ajoutés aux 43 banques d'origine allemande, ces 6 pays représentent 66% du nombre total de banques actives sur la place luxembourgeoise.

Graphique 1

Nombre et origine géographique des banques de la place financière luxembourgeoise



Source: BCL

2.1.1.2 L'évolution de la somme des bilans

Après un premier record historique atteint en décembre 2001 avec 721 000 millions d'euros, la somme de bilan s'était stabilisée en 2002 et 2003, pour reprendre une évolution haussière en 2004.

L'amélioration du climat économique général ainsi que le retour à un environnement porteur sur les marchés boursiers ont régénéré la confiance des entreprises ainsi que celle des investisseurs. Ces développements favorables ont influencé l'activité bancaire en 2005 qui, avec un encours de 792 420 millions d'euros au 31 décembre 2005, affiche un nouveau niveau historique.

L'augmentation du volume d'activités, telle que mesurée par la somme des bilans, s'est manifestée en premier lieu au niveau des activités interbancaires, à l'actif comme au passif. On notera toutefois également le développement favorable des créances sur la clientèle ainsi que celui des portefeuilles de titres.

Le graphique qui suit illustre, d'une part, la réduction du volume des activités au cours des années 2002 et 2003 puis, d'autre part, la reprise du volume d'activités observée entre fin 2004 et fin 2005 qui s'élève à respectivement 695 103 et 792 420 millions d'euros. L'analyse plus approfondie de ce développement permet de confirmer que la composition du bilan est dominée par les créances et les dettes interbancaires avec des poids relatifs de respectivement 51,2% et 48,7%.

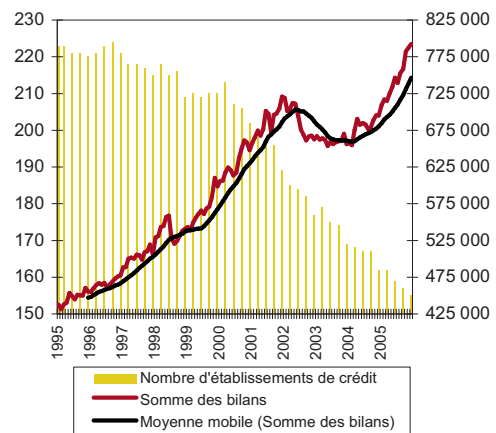
A l'actif on notera que l'accroissement en volume des créances interbancaires, qui affichent une hausse de 7,5% entre fin décembre 2004 et 2005, est nettement

en retrait par rapport aux taux de croissance annuels affichés par les créances sur la clientèle et les portefeuilles de titres. Les créances sur la clientèle, quant à elles, ont fortement augmenté, passant de 121 307 millions d'euros fin 2004 à 146 640 millions d'euros fin 2005, soit 20,9%. La contribution la plus marquée à l'augmentation de la somme des bilans provient cependant des portefeuilles de titres qui ont progressé de 40 917 millions d'euros, soit 23,4% entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005.

Les conclusions tirées de l'analyse de l'actif du bilan agrégé des établissements de crédit luxembourgeois ne se confirment pas au niveau du passif; en effet, la majeure partie du regain de volume des activités passe par les opérations interbancaires et le refinancement par l'émission de titres. Ces développements mettent quelque peu en retrait l'accroissement de 10,7% des dépôts de la clientèle qui ont atteint 255 580 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Graphique 2

Evolution de la somme des bilans par rapport à l'évolution du nombre des établissements de crédit de janvier 1995 à décembre 2005



Source: BCL

Le renforcement de l'activité, sur base annuelle, est confirmé par l'analyse de la somme moyenne de bilan par banque. A cet égard, la réduction du nombre d'établissements de crédit de 162 à 155 unités, survenue entre décembre 2004 et décembre 2005, prolonge une tendance ancrée depuis quelques années et qui s'oppose à l'accroissement du volume moyen d'activités. Le bilan moyen par banque est passé de 4 291 millions d'euros à 5 112 millions d'euros (+19,1%) au cours de la même période, témoignant ainsi que le niveau d'attractivité de la place bancaire reste intact malgré la baisse du nombre des établissements de crédit.

La hausse de la somme de bilan, qui s'est chiffrée à 97 317 millions d'euros entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005, se décompose en une hausse réelle (ou corrigée) de 78 893 millions d'euros et d'un effet de change positif de 18 424 millions d'euros. En d'autres termes, 18,9% de l'accroissement de la somme de bilan sont liés à l'évolution des taux de change des principales devises du bilan vis-à-vis de l'euro. Le dollar américain, qui représente 20,6% des devises du bilan, s'est apprécié de 13,4% sur cette période et représente à lui-seul 97,6% de l'effet de change parmi les principales devises. Finalement, le franc suisse demeure relativement stable tandis que la livre britannique s'est légèrement appréciée par rapport à l'euro.

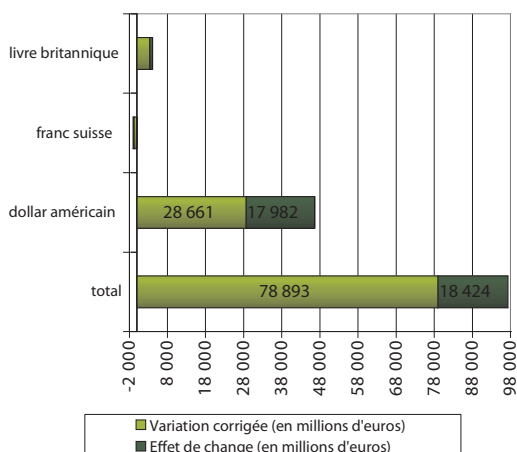
2.1.1.3 La structure et les composantes du bilan agrégé

L'activité interbancaire

A l'actif du bilan, les opérations interbancaires se sont élevées à 405 891 millions d'euros au 31 décembre 2005, soit une hausse de 7,5% par rapport à la même date de l'année précédente. Ainsi, à la fin de l'année 2005, les créances interbancaires représentent 73,5% de l'ensemble des crédits des banques et 51,2% du total des actifs; leur importance relative a baissé de 3,1% par rapport à décembre 2004 où elle représentait 54,3% du total des actifs. Les établissements de crédits ont davantage orienté leurs activités vers les créances sur la clientèle et les portefeuilles titres, dont les marges peuvent être plus élevées que celles de l'activité interbancaire.

Graphique 3

Impact du cours de change des principales devises sur la somme de bilan des établissements de crédits luxembourgeois entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005 (en millions d'euros)



Source: BCL

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

Actifs	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2004/12	2005/11	2005/12	2004/12 - 2005/12		2005/11 - 2005/12		2005/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Créances interbancaires	377 666	406 932	405 891	28 224	7,5	-1 041	-0,3	51,2
Créances sur la clientèle	121 307	139 097	146 640	25 333	20,9	7 542	5,4	18,5
Portefeuille titres	174 522	215 865	215 439	40 917	23,4	- 426	-0,2	27,2
Autres actifs	21 608	25 460	24 451	2 843	13,2	-1 010	-4,0	3,1
Total de l'actif	695 103	787 355	792 420	97 317	14,0	5 065	0,6	100,0

Source: BCL

¹⁾ Poids relatif par rapport au total des actifs

Le constat effectué à l'actif peut être étendu au passif, où l'importance de l'interbancaire est forte, avec 48,7% de l'encours total et 60,2% de l'encours de dettes. Les

passifs interbancaires des établissements de crédit ont augmenté de 56 270 millions d'euros entre décembre 2004 et décembre 2005, soit une hausse de 17,1%.

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

Passifs	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2004/12	2005/11	2005/12	2004/12 - 2005/12		2005/11 - 2005/12		2005/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Dettes interbancaires	329 761	378 241	386 031	56 270	17,1	7 790	2,1	48,7
Dettes envers la clientèle	230 903	260 166	255 580	24 677	10,7	- 4 586	-1,8	32,3
Dettes représentées par un titre	76 902	86 682	89 535	12 633	16,4	2 854	3,3	11,3
Autres passifs	57 537	62 266	61 273	3 736	6,5	- 993	-1,6	7,7
Total du passif	695 103	787 355	792 420	97 317	14,0	5 065	0,6	100,0

Source: BCL

¹⁾ Poids relatif par rapport au total des actifs

Les crédits à la clientèle non-bancaire

Les crédits aux résidents

Les crédits accordés à la clientèle non-bancaire se sont élevés à 34 838 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 27 798 millions d'euros à la même date de l'année précédente.

Les crédits aux ménages, avec un encours total de 12 260 millions d'euros au 31 décembre 2005, représen-

tent 35,2% de l'ensemble des crédits au secteur non-bancaire luxembourgeois. Les crédits aux ménages résidents, qui ont affiché une augmentation, de 11,6% par rapport à la fin de l'année 2004, se caractérisent par la part importante des crédits immobiliers qui représentent 81,6% de l'ensemble des crédits accordés aux ménages luxembourgeois.

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

Crédits au secteur non-bancaire	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2004/12	2005/11	2005/12	2004/12 - 2005/12		2005/11 - 2005/12		2005/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Administrations publiques	966	1 039	1 088	123	12,7	50	4,8	3,1
Autres intermédiaires financiers	9 186	11 898	13 961	4 775	52,0	2 063	17,3	40,1
Sociétés d'assurances et fonds de pension	102	199	206	104	102,4	6	3,2	0,6
Sociétés non financières	6 563	7 328	7 323	760	11,6	- 5	- 0,1	21,0
Ménages & ISBLM	10 981	12 045	12 260	1 278	11,6	215	1,8	35,2
Crédits à la consommation	1 126	1 147	1 145	18	1,6	- 2	- 0,2	9,3
Crédits immobiliers	8 797	9 830	10 006	1 209	13,7	176	1,8	81,6
Autres crédits	1 058	1 069	1 109	51	4,8	40	3,8	9,0
Total	27 798	32 509	34 838	7 040	25,3	2 329	7,2	100,0

Source: BCL.

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

La forte proportion des crédits immobiliers s'explique par une demande soutenue à un moment où les prix élevés de la construction se conjuguent avec des prix des terrains à bâtir non moins élevés. Au cours de l'année 2005, les établissements de crédit ont octroyé en moyenne 164 millions d'euros de nouveaux crédits immobiliers par mois aux ménages de la zone euro. Considérant que les crédits immobiliers demeurent fortement concentrés sur la clientèle domestique, on peut supposer sur base de l'encours qu'environ 155 millions d'euros ont été accordés, en moyenne mensuelle, à des ménages résidents. La moyenne mensuelle des nouveaux crédits immobiliers aux ménages résidents est donc en hausse de 13 millions d'euros par rapport à l'année 2004 où elle s'élevait à 142 millions.

Dans le contexte de la reprise de l'activité économique au Luxembourg, le volume des crédits accordés aux sociétés non financières a augmenté de 11,6% sur base annuelle, portant le volume des crédits à 7 323 millions d'euros au 31 décembre 2005. La part relative des crédits aux sociétés non financières (21,0% de l'ensemble des crédits aux résidents) reste cependant nettement en retrait par rapport à celle des crédits aux autres intermédiaires financiers. Le volume des crédits accordés à ces derniers s'est accru de 52,0%, ou bien 4 775 millions d'euros, au cours de l'année 2005, pour atteindre un encours total de 13 961 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Finalement, on notera encore que les crédits aux sociétés d'assurances et fonds de pension sont peu importants tant en volume (206 millions d'euros au 31 décembre 2005) qu'en termes relatifs avec 0,6% de

l'ensemble des crédits au secteur non-bancaire luxembourgeois. Ceci s'explique tout naturellement par le fait que les sociétés d'assurances financent leurs placements en titres de créance notamment par le biais de l'encaissement des primes. Ainsi, leurs besoins de financement par le biais des crédits bancaires sont relativement modestes.

Les crédits aux résidents des autres pays de la zone euro

Contrairement à la clientèle luxembourgeoise, celle originaire des autres pays membres de la zone euro se caractérise par la proportion importante que prennent les sociétés non financières. L'encours de crédits accordés à ces dernières a affiché une hausse de 3 919 millions d'euros (2,7%) durant l'année 2005. Toutefois, l'année 2005 a été très nettement marquée par les crédits aux autres intermédiaires financiers qui ont progressé de 2 520 millions d'euros (+23,3%) et représentent, fin 2005, 21,3% du total des crédits au secteur non-bancaire des autres pays membres de la zone euro. On notera également que les crédits au secteur des assurances et des fonds de pension affichent une hausse de 414,4% sur les douze derniers mois. Toutefois, cette forte hausse est presque entièrement attribuable à une opération spécifique réalisée par un établissement de crédit de la place.

Les crédits aux ménages des autres pays membres de la zone euro se distinguent par la prédominance des autres crédits, qui représentent 94,2% de l'encours total des crédits. Par contre, les crédits à la consommation et les crédits immobiliers aux résidents des autres

pays de la zone euro prennent une part moins importante dans le total des crédits aux ménages. Dans ce contexte, on notera toutefois que plusieurs banques luxembourgeoises ont annoncé leur intention de développer l'activité des crédits immobiliers dans la grande région. L'analyse des données confirme ces intentions puisque le volume des crédits immobiliers aux résidents des autres pays de la zone euro, bien qu'ayant

une part relativement limitée par rapport à l'ensemble des crédits immobiliers a progressé de 7,7% au cours de l'année 2005. La prépondérance des autres crédits accordés aux ménages & ISBLM s'explique par le fait que nombre de non-résidents réalisent des investissements, bien souvent de portefeuille, nécessitant la mise en place de crédits comptabilisés par les banques sous la rubrique des autres crédits.

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

Crédits au secteur non-bancaire	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2004/12	2005/11	2005/12	2004/12 - 2005/12		2005/11 - 2005/12		2005/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Administrations publiques	8 040	4 016	5 652	- 2 388	-29,7	1 637	40,8	9
Autres intermédiaires financiers	10 832	12 088	13 353	2 520	23,3	1 265	10,5	21,3
Sociétés d'assurances et fonds de pension	218	1 220	1 121	903	414,4	- 99	- 8,1	1,8
Sociétés non financières	27 178	30 644	29 953	2 775	10,2	- 691	- 2,3	47,8
Ménages & ISBLM	12 444	13 028	12 553	109	0,9	- 476	- 3,7	20,0
Crédits à la consommation	143	146	145	2	1,7	- 1	- 0,5	1,2
Crédits immobiliers	539	566	581	41	7,7	15	2,6	4,6
Autres crédits	11 762	12 317	11 827	65	0,6	- 489	- 4,0	94,2
Total	58 713	60 995	62 632	3 919	6,7	1 637	2,7	100,0

Source: BCL

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

Les crédits aux résidents du reste du monde

Les crédits aux résidents du reste du monde ont nettement progressé (41,3% au cours de l'année 2005), pour atteindre 49 170 millions d'euros au 31 décembre 2005. Les crédits aux autres intermédiaires financiers ont augmenté de 30,4% sur un an et représentaient 42,2% du poids relatif des crédits aux résidents du reste du monde à la fin de l'année 2005. Les crédits accordés aux sociétés non-financières ont augmenté de 50,9% (6 596 millions d'euros), ce qui porte leur part relative à 39,8%. Ce développement est accompagné d'une augmentation de 22,2% des crédits aux ménages et ISBLM qui ont atteint 5 122 millions d'euros.

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

Crédits au secteur non-bancaire	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2004/12	2005/11	2005/12	2004/12 - 2005/12		2005/11 - 2005/12		2005/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Administrations publiques	1 628	2 850	3 637	2 009	123,4	787	27,6	7,4
Autres intermédiaires financiers	15 924	19 452	20 760	4 836	30,4	1 308	6,7	42,2
Sociétés d'assurances et fonds de pension	89	93	92	3	3,5	- 1	- 1,2	0,2
Sociétés non financières	12 963	18 008	19 559	6 596	50,9	1 551	8,6	39,8
Ménages & ISBLM	4 194	4 352	5 122	929	22,2	771	17,7	10,4
Total	34 796	44 755	49 170	14 374	41,3	4 415	9,9	100,0

Source: BCL

¹⁾ Poids relatif par rapport au total des crédits

Les dépôts de la clientèle non-bancaire

Au 31 décembre 2005, l'encours de dettes envers la clientèle non-bancaire s'élevait à 255 580 millions d'euros, soit une hausse de 24 677 millions d'euros (10,7%) par rapport à la même date de l'année précédente.

Les dépôts des résidents

A la fin de l'année 2005, les dépôts de la clientèle non-bancaire luxembourgeoise s'élevaient à 124 552 millions d'euros, soit 48,7% du total des dépôts de la clientèle non-bancaire.

Tableau 7 Dépôts de la clientèle non-bancaire résidente (encours en fin de période)

Dépôts du secteur non-bancaire	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2004/12	2005/11	2005/12	2004/12 - 2005/12		2005/11 - 2005/12		2005/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Administrations publiques	6 568	6 548	6 600	32	0,5	52	0,8	5,3
Secteur financier	68 127	96 463	90 879	22 752	33,4	- 5 584	- 5,8	73,0
Autres intermédiaires financiers	63 900	91 774	85 949	22 049	34,5	- 5 825	- 6,3	69,0
Sociétés d'assurances et fonds de pension	4 227	4 690	4 931	703	16,6	241	5,1	4,0
Secteur non financier	23 451	27 607	27 073	3 623	15,4	- 534	- 1,9	21,7
Sociétés non financières	8 383	11 692	11 135	2 752	32,8	- 557	- 4,8	8,9
Ménages & ISBLM	15 067	15 915	15 938	871	5,8	23	0,1	12,8
Total	98 146	130 619	124 552	26 407	26,9	- 6 066	- 4,6	100,0

Source: BCL

¹⁾ Poids relatif par rapport au total des dépôts

En ce qui concerne les dépôts de la clientèle non-bancaire résidente, on constate qu'une majeure partie est effectuée par d'autres intermédiaires financiers (OPC, PSF et sociétés holdings) pour un montant de 85 949 millions d'euros, soit 69,0% du total des dépôts. La forte concentration sur les autres intermédiaires financiers, au demeurant logique, fait suite à l'excellente santé de l'industrie des fonds d'investissement, qui déposent souvent leurs excédents de trésorerie auprès de leurs banques dépositaires. La croissance des dépôts dans cette catégorie est à l'image de la croissance de tout le secteur des OPC, qui s'élève à 37,9% sur la même période. Les ménages luxembourgeois, quant à eux, regroupent 12,8% du total des dépôts effectués par des résidents, soit 15 938 millions d'euros au 31 décembre 2005.

La clientèle résidente répartit ses dépôts, dont le volume total s'élève à 124 552 millions d'euros, en 45,6% de dépôts à vue et 54,4% de dépôts à terme. Cette proportion n'est pas très surprenante; d'une part tant les intermédiaires financiers que les ménages maintiennent souvent des dépôts bancaires pour des périodes très courtes en attendant l'investissement dans d'autres actifs et/ou la consommation et d'autre part, la rémunération faible des dépôts à terme n'est guère de nature à inciter les investisseurs à prendre des engagements de moyen ou de long termes.

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

Les dépôts émanant de résidents d'autres pays membres de la zone euro ont diminué de 10,3% entre décembre 2004 et décembre 2005.

La baisse du volume des dépôts des ménages, qui a débuté au cours de l'année 2004, a gagné en vigueur à partir du mois de juillet 2005. Cette tendance s'explique par les discussions relatives à l'introduction de la directive européenne sur la fiscalité de l'épargne ainsi que son entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2005. Ainsi, les dépôts des ménages qui se chiffraient encore à 28 976 millions d'euros au 30 juin 2005 ont progressivement diminué pour atteindre un encours de 24 253 millions d'euros au 31 décembre 2005, soit une diminution de 14,7% par rapport au 31 décembre 2004. Dans ce contexte, il importe cependant de noter qu'au cours de la même période l'investissement net en capital dans les OPC luxembourgeois a fortement augmenté, ce qui tend à confirmer l'hypothèse que les agents économiques visés par la directive sur la fiscalité de l'épargne recherchent des investissements échappant à la directive précitée.

Les sociétés non financières quant à elles ont déposé 26 688 millions d'euros soit 37,2% du total des dépôts effectués par les résidents d'autres pays membres de la zone euro. Leurs dépôts baissent de manière plus forte que ceux des ménages (-16,2%), soit 5 536 millions d'euros bien que les sociétés non-financières ne soient pas affectées par la directive européenne sur l'épargne. 27,8% des dépôts sont effectués par les sociétés d'assurances, fonds de pensions et autres intermédiaires financiers. On notera le développement important des dépôts des sociétés d'assurances et fonds de pension (+19,9%) dont le poids relatif reste cependant encore faible avec 8,1%.

Tableau 8 Dépôts de la clientèle non-bancaire des autres pays membres de la zone euro (encours en fin de période)

Dépôts du secteur non-bancaire	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2004/12	2005/11	2005/12	2004/12 - 2005/12		2005/11 - 2005/12		2005/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Administrations publiques	2 716	2 388	2 824	108	4,0	435	18,2	3,7
Secteur financier	20 711	20 595	21 420	709	3,4	824	4,0	27,8
Autres intermédiaires financiers	15 515	16 068	15 189	- 326	- 2,1	- 879	- 5,5	19,7
Sociétés d'assurances et fonds de pension	5 196	4 527	6 231	1 035	19,9	1 704	37,6	8,1
Secteur non financier	62 658	53 251	52 941	- 9 717	- 15,5	- 310	- 0,6	68,6
Sociétés non financières	34 223	29 098	28 688	- 5 536	- 16,2	- 410	- 1,4	37,2
Ménages & ISBLM	28 434	24 153	24 253	- 4 181	- 14,7	100	0,4	31,4
Total	86 084	76 234	77 185	- 8 900	- 10,3	950	1,2	100,0

Source: BCL.

¹⁾ Poids relatif par rapport au total des dépôts

Notons que les résidents d'autres pays membres de la zone euro ont considérablement augmenté leurs dépôts à vue en 2005 par rapport à 2004. Au 31 décembre 2005, ils répartissent leurs dépôts à raison de 26,1% (2004: 18,8%) en dépôts à vue et 73,9% (2004: 81,2%) en dépôts à terme. Ce développement s'explique par le fait que les agents économiques feraient face à des coûts d'opportunité en engageant leurs fonds sous forme de dépôts à terme dans le contexte des hausses des taux d'intérêts annoncées par la BCE.

Les dépôts des résidents du reste du monde

Les dépôts des ménages des pays non membres de la zone euro s'élèvent à 14 200 millions d'euros sur un total de 53 843 millions d'euros, soit 26,4%. Ce

sont cependant les dépôts des autres intermédiaires financiers qui représentent la part la plus importante des dépôts avec 45,6% (24 542 millions d'euros). Dans ce contexte, on remarque la hausse des dépôts provenant des sociétés non financières qui ont augmenté de 35,0% ou 3 304 millions d'euros sur un an. Seuls les dépôts effectués par les sociétés d'assurances et fonds de pension auprès des banques luxembourgeoises sont en retrait de 43 millions d'euros (-5,0%); leur poids relatif reste également très modeste avec 1,5% au 31 décembre 2005. Notons finalement ici que les positions avec un faible poids relatif sont souvent très volatiles, cela est observable au quatrième trimestre avec les dépôts des administrations publiques et sociétés d'assurances et fonds de pension.

Tableau 9 Dépôts de la clientèle non-bancaire des pays du reste du monde (encours en fin de période)

Dépôts du secteur non-bancaire	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2004/12	2005/09	2005/12	2004/12 - 2005/12		2005/09 - 2005/12		2005/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Administrations publiques	1 349	1 895	1 533	184	13,7	- 362	- 19,1	2,8
Secteur financier	22 651	25 034	25 364	2 713	12,0	330	1,3	47,1
Autres intermédiaires financiers	21 786	24 005	24 542	2 756	12,6	537	2,2	45,6
Sociétés d'assurances et fonds de pension	865	1 029	822	- 43	-5,0	- 207	- 20,2	1,5
Secteur non financier	22 673	26 479	26 945	4 273	18,8	467	1,8	50,0
Sociétés non financières	9 442	13 032	12 746	3 304	35,0	- 286	- 2,2	23,7
Ménages & ISBLM	13 231	13 447	14 200	969	7,3	753	5,6	26,4
Total	46 673	53 408	53 843	7 170	15,4	435	0,8	100,0

Source: BCL

¹⁾ Poids relatif par rapport au total des dépôts

Finalement, nous constatons que les résidents des pays du reste du monde répartissent leurs dépôts à raison de 20,3% en dépôts à vue et 79,7% en dépôts à terme.

2.1.1.4 Les taux d'intérêt des banques luxembourgeoises

L'année 2005 a été marquée par le relèvement, en décembre, de 25 points de base du taux de refinancement de l'Eurosystème, le premier depuis octobre 2000. Par effet d'anticipation, en raison des déclarations préalables des membres du Conseil des gouverneurs, cette hausse a été intégrée par les marchés obligataires de la zone euro dès le mois d'octobre. Ces évolutions monétaires et obligataires ont entraîné une hausse de l'ensemble des taux d'intérêt des banques luxembourgeoises en fin d'année 2005, à l'exception de ceux portant sur les crédits à la consommation.

Ainsi, durant l'année 2005, le coût des crédits immobiliers à taux variable ou dont la période de fixation du taux d'intérêt (PFTI) est inférieure à un an, s'est apprécié de 24 points de base, passant de 3,38% en décembre 2004 à 3,62% en décembre 2005. Cette hausse n'est pas lissée sur l'année et se compose d'une hausse de cinq points de base entre décembre 2004 et janvier 2005, puis de neuf points de base entre mars et avril 2005, de quatre points de base entre août et septembre, et enfin de sept points de base entre octobre et novembre. Cette évolution est en grande partie liée à la volatilité des rendements observés sur les marchés obligataires durant toute la période. Malgré le renchérissement progressif du coût de financement, la demande de nouveaux crédits immobiliers demeure forte, affichant une progression de 18% entre novembre et décembre 2005. Par ailleurs, la part des crédits

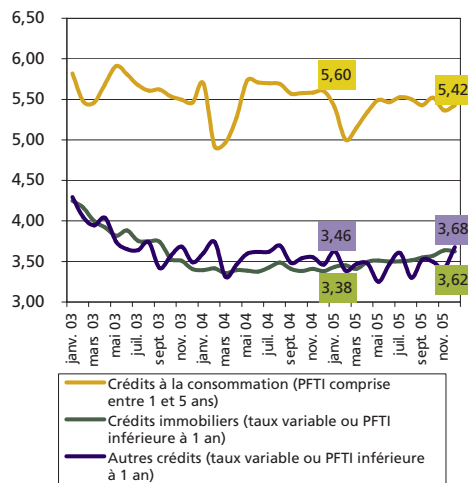
immobiliers octroyés à taux variable demeure relativement stable, autour de 85%. Cela peut surprendre dans la mesure où le changement d'orientation de la politique monétaire de la BCE a fait l'objet d'une abondante communication qui aurait pu inciter les ménages à se couvrir, préférant ainsi les taux fixes au détriment des taux variables.

Durant l'année 2005, le coût des crédits autres qu'immobiliers, avec une PFTI inférieure à un an, a évolué dans une fourchette comprise entre 3,30% en août et 3,68% en décembre. Ces crédits sont souvent utilisés par les ménages dans le but de réaliser des investissements financiers et sont généralement octroyés pour des durées assez courtes, ce qui explique la corrélation importante entre la hausse de 26 points de base observée entre novembre et décembre 2005, et la hausse de 25 points de base du taux de refinancement de l'Eurosystème. Cela explique également le faible écart de coût entre ces crédits et les crédits immobiliers. En effet, les investissements financiers sous-jacents sont directement liés aux activités de gestion d'actifs de tiers par les banques luxembourgeoises et peuvent, par conséquent, bénéficier de taux très favorables. Ainsi, les banques luxembourgeoises accordent des taux d'intérêt favorables aux clients dont elles assurent la gestion des actifs. En l'absence d'un lien entre la gestion d'actifs et les autres crédits, le coût des autres crédits devrait être de 40 à 50 points de base supérieur à celui des crédits immobiliers, différence qui traduit l'écart moyen par rapport à la zone euro. Notons enfin que leur volatilité est relativement grande.

Le coût des crédits à la consommation, avec une PFTI comprise entre un et cinq ans, s'est établi à 5,42% en décembre 2005, en baisse de 18 points de base par rapport à décembre 2004 (5,60%). A l'instar des années antérieures, l'année 2005 affiche un effet saisonnier important en février et mars, à l'occasion de divers salons, tout en se caractérisant par une volatilité moins importante qu'en 2004. Malgré la hausse des taux à court et moyen terme sur la période, le coût des crédits à la consommation est inférieur de 12 points de base en 2005 (5,38%) par rapport à ce qu'il était en 2004 (5,50%). Il importe de noter que la détermination d'une véritable tendance pour ce type de crédits est parfois difficile dans la mesure où nombre de ces crédits sont octroyés à des taux préférentiels aux employés des banques. Etant donné que le secteur bancaire représente en moyenne 7 à 8% de l'emploi total au Luxembourg, ces chiffres doivent être interprétés avec prudence.

Graphique 4

Evolution des taux d'intérêt appliqués par les banques luxembourgeoises aux crédits accordés aux ménages de la zone euro



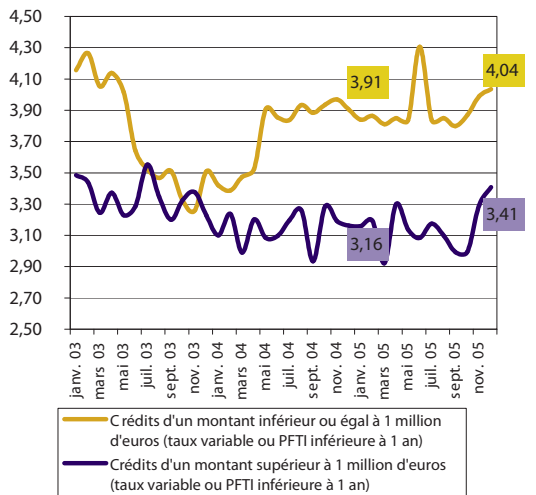
Source: BCL

Le coût des crédits aux sociétés non-financières (SNF) à taux variable ou dont la PFTI est inférieure à un an et dont le montant n'excède pas un million d'euros a progressé de façon continue au cours du dernier trimestre de l'année 2005, passant de 3,80% en septembre à 4,04% en décembre. Le constat est identique pour les contrats d'un montant supérieur à un million d'euros; leur coût est passé de 2,99% en septembre à 3,41% en décembre.

Les crédits d'un montant inférieur à un million d'euros sont en général des crédits de trésorerie, contrairement aux contrats supérieurs à un million d'euros qui s'apparentent à des crédits d'investissements. Cela explique en grande partie l'écart de taux entre ces deux contrats. Notons enfin qu'il existe une forte concentration des parts de marché sur le segment des crédits de moins d'un million d'euros. Ainsi, au 31 décembre 2005, 10% des établissements de crédit concentraient 92% des nouveaux contrats.

Graphique 5

Evolution des taux d'intérêt appliqués par les banques luxembourgeoises aux crédits accordés aux SNF de la zone euro



Source: BCL

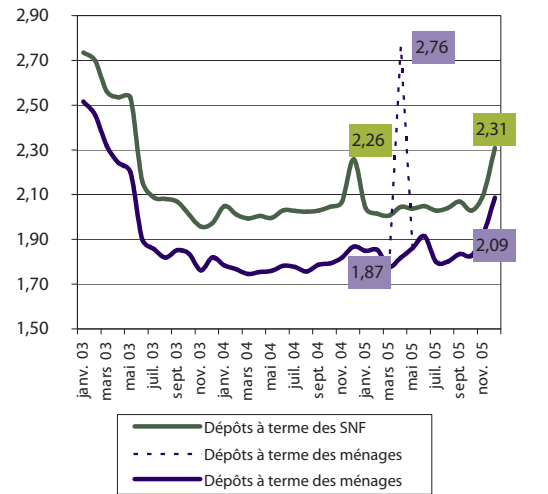
La rémunération des dépôts à terme ayant une maturité inférieure à un an, offerte par les banques luxembourgeoises aux ménages de la zone euro, a progressé de 22 points de base entre décembre 2004 (1,87%) et décembre 2005 (2,09%). En ce qui concerne les dépôts à terme des SNF, l'existence d'un contrat aux conditions avantageuses en décembre 2004, qui vient augmenter considérablement le taux moyen, ne permet pas de faire une comparaison pertinente de l'évolution sur un an. Nous pouvons toutefois noter que la progression de la rémunération des dépôts à terme des SNF de 21 points de base entre novembre 2005 (2,10%) et décembre 2005 (2,31%) semble plus en ligne avec les nouvelles conditions du marché monétaire que ne l'est celle des dépôts à terme des ménages (17 points de base entre novembre et décembre 2005). Il faut cependant interpréter cela avec prudence, car l'écart de rémunération entre ces deux catégories d'agents peut trouver bien d'autres sources.

Il importe également de noter que des opérations ponctuelles visant des clientèles ciblées, portant sur des montants très importants et émanant d'un nombre limité de banques, peuvent créer des ruptures dans les séries historiques. Un tel phénomène peut être observé sur les dépôts à terme des ménages, où la rémunération moyenne s'élève à 2,76% pour le mois d'avril 2005, ce qui est largement supérieur à la moyenne de cette série. Sur le graphique qui suit, ce sursaut du taux d'intérêt sur les dépôts à terme a été représenté par

une ligne pointillée. Afin de donner une lecture plus pertinente de la série historique, la ligne pleine sur le graphique représente l'évolution du taux d'intérêt corrigé de cet effet ponctuel.

Graphique 6

Evolution des taux d'intérêt appliqués par les banques luxembourgeoises aux dépôts ayant une maturité inférieure ou égale à un an



Source: BCL

2.1.2 L'emploi dans le secteur financier

Au 31 décembre 2005 le secteur financier luxembourgeois employait 31 344 personnes, contre 29 067 au 31 décembre 2004, soit une création nette de 2 277 emplois (+7,8%) sur cette période. L'emploi dans le secteur financier est en constante progression depuis le quatrième trimestre 2003 et voit sa part dans l'emploi intérieur total progresser de 9,1% à 9,7% sur cette période.

La situation dans le secteur bancaire

Au 31 décembre 2005, le secteur bancaire luxembourgeois employait 23 225 personnes, contre 23 007 au 30 septembre 2005, soit une hausse de 0,9%, ce qui représente la plus forte augmentation trimestrielle depuis mars 2001.

A la suite de la réduction des effectifs, survenue au cours des années 2002 et 2003, la création nette d'emplois dans le secteur bancaire a repris au courant du second trimestre de l'année 2004. Alors que le rythme de croissance de l'emploi était encore modéré au cours de l'année 2004, la création nette d'emplois est

devenue sensiblement plus robuste au cours de l'année 2005. Ainsi au 31 décembre 2005, la progression annuelle de l'emploi dans les banques a atteint 3,0%, soit 676 unités de plus qu'au 31 décembre de l'année précédente.

Notons tout d'abord que les fermetures de la Islandsbanki hf, Luxembourg Branch, et de la DZ Bank AG n'ont affecté que très marginalement le niveau d'emploi de la place bancaire dans la mesure où ces banques ne disposaient pas d'un effectif important. D'une manière générale, le mouvement de concentration qui a fortement marqué le secteur bancaire luxembourgeois entre 2000 et 2003, faisant passer le nombre de banques de 211 en janvier 2000 à 169 en décembre 2003, s'est quelque peu ralenti au cours des années 2004 et 2005 pour atteindre 155 unités au 31 décembre 2005. Cette accalmie a trouvé une traduction sur le plan de l'emploi. Ensuite, malgré un contexte économique redevenu favorable, les créations d'emplois ne parvenaient pas à décoller de façon significative au cours des trois premiers trimestres 2005. Le quatrième trimestre 2005 est donc plus en phase avec la reprise économique et la progression des résultats des banques qui l'accompagne.

La situation dans les PSF et dans les sociétés de gestion

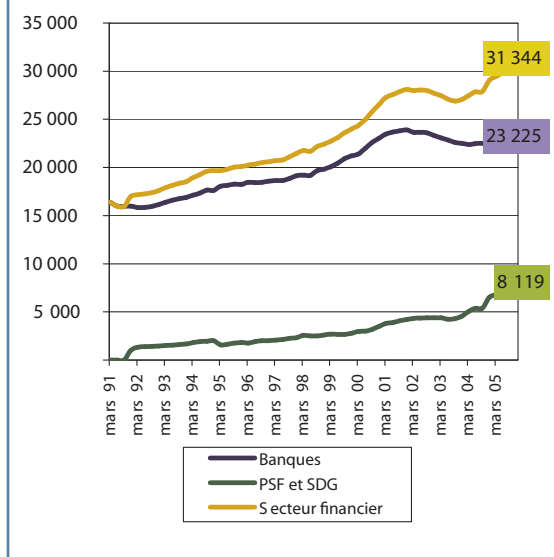
Les professionnels du secteur financier (PSF) employaient 6 547 personnes au 31 décembre 2005, contre 6 059 au 31 décembre 2004, ce qui représente 488 créations nettes d'emplois sur cette période. Le périmètre de collecte des PSF s'est élargi durant l'année 2005, mais cela ne remet pas en cause la progression de l'emploi dans ce secteur. Parallèlement à la prise en compte de nouvelles entités, certains PSF ont décidé d'opter pour le statut de société de gestion durant cette période. Sur le dernier trimestre, la création nette d'emplois a atteint 279 unités, ce qui représente plus de la moitié de la progression observée au cours de l'année 2005. Au regard des banques, ces PSF sont de tailles relativement modestes, puisque les 188 PSF recensés au 31 décembre 2005 sur la place financière luxembourgeoise emploient en moyenne 35 personnes.

L'emploi dans les sociétés de gestion (SDG) était en hausse de 17,1% au quatrième trimestre 2005. Ainsi, au 31 décembre 2005, ce secteur faisait état d'un effectif total de 1 572 unités. Cette hausse s'explique principalement par la prise en compte de neuf unités supplémentaires, soit 179 emplois, dans le périmètre de collecte. A périmètre constant, l'emploi dans les SDG a néanmoins progressé de 3,7% au quatrième

trimestre, ce qui représente une création nette de 50 emplois. L'année 2005 a été marquée par la prise en compte de trois SDG de taille importante: JPMorgan Asset Management (Europe) S.A.R.L. en juin, Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A. et DWS Investment S.A. en septembre. Ces trois entités représentent 582 emplois, soit 37% de l'emploi total des SDG. Au-delà de ces effets statistiques, l'emploi dans les SDG a été porté par la très bonne tenue de l'environnement boursier en 2005.

Graphique 7

Evolution de l'emploi dans le secteur financier



Source: BCL

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

Au cours de l'année sous revue, la prolongation de la reprise de l'économie et des places boursières mondiales a eu un impact favorable sur les bénéfices des banques luxembourgeoises qui ont terminé l'année 2005 avec des résultats en forte augmentation.

Le compte de profits et pertes agrégé des établissements de crédit luxembourgeois a affiché un résultat brut avant provisions et impôts de 4 608 millions d'euros pour l'exercice 2005. Sur base des chiffres disponibles au 06 mars 2006, ceci représente une hausse de 12,9 % ou 526 millions d'euros par rapport à l'exercice 2004.

Tableau 10 Somme des comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois ¹

Rubrique des débits et des crédits	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1 Intérêts et dividendes perçus	51 628	52 790	43 170	35 135	30 964	36 249
2 Intérêts bonifiés	47 925	48 332	38 895	31 000	26 874	32 288
3 Marge sur intérêts (1-2)	3 703	4 458	4 275	4 135	4 090	3 961
Revenus nets:						
4 sur réalisation de titres	322	174	173	288	417	386
5 sur commissions	3 216	2 830	2 654	2 552	2 853	3 253
6 sur opérations de change	312	290	317	282	300	356
7 sur divers	475	399	949	429	68	458
8 Revenus nets (4+5+6+7)	4 325	3 693	4 093	3 552	3 638	4 453
9 Produit bancaire (3+8)	8 028	8 151	8 368	7 687	7 728	8 414
10 Frais de personnel	1 716	1 804	1 871	1 790	1 884	1 994
11 Frais d'exploitation	1 483	1 506	1 416	1 370	1 425	1 499
12 Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	3 199	3 310	3 287	3 160	3 309	3 493
13 Impôts divers, taxes et redevances	99	95	51	41	35	40
14 Amortissements sur immobilisé non financier	320	402	316	293	302	273
15 Résultats avant provisions (9-12-13-14)	4 410	4 344	4 714	4 193	4 082	4 608
16 Provisions et amortissements sur disponible, réalisable, et immobilisé financier	1 682	1 405	1 928	1 241	1 025	906
17 Extourne de provisions	794	686	526	590	625	615
18 Constitution nette de provisions	888	719	1 402	651	400	291
19 Résultats après provisions (15-18)	3 522	3 625	3 312	3 542	3 682	4 317
20 Impôts sur revenu et le bénéfice	969	833	636	665	762	771
21 Résultat net (19-20)	2 553	2 792	2 676	2 877	2 920	3 546

(en pourcent de la somme de bilan agrégée moyenne)

Rubrique des débits et des crédits	2000	2001	2002	2003	2004	2005
22 Frais généraux (lignes 9 à 12)	0,57	0,55	0,52	0,52	0,53	0,50
23 Résultats avant provisions	0,69	0,62	0,67	0,63	0,59	0,61
24 Provisions et amortissements	0,14	0,10	0,20	0,10	0,06	0,04
25 Résultats après provisions	0,55	0,52	0,47	0,53	0,54	0,57

Source: BCL

2.1.3.1 L'analyse des résultats des banques

La marge sur intérêts, qui s'est élevée à 3 961 millions d'euros en 2005, s'est comprimée de 3,2% par rapport à 2004. Les intérêts et dividendes perçus ont augmenté de 5 285 millions d'euros et les intérêts bonifiés qui ont eux progressé de 5 414 millions d'euros. Malgré la hausse des taux directeurs de la BCE, survenue en décembre 2005, le recul de la marge sur intérêts, s'explique par la faiblesse historique des taux d'intérêt. La vente de participations a également indirectement influencé la marge sur intérêts puisque cette dernière comprend les dividendes générés par de telles partici-

pations. Ainsi, les réductions du portefeuille de participations des années antérieures à 2005 ont engendré une réduction des dividendes perçus au cours de l'exercice 2005.

La forte progression du résultat sur commissions, combinée à la baisse de la marge sur intérêts, engendre une diminution de la part relative de cette dernière dans le résultat brut de 52,9% en 2004 à 47,1% en 2005.

Le solde net sur commissions, qui est fortement

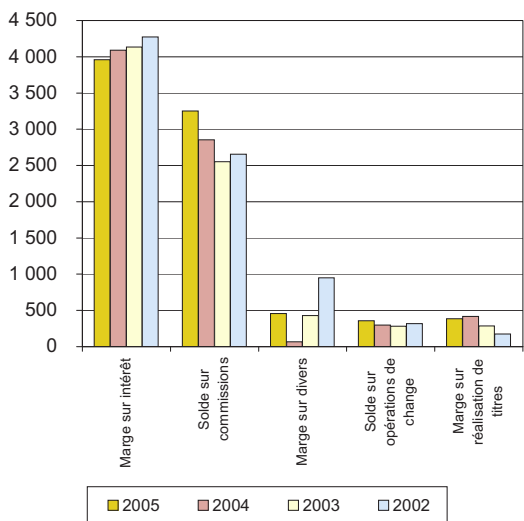
¹ Chiffres provisoires

influencé par le volume d'activité de la clientèle privée et des fonds d'investissements, pour lesquels les banques assurent les fonctions de banque dépositaire et, pour certaines, d'administrations centrales, a affiché une forte progression de 14% en 2005, pour s'élever à 3 253 millions d'euros au 31 décembre 2005. Le retournement depuis 2004 du mouvement baissier du solde sur commissions, qui avait diminué de 12% en 2001, de 6,2% en 2002 et de 3,8% en 2003, s'explique essentiellement par l'excellente évolution des marchés financiers européens qui se sont envolés au cours de l'année 2005 : l'indice LUXXX affiche une performance de 26,7%, le DAX allemand a progressé de +27,1%. Le DJ Stoxx 50 était également en hausse de 20,7% et devance le Royaume Uni (FTSE +16,7%). Du côté français, le CAC 40 est en hausse de 23,4%.

La progression des places boursières influence également positivement la valeur nette d'inventaire (VNI) des OPC sur base de laquelle est calculé le solde net sur commissions. Fin 2005, les actifs nets des OPC ont franchi le cap des 1 525 milliards d'euros (+ 37,9% par rapport à décembre 2004).

Graphique 8

Principales composantes des revenus bancaires 2002-2005

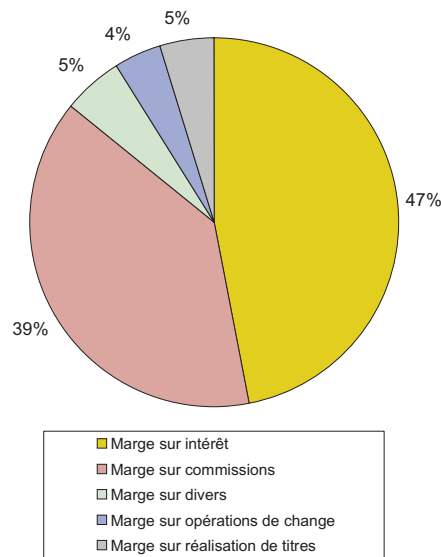


Source: BCL

Les revenus nets sur réalisation de titres n'ont pas pu franchir le niveau atteint en 2004. La marge sur réalisation de titres a en effet diminué de 7,4%, soit de 31 millions d'euros, pour s'élever à 386 millions d'euros fin 2005.

Graphique 9

Ventilation des revenus bancaires en 2005



Source: BCL

La hausse de 573,5% ou 390 millions d'euros des revenus nets sur divers doit être interprétée avec prudence étant donné le faible niveau de ce poste en 2004. En effet, avec 458 millions d'euros, ces revenus non-récurrents et par nature volatiles ont atteint en 2005 des niveaux similaires à la période 1999 – 2003, abstraction faite de l'année exceptionnelle que fut 2002 (949 millions d'euros).

Face à cette situation, on observe des frais de fonctionnement (frais de personnel et autres frais d'exploitation) en hausse de 5,6% pour s'établir à 3 493 millions d'euros au 31 décembre 2005. Les frais de personnel ont progressé de 5,8%, du fait notamment de l'effet cumulé d'une augmentation des effectifs (+3,25%) ainsi que par l'indexation des salaires (+2,5%) survenue en octobre 2005. La création nette d'emplois dans le secteur bancaire en 2005 (+676 emplois) est essentiellement à la base de la hausse des frais de fonctionnement. La progression des frais de conseil en informatique, des frais de déplacement, des frais de représentation, des honoraires ainsi que des fournitures de bureau est à l'origine de la hausse des charges d'exploitation de 5,2%. Au total, le ratio coûts sur revenus s'est amélioré, passant de 42,8% à 41,5% en 2005, un rapport qui se compare pourtant encore avantageusement sur le plan international.

Tableau 11 Composantes et affectations des résultats bruts des établissements de crédit

<i>Rubrique des débits et des crédits</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005
I Composantes du produit bancaire						
Marge sur intérêts	46,1	54,7	51,1	53,8	52,9	47,1
Résultats sur opérations de change	3,9	3,6	3,8	3,7	3,9	4,2
Autres résultats	50,0	41,7	45,1	42,5	43,2	48,7
dont: sur réalisations de titres	4,0	2,1	2,1	3,7	5,4	4,6
sur commissions	40,1	34,7	31,7	33,2	36,9	38,7
sur divers	5,9	4,9	11,3	5,6	0,9	5,4
II Affectations du produit bancaire						
Frais généraux	39,8	40,6	39,3	41,1	42,8	41,5
Constitution nette de provisions	11,1	8,8	16,8	8,5	5,2	3,5
Impôts sur les revenus et les bénéfices	12,1	10,2	7,6	8,6	9,9	9,2
Résultats nets	31,8	34,3	32,0	37,4	37,8	42,1

Source: BCL

S'y ajoutent une augmentation des impôts divers de 14,3% ou 4 millions d'euros sur l'année 2005 ainsi qu'une diminution de 9,6% des amortissements sur immobilisation non-financières. Ces derniers représentant 273 millions d'euros au 31 décembre 2005.

L'amélioration de la situation économique, la reprise des marchés boursiers et la réévaluation subséquente des actifs financiers ont permis aux établissements de crédit de limiter la constitution de corrections de valeur, voire même d'extourner des corrections de valeur constituées au cours des années précédentes. Ainsi, on notera la baisse considérable de 27,3% de la constitution nette de provisions, qui est passée de 400 millions d'euros en 2004 à 291 millions d'euros en 2005.

L'effort continu en matière de contrôle et de réduction des coûts ainsi que l'excellente performance a permis aux banques d'atteindre fin 2005 un résultat brut avant provisions de 4 608 millions d'euros, en hausse de 12,9% par rapport à l'année précédente. Dans ces conditions, les établissements de crédit ont payé plus d'impôts en 2005 qu'en 2004 (771 millions d'euros en 2005 contre 762 millions d'euros en 2004), soit une hausse modérée de 1,2%. Un résultat net après impôts en hausse de 21,4% ou 626 millions, qui a de ce fait atteint 3 546 millions d'euros en 2005 a par conséquent été dégagé. Ce résultat toujours provisoire peut varier, majoritairement en fonction des provisions, lors de l'établissement du résultat final par les établissements de crédit luxembourgeois.

2.1.3.2 Analyse par établissements de crédit

L'analyse du résultat agrégé des banques cache des évolutions contrastées; alors que certaines banques affichent des bénéfices, d'autres montrent des pertes. L'analyse du résultat net agrégé des établissements de crédit luxembourgeois actifs durant l'exercice 2005², permet de faire la distinction entre 90,1% des établissements ayant eu un exercice bénéficiaire (contre 87,1% en 2004), 9,2% des établissements ayant eu un exercice déficitaire et 0,7% des établissements ayant eu un exercice nul.

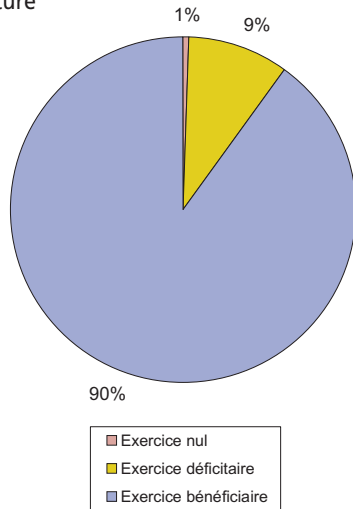
Sur les institutions ayant effectué un exercice négatif, 21% sont de nationalité française, 28% de nationalité belge et anglaise et 51% ont une autre nationalité.

² Le nombre des banques qui ont cessé leur activité pendant l'exercice 2005 et qui ne faisaient pas l'objet d'une fusion/scission est compris dans le total des établissements de crédit.

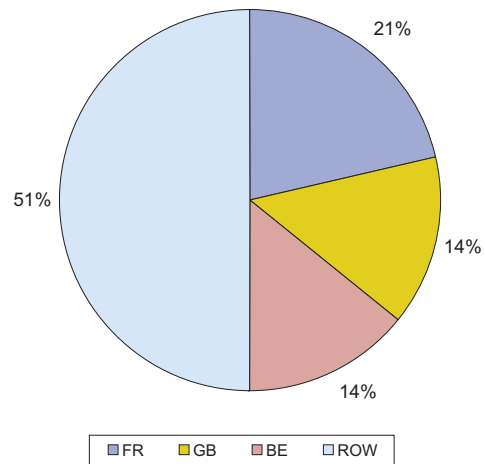
Graphique 10

Analyse et répartition géographique de la composition du résultat net agrégé

Par nature



Exercices déficitaires par nationalité



Source: BCL

2.1.4 Les organismes de placement collectif

L'année 2005, caractérisée par un climat très favorable aux organismes de placement collectif (OPC), au Luxembourg comme à l'étranger, a permis à l'industrie luxembourgeoise des fonds d'investissement de confirmer sa position dominante sur le marché européen.

Au cours de l'année 2005 les principaux indices boursiers ainsi que les emprunts obligataires ont affiché des performances positives. Dans la mesure où l'ensemble de l'obligataire commence à afficher un recul des cours, qui avaient atteint des niveaux très élevés pendant l'année 2005, les rendements commencent à augmenter attirant ainsi les investisseurs vers les OPC obligataires et monétaires.

Pour les marchés des actions, l'année 2005 est la troisième année consécutive témoignant d'une progression des indices. A l'exception des Etats-Unis où les indices boursiers se sont consolidés à un niveau élevé en 2005 (l'indice S&P 500 +3,0%), les indices des grandes places boursières ont encore progressé au cours de l'année 2005; on remarquera particulièrement l'indice Nikkei au Japon qui a augmenté de 40,2% au cours des douze derniers mois. L'indice LUXXX affiche une performance de 26,7% qui est quasiment égale à celle de l'Allemagne, où le DAX progresse de 27,1%.

Le DJ Stoxx 50€ était également en hausse de 20,7% et devance le Royaume Uni (FTSE +16,7%). Ces résultats ont été obtenus dans un contexte pourtant moins porteur qu'en 2004, avec notamment une politique monétaire plus restrictive et des tensions sur les prix des matières premières.

Finalement, on notera également la forte avancée des prix de bon nombre de matières premières, au premier rang desquelles le pétrole.

L'évolution positive de l'industrie luxembourgeoise des fonds d'investissement a cependant été contrariée par un développement fort lent des fonds de pension internationaux (ASSEP³ et SEPCAV⁴). Notons qu'au cours de l'année 2005 quatre nouveaux fonds de pension ont été ajoutés au tableau officiel, ce qui porte leur nombre à quinze.

Les efforts de diversification entrepris par le Gouvernement pour stimuler l'activité sur la place financière ont porté leurs fruits notamment à travers le développement très favorable des SICAR⁵, issus de la loi du 15 juin 2004. Au 31 décembre 2005 on en dénombrait déjà 36, soit 33 de plus qu'en 2004. Cette évolution prometteuse semble se poursuivre en 2006, puisqu'un certain nombre de dossiers sont en cours d'agrément.

3 ASSEP: Association d'épargne-pension

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

5 SICAR: Société d'investissement en capital à risque (SICAR)

Dans ce même contexte, on notera qu'au 31 décembre 2005 6 entités ont été constituées conformément à l'article 21 (1) de la loi du 22 mars 2004, relative aux organismes de titrisation, ce qui constitue une augmentation de 4 unités par rapport au 31 décembre 2004.

2.1.4.1 L'évolution en nombre des OPC

A l'instar de l'année 2004 qui s'était caractérisée par une augmentation nette de 98 unités du nombre des OPC, l'industrie luxembourgeoise des fonds d'investis-

sement a connu un développement positif au cours de l'année 2005 avec un accroissement net de 92 unités. Ainsi, au 31 décembre 2005, le nombre d'OPC inscrits sur la liste officielle s'établissait à 2 060 unités.

A la fin de l'année 2005, 1 298 OPC ont adopté une structure à compartiments multiples, ce qui représente 7 735 compartiments, alors que 762 OPC ont opté pour une structure classique.

Tableau 12 Evolution du nombre et de la valeur nette d'inventaire des OPC luxembourgeois¹⁾

En fin de période	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1 Nombre d'OPC	1 329	1 384	1 426	1 521	1 630	1 785	1 908	1 941	1 870	1 968	2 060
2 Valeur nette d'inventaire en EUR millions	261 798	308 605	391 766	486 843	734 500	874 600	928 447	844 508	953 302	1 106 222	1 525 208

Source: CSSF

Les données se rapportant aux années 1995 à 1998 ont été converties en EUR sur base du taux de conversion EUR = 40,3399 LUF

2.1.4.2 L'évolution de la valeur nette d'inventaire (VNI)

Le patrimoine global net des organismes de placement collectif s'est élevé à un niveau record de 1 525 208 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 1 106 222 millions d'euros au 31 décembre 2004, soit une hausse de 37,9%.

Dans le sillage du dynamisme des marchés financiers, le patrimoine net global des OPC a atteint son plus haut niveau historique au mois de décembre 2005. La VNI n'a pas cessé de croître mois après mois en 2005, à l'exception du mois d'octobre qui affiche un léger recul de 0,7%. Cette évolution tient aussi au fait que l'investissement net en capital⁶ a toujours progressé, en dépit des soubresauts des marchés financiers. En moyenne, chaque semaine de l'année 2005, des montants nets de 4 544 millions d'euros ont été investis en capital, ce qui représente 236 277 millions d'euros sur l'ensemble de l'année.

L'évolution annuelle de la VNI en termes bruts, expliquée par la variation des marchés financiers, est passée de 39 189 millions d'euros en 2004 à 182 709 millions d'euros en 2005. Cette augmentation trouve ses origines dans l'évolution positive des principaux indices boursiers et financiers ainsi que dans l'appréciation du USD face à l'EUR. En effet, les OPC qui investissent au moins une partie de leurs actifs en USD ont également profité de la hausse du dollar contre l'euro qui cotait 1,1797 fin décembre 2005, contre 1,3621 fin 2004, soit une appréciation de 13,4% hors intérêts.

6 Emissions de parts – rachats de parts d'OPC

**Tableau 13 Evolution de la situation globale des organismes de placement collectif
(en millions d'euros, encours en fin de période sauf indication contraire)**

Année / mois	Nombre d'OPC	Nombre de comparts.	Valeur nette d'inventaire	Invest. net en capital ¹⁾	Variation des marchés financiers ²⁾	Variation annuelle en termes bruts	Variation annuelle en %	Variation mensuelle en termes bruts	Variation mensuelle en %	Année / mois
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2000	1 785	6 995	874 600	168 200	- 28 118	140 082	19,1			2000
2001	1 908	7 519	928 447	121 700	- 67 900	53 847	6,2			2001
2002	1 941	7 806	844 508	57 314	- 141 206	-83 939	-9,0			2002
2003	1 870	7 509	953 302	82 609	26 185	108 794	12,9			2003
2004	1 968	7 876	1 106 222	10 081	5 299	152 920	16,0			2004
2005										2005
mars	1 987	7 964	1 194 010	18 773	- 3 968	161 238	15,6	14 805	1,3	mars
juin	2 025	8 207	1 289 787	15 160	27 220	242 967	23,2	42 380	3,4	juin
sep.	2 053	8 332	1 423 551	28 422	34 132	364 626	34,4	62 554	4,6	sep.
déc.	2 060	8 497	1 525 208	23 524	27 133	418 986	37,9	50 657	3,4	déc.

Source: CSSF

1) L'investissement net se définit comme le montant des émissions nettes diminué des rachats nets ajustés pour tenir compte des OPC entrés en liquidation.

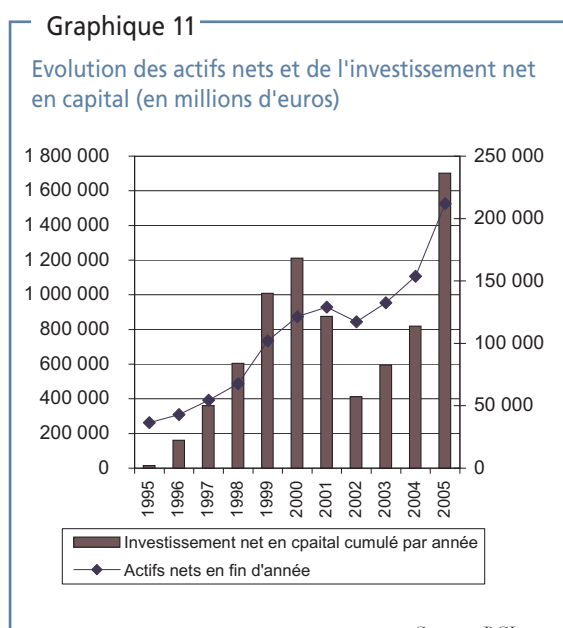
2) Il s'agit de la variation mensuelle de la VNI en termes bruts qui est due à la variation des marchés financiers.

La bonne tenue des marchés financiers et l'appréciation du USD vis-à-vis de l'EUR sont soutenues par l'accroissement important de l'apport en capital dans les OPC luxembourgeois.

Le graphique suivant fournit un aperçu sur le développement des actifs nets (valeur nette d'inventaire) des OPC luxembourgeois, ainsi que sur l'investissement net en capital au cours des dix dernières années.

Il montre en particulier le développement favorable des actifs nets au cours des trois dernières années, à la suite des perturbations observées sur les marchés financiers entre 2000 et 2003. De plus, il témoigne de la reprise graduelle de confiance des investisseurs, observée au cours des années 2003 et 2004, ainsi que de l'apport record en capital durant l'année 2005. Concernant ce dernier point, on notera que l'essentiel de cet apport est concentré sur le second semestre (138 135 millions d'euros contre 98 092 millions d'euros au premier semestre 2005).

Des raisons multiples peuvent expliquer ce constat: le retour à la confiance des investisseurs au cours des dernières années est certainement attribuable au développement favorable des marchés financiers, après des années moroses entre 2000 et début 2003. De plus, une part non négligeable de ce développement peut être attribuée à l'introduction de la directive sur la fiscalité de l'épargne dans l'Union européenne. En effet, l'annonce, puis l'entrée en vigueur effective au 1^{er} juillet 2005 de cette directive, ont sans doute poussé nombre d'investisseurs à orienter leurs investissements vers des produits tels que les SICAV actions, qui sont exemptées de retenue à la source. Les rendements très faibles des actifs portant des intérêts ont également favorisé l'investissement dans des actions. L'appréciation de la parité euro-dollar (+13,4%) soutient également la hausse des actifs net des OPC, du moins pour la part



investie en dollar. Enfin, les campagnes d'informations soutenues par l'ALFI⁷ et par le gouvernement ont favorisé l'investissement, en particulier en provenance de l'étranger.

2.1.4.3 Les OPC monétaires

La somme de bilan des OPC monétaires luxembourgeois s'élevait à 180 647 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 162 023 millions d'euros à la même date de l'année précédente, soit une hausse de 11,5%.

Le développement des OPC monétaires, dont le nombre de compartiments atteint 419 au 31 décembre 2005, résulte essentiellement de la volonté des investisseurs de rechercher des investissements assortis d'un risque faible tout en prenant en compte un rendement limité qui s'apparente à celui du marché monétaire.

Tel qu'il ressort du tableau ci-dessous, les investissements des OPC monétaires sont très fortement axés sur le portefeuille de titres autres que des actions. En ce qui concerne la ventilation sectorielle des investissements on notera d'une part que 51,6% des titres autres que des actions détenues par des OPC monétaires luxembourgeois sont émis par des établissements de crédit. D'autre part, seulement 2,2% des investissements sont réalisés au Luxembourg alors que 49,0% des investissements sont effectués dans les autres pays de la zone euro et 48,8% hors de la zone euro. Ces deux caractéristiques ne sont guère surprenantes; d'une part la détention de titres émis par des établissements de crédit assure une qualité élevée des investissements et d'autre part l'absence d'émetteurs luxembourgeois oblige les OPC monétaires à investir dans des titres émis par des non-résidents.

Tableau 14 *Portefeuille de titres autres que des actions détenus par les OPC monétaires (encours en fin de période)*

Emetteur des titres	Montants en millions d'euros			Variation en millions d'euros et en %				Poids relatif ¹⁾
	2004/12	2005/09	2005/12	2004/12 - 2005/12		2005/09 - 2005/12		2005/12
				en millions d'euros	en %	en millions d'euros	en %	
Emetteurs résidents	2 562	2 542	3 460	899	35,1	918	36,1	2,2
Etablissements de crédit	2 024	1 843	2 088	65	3,2	245	13,3	1,3
Administrations publiques	44	17	22	- 22	- 50,7	5	29,4	0,0
Autres secteurs	494	682	1 350	856	173,3	668	97,9	0,9
Autres intermédiaires financiers	319	596	1 039	720	225,4	444	74,5	0,7
Sociétés d'assurances et fonds de pension	60	0	4	- 57	- 93,5	4	0,0	0,0
Sociétés non financières	114	87	307	193	168,6	220	254,0	0,2
Ménages et ISBLM	0	0	0	0	-	0	-	-
Emetteurs des autres pays de la zone euro	67 827	72 319	75 875	8 048	11,9	3 556	4,9	49,0
Etablissements de crédit	38 523	38 741	39 798	1 275	3,3	1 057	2,7	25,7
Administrations publiques	13 784	15 958	16 096	2 312	16,8	137	0,9	10,4
Autres secteurs	15 520	17 619	19 982	4 461	28,7	2 362	13,4	12,9
Autres intermédiaires financiers	8 286	11 297	13 885	5 598	67,6	2 587	22,9	9,0
Sociétés d'assurances et fonds de pension	983	594	521	- 462	- 47,0	- 73	- 12,3	0,3
Sociétés non financières	6 224	5 728	5 576	- 649	- 10,4	- 152	- 2,7	3,6
Ménages et ISBLM	26	0	0	- 26	-	0	-	-
Emetteurs du reste du monde	68 843	74 755	75 613	6 770	9,8	858	1,1	48,8
Etablissements de crédit	33 134	36 856	38 136	5 002	15,1	1 280	3,5	24,6
Administrations publiques	4 722	3 234	2 428	- 2 294	- 48,6	- 806	- 24,9	1,6
Autres secteurs	30 987	34 665	35 049	4 062	13,1	384	1,1	22,6
Total	139 232	149 616	154 949	15 717	11,3	5 333	3,6	100,0

Source: BCL

¹⁾ Poids relatif par rapport au total des titres autres que des actions détenus par les OPC monétaires luxembourgeois

En ce qui concerne les investissements dans les titres émis par des résidents, on notera que la situation des administrations luxembourgeoises et partant le faible recours à l'emprunt expliquent un poids relatif limité à 0,01% (22 millions d'euros). La plupart (1,3%) des investissements réalisés au Luxembourg sont orientés vers les titres émis par les établissements de crédit (2 088 millions d'euros) suivis par ceux émis par d'autres intermédiaires financiers avec 0,7% (1 039 millions d'euros). Bien que les sociétés non-financières jouaient encore un rôle mineur avec un encours de 307 millions d'euros au 31 décembre 2005, on note une croissance de 168,6% sur un an. Les autres intermédiaires financiers (+225,4%) évoluent dans le même sillage et montrent que leurs émissions représentent une alternative aux émissions des banques.

A l'instar des investissements dans des titres émis par des résidents, les investissements en titres émis par des résidents d'autres pays de la zone euro se caractérisent par une forte concentration (25,7% sur le total de 49,0%) sur des titres émis par des établissements de crédit. L'investissement en titres émis par des administrations publiques s'élève à 16 096 millions d'euros, soit 21,2% du total du portefeuille de titres autres que

des actions émises par des résidents des autres pays de la zone euro. Ce pourcentage élevé s'explique par le choix d'une vaste palette d'émissions publiques très liquides dans la majorité des autres pays membres de la zone euro. Le choix et la liquidité des titres autres que les actions émises par les sociétés d'assurances et fonds de pension semblent être très limités, comme sur le marché luxembourgeois. Leur part a fortement chuté (-47,0%) et leur poids relatif n'est que de 0,3% de l'ensemble de portefeuille pour un volume total de 521 millions d'euros à la fin de 2005.

Les investissements dans les émissions des émetteurs du reste du monde s'élèvent à 75 613 millions d'euros, soit un niveau quasi identique à celui observé pour les émissions par des résidents des autres pays membres de la zone euro. La ventilation sectorielle est identique à celle des titres émis par des résidents de la zone euro, à l'exception des titres émis par des administrations publiques. La part relative de ces derniers ne représente que 1,6%, ce qui peut s'expliquer par le fait que certaines de ces émissions ne bénéficient pas d'un niveau de bonité équivalent à celui des émissions par des pays membres de la zone euro.

Hedge Funds

L'industrie globale des hedge funds a connu un essor considérable depuis quelques années en passant, au niveau mondial, de 250 milliards d'euros en 1998 à plus que 900 milliards d'euros en 2005.

Les activités des hedge funds peuvent avoir des influences sur le fonctionnement des marchés financiers et partant sur la stabilité financière. D'un côté, les activités des hedge funds peuvent contribuer à l'efficacité, l'intégration et la liquidité des marchés financiers. D'un autre côté elles peuvent aussi perturber le fonctionnement des marchés globaux par exemple à travers des effets de concentration et de spillover (leverage, crowding of trades...).

Le SEBC a entrepris en 2005 une analyse sur l'exposition des grandes banques européennes envers les hedge funds. Cette enquête a montré que les expositions envers les hedge funds varient beaucoup selon les pays. Cependant, en moyenne, elles ne sont pas très importantes par rapport à la somme des bilans ou les comptes de perte et de profit des banques interrogées. Ceci est principalement dû au fait que le marché du prime brokerage est dominé par les entreprises américaines.

Néanmoins, l'enquête au sein du SEBC a révélé que les expositions des grandes banques envers les hedge funds sont en croissance rapide et devraient augmenter d'avantage au futur.

Les banques interrogées ont, en général, des exigences en matière de risk management et de collateral très strictes. Néanmoins, malgré les progrès réalisés depuis 1998 suite à l'affaire LTCM, certains aspects pourraient encore être améliorés. Ceci notamment en matière de «counterparty discipline», de «stress testing», d'agrégation au niveau des expositions individuelles envers les hedge funds et du flux d'informations en temps opportun des hedge funds envers les banques.

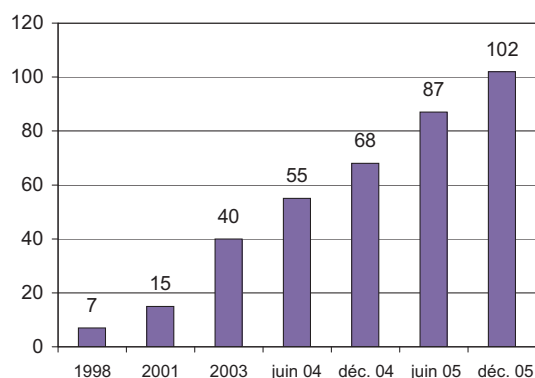
L'enquête n'a pas révélé d'expositions significatives directes des banques luxembourgeoises envers les hedge funds. Cependant, bénéficiant d'une expérience solide en matière d'administration et de domiciliation des fonds d'investissement en général, le Luxembourg connaît également un fort développement de ce métier au niveau des hedge funds. Le secteur des hedge funds est en évolution rapide depuis 2001, en passant de 15 milliards d'euros en 2001 à 102 milliards d'euros en 2005. Sur les 12 derniers mois, le secteur a augmenté de 51% au Luxembourg.

Le secteur luxembourgeois des hedge funds représente désormais environ 10% des actifs globaux des hedge funds au niveau mondial contre 3% en 2001. Depuis 2001, la croissance du secteur au Luxembourg a été environ 6 fois plus élevée que celle au niveau mondial.

Cette forte expansion devrait avoir été favorisée par les règles relatives aux investissements alternatifs, créant un cadre bien défini pour la mise en place et la gestion de hedge funds au Luxembourg, ainsi que les règles facilitant la cotation en Bourse de Luxembourg de fonds domiciliés à l'étranger.

Graphique 12

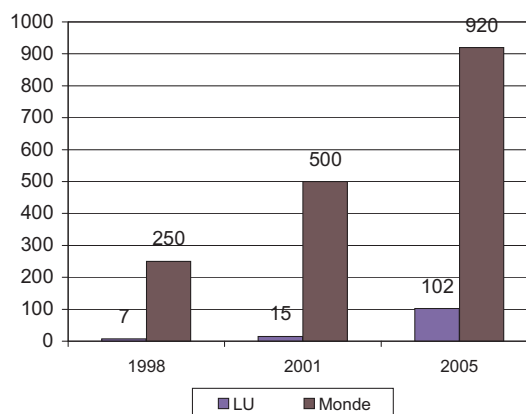
Actifs nets des hedge funds luxembourgeois (en EUR milliards)



Source: Alfi

Graphique 13

Hedge funds; chiffres globaux (en EUR milliards)



Source: Alfi, Hedge Fund Research

2.2 LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE DROIT LUXEMBOURGEOIS^B: ANALYSE MACRO-PRUDENTIELLE

L'analyse qui suit porte sur les seuls établissements de crédit de droit luxembourgeois (en majorité des filiales de banques étrangères), à l'exclusion des succursales de droit étranger. Ces établissements, au nombre de 111 fin 2005, représentent 82% de la somme de bilan globale de la Place à cette même date.

L'analyse est basée sur une série d'indicateurs macro-prudentiels⁹ qui prennent en compte outre les résultats des activités des banques, des aspects de solvabilité, de qualité des actifs, de sensibilité aux risques de marché, de liquidité et du degré de concentration des activités bancaires. La série d'indicateurs couvre la période de 1999 à 2005.

2.2.1 Le rendement et la solidité de gestion

2.2.1.1 Rentabilité des actifs et du capital

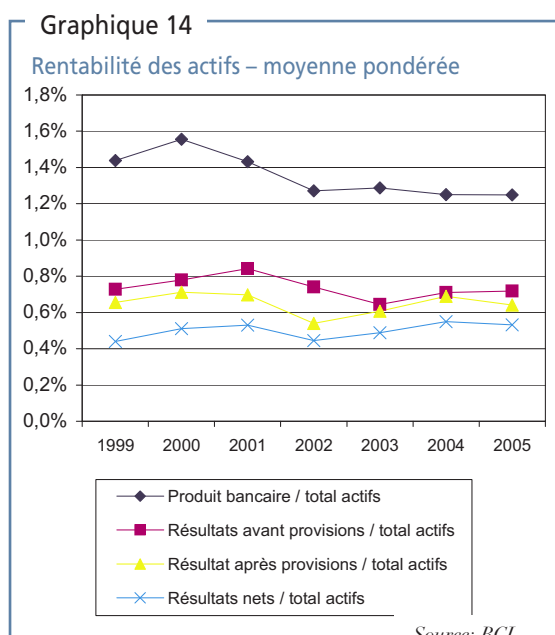
Parmi les 111 banques de droit luxembourgeois prises en compte au 31 décembre 2005, 8 banques de petite ou moyenne taille affichent une perte nette.

Le ratio «rentabilité des actifs» (ROA – return on assets), qui mesure la productivité des actifs des banques en termes de revenus générés par rapport au produit bancaire, atteint 3,3% en moyenne simple et 1,2% en moyenne pondérée en 2005. Par rapport aux résultats avant provisions, les taux s'élevaient à 1,4% en moyenne simple et 0,7% en moyenne pondérée respectivement. Par rapport aux résultats nets, les taux sont de 0,9% et 0,5% respectivement.

Les moyennes simples sont en légère augmentation par rapport à 2004, tandis que les moyennes pondérées restent stables ou diminuent légèrement. Cette évolution opposée peut s'expliquer par le fait que l'augmentation des revenus a été accompagnée d'une importante augmentation du volume des actifs de 8,8% en moyenne qui se reflète plus dans les moyennes pondérées que dans les moyennes simples.

De plus, le fait que la moyenne simple est plus élevée que la moyenne pondérée laisse suggérer que le ratio de rentabilité des actifs est plus élevé pour les banques de petite taille que pour celles de grande taille.

Le graphique 14 représente l'évolution des différents ratios de rentabilité des actifs en moyenne pondérée depuis 1999.



En 2004, le ratio «rentabilité des actifs» (résultats nets par rapport au total des actifs) s'élevait à 0,5%¹⁰ au niveau des banques de l'Union européenne et à 0,4%¹¹ au niveau des banques de la zone euro. Le graphique 15 montre que fin 2004 le ratio moyen des banques établies au Luxembourg se situait parmi les moins élevés de l'Union européenne.¹²

8 Pour la majorité des filiales d'institutions étrangères. A l'exclusion des succursales des banques étrangères au Luxembourg. L'analyse se base sur des chiffres non définitifs.

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

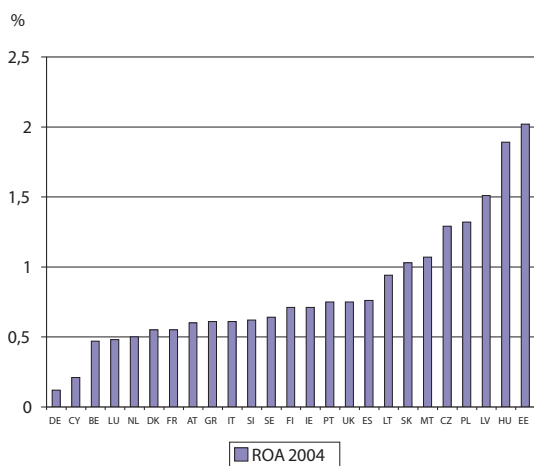
10 Chiffres consolidés de fin 2004.

11 Chiffres consolidés de fin 2004.

12 Chiffres consolidés de fin 2004; toutes les banques établies dans les pays respectifs sont prises en compte.

Graphique 15

Rentabilité des actifs – comparaison pays européens 2004



Source: BCE, BCL

Le ratio «rentabilité du capital» (ROE – return on equity), qui relate les résultats avant provisions au capital souscrit libéré des établissements de crédit de droit luxembourgeois, s'élève à 56,4% en moyenne simple et 45,6% en moyenne pondérée en 2005 contre 48% respectivement 49,9% en 2004. Pour ce qui est des résultats nets, le ratio se situe à 42% en moyenne simple et à 37,8% en moyenne pondérée en 2005, contre 38,5% respectivement 39,8% en 2005.

Au niveau du ROE on observe le même développement qu'au niveau du ROA. Tandis que la moyenne simple augmente par rapport à 2004, la moyenne pondérée diminue et l'écart entre la moyenne simple et la moyenne pondérée devient plus important. Ce développement est lié au fait qu'en 2005 la progression des revenus a été accompagnée par une augmentation considérable du capital souscrit libéré (+12,3% en moyenne annuelle) et ceci surtout au niveau d'une grande banque de la Place.

2.2.1.2 Composition du revenu¹³

La part de la marge sur intérêts dans le total des revenus reste la plus importante, mais passe en dessous des 50% pour s'élever à 48,4% en moyenne pondérée comparé à 53,1% en 2004. Cette évolution est suscep-

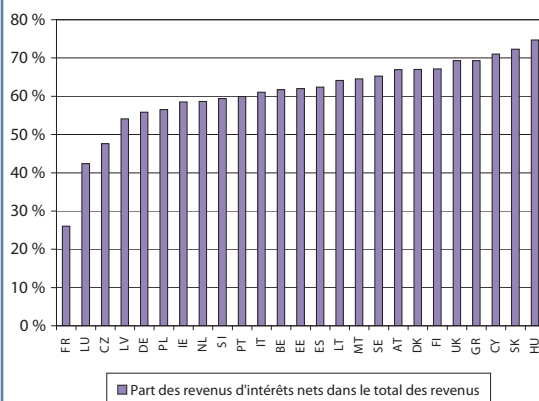
tible de résulter du faible niveau des taux d'intérêts, de la pression concurrentielle sur un certain nombre de produits et de la croissance d'activités offrant de faibles marges telles que les opérations à caractère interbancaire. Par contre, la part des revenus nets sur commissions, poussés par la bonne conjoncture boursière et la croissance de l'activité des fonds d'investissement, passe de 38,8% en 2004 à 42,9% en 2005. La part des revenus nets sur opérations financières passe de 8,2% à 8,7% sur cette même période.

Une analyse plus détaillée des revenus bancaires des établissements de crédit luxembourgeois est présentée dans le chapitre suivant.

Au niveau des banques de l'Union européenne, la part des revenus sur intérêts dans le total des revenus s'établit à 56,6%, alors que celle des autres revenus s'élève à 43,4% (chiffres consolidés de fin 2004). Au niveau des banques de la zone euro, ces pourcentages s'élèvent à 52,8% et 47,2%¹⁴ respectivement. Au Luxembourg, la part des revenus d'intérêts nets dans le total des revenus des banques est faible comparée aux autres pays européens¹⁵.

Graphique 16

Part des revenus d'intérêts nets – comparaison pays européens 2004



Source: BCE, BCL

13 A noter que la composition du revenu est calculée avec compensation des résultats positifs et des résultats négatifs des banques individuelles. Seulement les principales sources de revenus: marge sur intérêts, solde commissions et résultats sur opérations financières sont prises en compte.

14 Chiffres consolidés de fin 2004

15 Chiffres consolidés de fin 2004; toutes les banques établies dans les pays respectifs sont prises en compte.

2.2.1.3 Ratio coûts / revenus

Le ratio des frais généraux relatés au produit bancaire, indicateur de l'efficacité opérationnelle, est passé de 43,1% en moyenne pondérée en 2004 à 42,3% en 2005. La légère diminution du ratio s'explique par une plus importante augmentation du produit bancaire que des coûts en 2005. Le tableau 15 reprend la distribution du ratio coûts/revenus selon la somme de bilan des

banques sous-jacentes. L'écart-type, en diminution de 1999 à 2005, montre un alignement entre les banques individuelles à ce niveau. Toutefois, le ratio reste le plus faible pour les grandes banques, ce qui semble confirmer le lien positif théorique entre la taille d'une banque et son efficacité. Les grandes banques sont supposées avoir une marge de manœuvre plus favorable dans leur gestion de coûts que les banques de petite taille.

Tableau 15 *Distribution du ratio coûts/revenus selon la somme de bilan des banques au 31 décembre 2005*

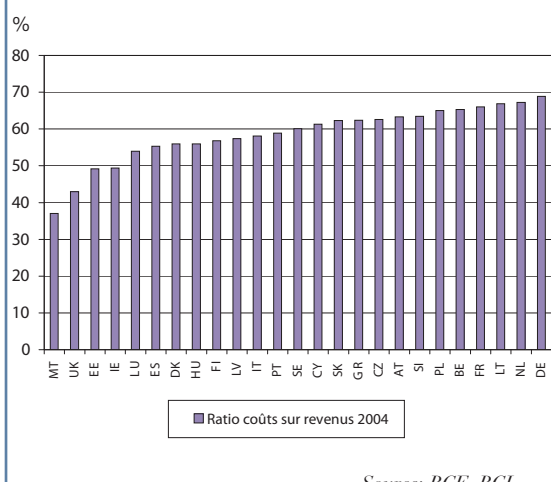
<i>Somme de bilan (en mio EUR)</i>	<i>Nombre de banques</i>	<i>Moyenne pondérée du ratio coûts / revenus</i>	<i>Part dans la somme de bilan</i>
> = 10 000	19	38,0%	74,5%
[5 000; 10 000[	10	40,6%	12,3%
[1 000; 5 000[	27	51,6%	9,8%
[500; 1 000[	18	48,4%	2,1%
< 500	37	62,7%	1,3%

Source: BCL

Le ratio coûts / revenus des banques de droit luxembourgeois reste favorable par rapport aux autres pays européens (voir graphique 17)¹⁶. En 2004, la moyenne s'élevait à 59,4% pour les banques de l'Union européenne et à 63,7% pour les banques de la zone euro¹⁷.

Graphique 17

Ratio coûts / revenus – comparaison pays européens 2004



Source: BCE, BCL

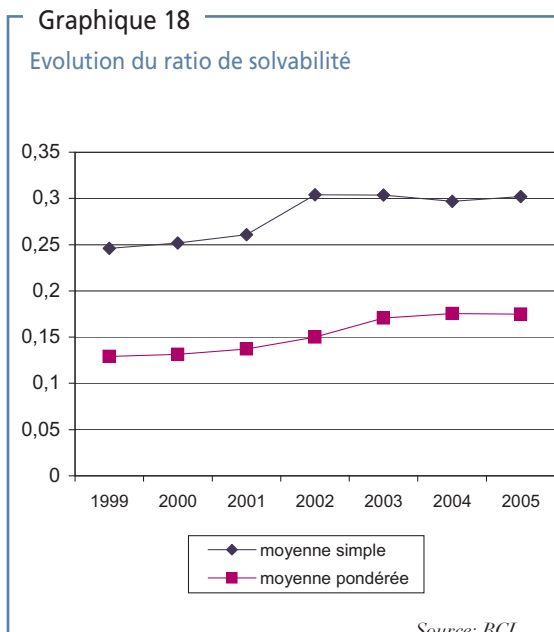
¹⁶ Chiffres consolidés de fin 2004; toutes les banques établies dans les pays respectifs sont prises en compte.

¹⁷ Chiffres consolidés de fin 2004.

2.2.2 La solvabilité

Les banques de droit luxembourgeois restent bien capitalisées et le ratio de solvabilité, mesure du niveau des fonds propres par rapport aux actifs à risque, se situe confortablement au-dessus du seuil prudentiel minimum de 8%. En effet, le ratio de solvabilité atteint 17,5% en moyenne pondérée et 30,2% en moyenne simple en 2005, contre 17,5% et 29,7% respectivement en 2004 (voir graphique 18 pour évolution du ratio de solvabilité). Toutes les banques sous revue ont respecté les exigences prudentielles de solvabilité au cours de l'année 2005.

Le numérateur, principalement composé de fonds propres de base, a augmenté d'environ 3% en moyenne annuelle au cours de 2005. Au niveau du dénominateur, on note une augmentation d'environ 10% en moyenne annuelle des actifs à risques selon les définitions du ratio de solvabilité.



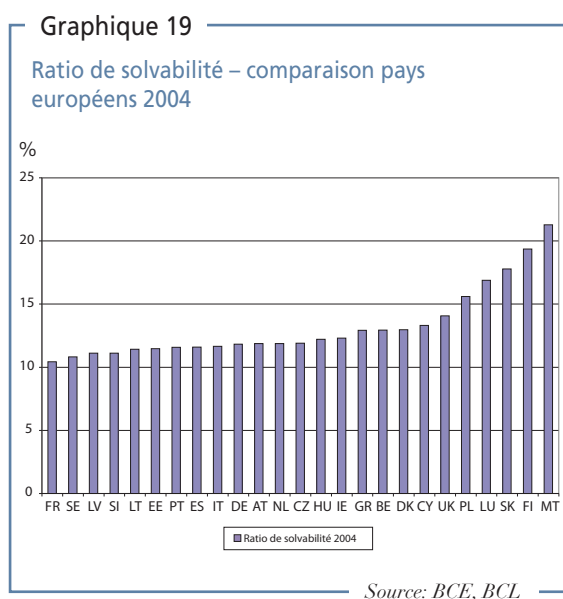
L'écart-type, indicateur de divergence du ratio parmi les banques sous-jacentes, s'élève à 33,2% en 2005, contre 30,8% en 2004, 34,1% en 2003 et 48,6% en 2002. La moyenne simple étant plus élevée que la moyenne pondérée, les établissements de petite taille tendent à montrer un ratio de solvabilité plus élevé que les grands établissements (tableau 16). En effet, au 31 décembre 2005, les grandes banques dont la somme de bilan dépasse 10 milliards d'euros, affichent en moyenne un ratio de solvabilité de 14,2% comparé à 31,1% pour les banques dont la somme de bilan est inférieure à 500 millions.

Tableau 16 Distribution du ratio de solvabilité selon la somme de bilan des banques au 31 décembre 2005

Somme de bilan (en mio EUR)	Nombre de banques	Ratio de solvabilité moyen
> = 10 000	18	14,2%
[5 000; 10 000[	10	24,3%
[1 000; 5 000[	26	16,2%
[500; 1 000[	18	31,6%
< 500	37	31,1%

Source: BCL

En 2004, le ratio en question s'élevait à 11,9% au niveau des banques de l'Union européenne¹⁸ et à 11,5% au niveau des banques de la zone euro¹⁹. Le Luxembourg figure parmi les pays où les banques affichent en moyenne un ratio de solvabilité élevé (graphique 19).²⁰

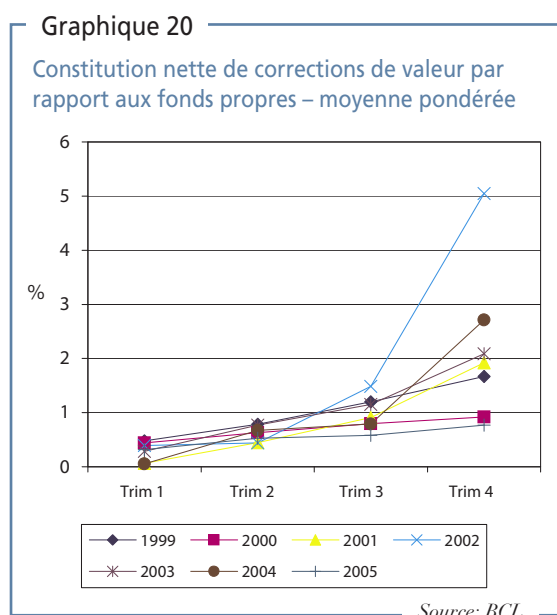


2.2.3 La qualité des actifs

L'évolution de la qualité et la concentration des actifs donne lieu aux commentaires suivants:

2.2.3.1 Corrections de valeur

L'indicateur «constitution nette de corrections de valeur par rapport aux fonds propres», qui permet de fournir une appréciation de l'évolution de la qualité des actifs au cours d'une période et son impact potentiel sur la solvabilité, montre un recul significatif en 2005 surtout en termes de moyenne pondérée. Il s'élève à 0,8% en 2005 contre 2,7% en 2004. Le graphique 20 retrace l'évolution de la constitution trimestrielle des corrections de valeur par rapport aux fonds propres qui est très faible en 2005 par rapport aux périodes précédentes.



18 Chiffres consolidés de fin 2004

19 Chiffres consolidés de fin 2004

20 Chiffres consolidés de fin 2004; toutes les banques établies dans les pays respectifs sont prises en compte.

Au 31 décembre 2005, le stock total des corrections de valeur des banques de droit luxembourgeois est resté plus ou moins stable par rapport au 31 décembre 2004. Relaté aux fonds propres, il diminue légèrement de 14,9% en moyenne annuelle pondérée en 2004 à 14,8% en 2005. Au 31 décembre 2005, 8 banques, représentant 10% de la somme de bilan totale des 111 banques incluses dans l'analyse, affichent un ratio «stock de provisions sur fonds propres» supérieur à 50% (tableau 17).

Tableau 17 Ratio stock de provisions sur fonds propres par ordre de grandeur au 31 décembre 2005

<i>Ratio stock de provisions / fonds propres</i>	<i>Nombre de banques</i>	<i>Part dans la somme de bilan</i>
>= 50%	8	10,1%
[25%; 50%[	14	9,7%
[10%; 25%[	39	29,3%
[5%; 10%[	25	16,8%
< 5%	25	34,0%

Source: BCL

Les grandes banques dont la somme de bilan dépasse 10 milliards d'euros, représentent 76,2% du total du stock de provisions et affichent un ratio moyen de 15,7% dans ce contexte, légèrement au-dessus du ratio moyen de toutes les banques de droit luxembourgeois (tableau 18).

Tableau 18 Distribution du ratio stock de provisions sur fonds propres selon la somme de bilan des banques au 31 décembre 2005

<i>Somme de bilan (en mio EUR)</i>	<i>Nombre de banques</i>	<i>Ratio stock de provisions / fonds propres</i>	<i>Part dans le stock total de provisions</i>	<i>Part dans la somme de bilan</i>
>= 10 000	19	15,7%	76,2%	74,5%
[5 000; 10 000[	10	6,9%	7,0%	12,3%
[1 000; 5 000[	27	13,8%	9,4%	9,8%
[500; 1 000[	18	14,1%	3,6%	2,1%
< 500	37	18,8%	3,9%	1,3%

Source: BCL

Les corrections de valeur sur créances par rapport au montant brut des créances, comprenant les créances interbancaires, les créances sur la clientèle et les opérations de crédit bail, restent marginales et ne s'élèvent qu'à 0,2% en moyenne pondérée en 2005. Elles sont constituées en majeure partie sur des contreparties non-bancaires.

En 2004, le ratio «stock de provisions sur prêts et avances» s'élevait en moyenne à 2,2%²¹ au niveau des banques de la zone euro, et à 1,9%²² au niveau des banques de l'Union européenne.

²¹ Chiffres consolidés de fin 2004

²² Chiffres consolidés de fin 2004

2.2.3.2 Les garanties

Le portefeuille global des crédits des banques de droit luxembourgeois est couvert à concurrence de 16% par des garanties (hors hypothèques et garanties personnelles) en 2005, par rapport à 16,7% en 2004.

Une analyse du ratio par contrepartie montre que les crédits interbancaires sont généralement dépourvus de garanties; la part des crédits garantis dans le total des crédits interbancaires ne s'élève qu'à 3,4%. Au niveau des contreparties non-bancaires, la part des crédits garantis (hors hypothèques et garanties personnelles) s'élève à 46,5% en moyenne pondérée en 2005, contre 48% en 2004. A relever qu'en moyenne annuelle en 2005, les garanties ont augmenté à un rythme plus lent que les crédits sous-jacents.

2.2.3.3 Engagements importants

Les indicateurs qui suivent ont pour objet de fournir des informations sur la concentration et la qualité des grands risques dans les portefeuilles des établissements de crédit de droit luxembourgeois.

Les engagements importants, à savoir ceux qui dépassent 6,2 millions d'euros ou 10% des fonds propres des ban-

ques²³, ont augmenté de 15,2% en moyenne annuelle en 2005. Le ratio «engagements importants / fonds propres» passe de 1 062% en 2004 à 1 157% en moyenne pondérée en 2005. Par rapport au total des engagements (y inclus ceux qui sont inférieurs au seuil minimum), les engagements importants constituent avec 94,1% en agrégé et 80,3% en moyenne simple par banque de loin la majorité des engagements du secteur.

Les grands établissements de crédit, dont la somme de bilan dépasse 10 milliards d'euros, représentent 80,7 % dans le total des engagements importants et affichent le ratio «engagements importants par rapport aux fonds propres» le plus élevé (tableau 19).

La part des engagements importants à problèmes dans le total des engagements importants se situe à 0,2% en moyenne pondérée annuelle en 2005, légèrement inférieure à 2004 (0,3%). Le ratio qui reste faible, suggère une qualité stable des crédits importants dans les livres des établissements de crédit de droit luxembourgeois.

La proportion des créances irrécouvrables et douteuses dans le total des créances s'élevait en moyenne à 2,7% pour les banques de l'Union européenne et à 3,1% pour les banques de la zone euro en 2004.²⁴

Tableau 19 Distribution du ratio «stock de provisions sur fonds propres» selon la somme de bilan des banques au 31 décembre 2005

Somme de bilan (en mio EUR)	Nombre de banques	Part dans le total des engagements importants	Ratio engagements importants / fonds propres	Part dans la somme de bilan
> = 10 000	19	80,7%	1396,9%	74,5%
[5 000; 10 000[	10	11,4%	948,1%	12,3%
[1 000; 5 000[	27	6,1%	745,4%	9,8%
[500; 1 000[	18	1,3%	406,9%	2,1%
< 500	37	0,5%	235,4%	1,3%

Source: BCL

2.2.3.4 Croissance du crédit²⁵

Pour la première fois depuis 2001, les crédits envers les entreprises non-financières affichent une croissance annuelle moyenne positive (5,8%).

Cette évolution positive se concentre principalement sur les banques dont la somme de bilan se situe entre 1 et 5 milliards d'euros ou excédant 10 milliards d'euros. Les petites banques à somme de bilan inférieure à 500 millions affichent en moyenne une croissance négative (tableau 20).

²³ Sauf sur d'autres établissements de crédit à échéance résiduelle inférieure ou égale à 1 an.

²⁴ Ce chiffre agrégé sur base de chiffres consolidés de fin 2004 est à interpréter avec prudence étant données les différences de définition parmi les pays individuels.

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

Tableau 20 Distribution de la croissance annuelle du crédit envers les sociétés non financières selon la somme de bilan des banques au 31 décembre 2005

Somme de bilan (en mio EUR)	Croissance réelle du crédit 31/12/2004 - 31/12/2005	Part dans la somme de bilan totale de la Place
> = 10 000	20%	73%
[5 000; 10 000[	-3%	13%
[1 000; 5 000[	48%	10%
[500; 1 000[	8%	2%
< 500	-40%	2%

Source: BCL

Le volume des crédits envers les ménages résidents au Luxembourg, qui représente environ 41% du total des crédits aux ménages, montre une progression annuelle moyenne de 11,6%, contre 10,5% en 2004. Les crédits aux ménages résidents se caractérisent par la part importante des crédits immobiliers, représentant environ 82% de l'ensemble des crédits accordés aux ménages résidents.

Les crédits envers les ménages résidents au Luxembourg sont concentrés sur un nombre limité d'établissements

de crédit. Ainsi, au 31 décembre 2005, les 3 établissements les plus importants à ce niveau représentent 79% du total de cette catégorie de crédits; ce taux s'élève à 89% pour les 5 établissements les plus importants à ce niveau. Les établissements de crédit dont la somme de bilan est inférieure à 1 milliard d'euros affichent la plus forte croissance des crédits envers les ménages résidents au Luxembourg (tableau 21).

Tableau 21 Distribution de la croissance annuelle du crédit envers les ménages selon la somme de bilan des banques au 31 décembre 2005

Somme de bilan (en mio EUR)	Croissance réelle du crédit 31/12/2004 - 31/12/2005	Part dans la somme de bilan totale de la Place
> = 10 000	11,9%	72,7%
[5 000; 10 000[	-5,8%	12,9%
[1 000; 5 000[	9,8%	10,4%
[500; 1 000[	18,9%	2,5%
< 500	28,6%	1,5%

Source: BCL

2.2.3.5 Engagements hypothécaires et immobiliers ²⁶

La part des prêts hypothécaires dans le total des prêts à la clientèle privée²⁷ (y compris les ménages et les sociétés) est passée de 6,7% en 2004 à 7,5% en 2005 en moyenne simple. Ce ratio s'élève à 10,4% en moyenne simple en 2005 pour les prêts aux ménages et respectivement à 6,3% pour les prêts aux sociétés. Le degré de concentration des prêts hypothécaires est relativement élevé; la part de marché des 5 (8) plus importants établissements de crédit de droit luxembourgeois en termes de prêts hypothécaires est de 82% (90%).

Au 30 novembre 2005, les grandes banques de droit luxembourgeois dont la somme de bilan dépasse 10 milliards d'euros et qui représentent 74,5% de la somme de bilan totale des 111 banques incluses dans l'analyse et 70,4% du total des prêts à la clientèle privée, sont le plus fortement engagées dans l'octroi de prêts hypothécaires. Ainsi, la divergence entre la moyenne simple (7,5%) et pondérée (19,2%) s'explique par la position dominante des grandes banques dans cette catégorie de prêts.

²⁶ Le prêt hypothécaire et le prêt immobilier ne désignent pas toujours un prêt identique. Tandis qu'un prêt hypothécaire peut être octroyé pour le financement d'un besoin autre qu'immobilier, un prêt immobilier peut être assorti d'une garantie autre qu'hypothécaire.

²⁷ Chiffres jusqu'en novembre 2005 seulement, dû à une forte baisse des prêts hypothécaires auprès d'une grande banque de la Place au 31 décembre 2005

Tableau 22 Distribution du ratio «part du prêt hypothécaire dans le total des prêts à la clientèle privée» selon la somme de bilan des banques au 30 novembre 2005

Somme de bilan (en mio EUR)	Nombre de banques	Part dans la somme de bilan	Part dans le total des prêts hypothécaires	Part dans le total des prêts à la clientèle privée	Ratio "prêt hypothécaire dans le total des prêts à la clientèle privée"
> = 10 000	19	74,5%	84,7%	70,4%	22,0%
[5 000; 10 000[	10	12,3%	7,5%	9,4%	14,5%
[1 000; 5 000[	27	9,8%	5,5%	15,9%	6,3%
[500; 1 000[	18	2,0%	0,5%	2,7%	3,4%
< 500	37	1,4%	1,9%	1,6%	22,1%

Source: BCL

La part du prêt immobilier dans le total des prêts aux ménages de la zone euro²⁸ est passée de 37,9% en moyenne pondérée et 14,2% en moyenne simple en 2004 à 40,6% respectivement 14,6% en 2005. Au 31 décembre 2005, le prêt immobilier représente 43% du total des prêts aux ménages de la zone euro mais seulement 1,3% de la somme de bilan totale.

2.2.3.6 Engagements par secteur

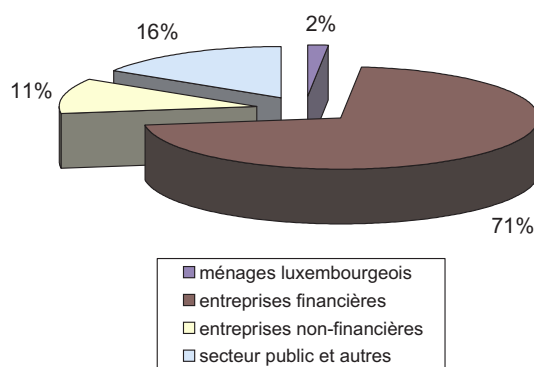
Les ratios suivants permettent de donner un aperçu sur les engagements sectoriels des établissements de crédit de droit luxembourgeois.

Les engagements (créances et titres de créances) continuent à se concentrer avec 71,2% de leur valeur totale sur les sociétés financières. Une dégradation des conditions financières et de la capacité de remboursement des dettes dans ce secteur aurait ainsi un impact direct sur les établissements de crédit de droit luxembourgeois. La part des engagements envers les sociétés non-financières dans le total des engagements s'élève à 11,1%. La répartition par secteur a peu évolué au cours des dernières années. En dépit de l'expansion des crédits envers les ménages résidents au Luxembourg au cours des dernières années, leur part dans le total des engagements des banques de droit luxembourgeois reste modeste en agrégé et s'élève à 1,6% en moyenne en 2005.

Au niveau des seules créances, la concentration sur les sociétés financières atteint 78,3% de la valeur totale des créances tandis qu'au niveau des titres de créance, la part des sociétés financières se limite à 55%, étant donnée la part significative de titres émis par le secteur public dans les livres des banques de droit luxembourgeois.

Graphique 21

Engagements par secteur – moyenne pondérée



Source: BCL

2.2.3.7 Avoirs sur pays à risque

Au niveau européen une poursuite de l'engouement des établissements de crédit pour des positions relativement risquées peut être constatée. A la recherche d'actifs à plus haut rendement, les banques de droit luxembourgeois ont augmenté en 2005 leurs engagements envers les pays à risque²⁹ de 18% en moyenne annuelle. En termes de fonds propres, l'engagement sur pays à risque augmente et passe de 60,8% en moyenne pondérée en 2004 à 69,3% en 2005. L'écart-type reste cependant élevé et laisse supposer une répartition inégale des engagements envers pays à risque parmi les établissements de crédit de droit luxembourgeois.

²⁸ Pour cet indicateur, sont prises en compte toutes les banques établies au Luxembourg, succursales incluses. Les succursales des banques de droit luxembourgeois à l'étranger sont exclues de l'analyse.

²⁹ Les pays à risque tels que définis par la circulaire CSSF 05/222

2.2.3.8 Actifs envers les entités liées

Les relations intra-groupe continuent à revêtir une importance particulière, tant au niveau du total des actifs qu'au niveau des créances interbancaires. Les actifs liés représentent en agrégé 34,8% du total des actifs, tandis que les créances interbancaires liées atteignent 64,2% du total des créances interbancaires. Ces pourcentages restent relativement stables par rapport à 2004.

Le tableau 23 montre que 53 établissements de crédit, représentant 59% du total des actifs, ont un ratio «créances interbancaires liées dans total des créances interbancaires» supérieur à 75%. Ces établissements de crédit sont ainsi très engagés dans les opérations avec des entités liées.

Les établissements dont la somme de bilan excède 10 milliards d'euros, concentrent sur eux 79% du total des actifs liés et 77% des créances interbancaires liées (tableau 24).

Tableau 23 *Distribution du ratio «créances interbancaires liées dans total créances interbancaires» au 31 décembre 2005*

<i>Ratio créances interbancaires liées/ total créances interbancaires</i>	<i>Nombre de banques</i>	<i>Part dans le total des actifs</i>	<i>Part dans le total des créances interbancaires liées</i>	<i>Part dans le total des créances interbancaires</i>
> 75%	53	58,8%	88,7%	66,7%
50% - 75%	17	4,5%	3,8%	4,4%
25% - 50%	12	10,7%	5,3%	10,4%
< 25%	29	26,1%	2,2%	18,6%

Source: BCL

Tableau 24 *Distribution des ratios selon la somme de bilan des banques au 31 décembre 2005*

<i>Total actifs (en mio EUR)</i>	<i>Part dans le total des actifs liés</i>	<i>Ratio "actifs liés dans total actifs"</i>	<i>Part dans le total des créances interbancaires liées</i>	<i>Ratio "créances liés dans total créances interbancaires"</i>
> = 10 000	78,7%	38,1%	77,2%	72,4%
[5 000; 10 000[	8,5%	28,9%	8,8%	57,5%
[1 000; 5 000[	9,1%	34,4%	9,6%	60,0%
[500; 1 000[	2,0%	40,5%	2,4%	63,2%
< 500	1,7%	37,7%	2,0%	54,9%

Source: BCL

Etant donné que les engagements interbancaires, voire intra-groupe, normalement à court terme, ne sont en règle générale pas limités par rapport aux fonds propres, ni couverts par des garanties, la défaillance d'une ou de plusieurs contreparties pourrait être susceptible d'avoir des conséquences significatives pour la stabilité du système financier.

2.2.4 Les risques de marché

2.2.4.1 Produits financiers dérivés

De 2004 à 2005, l'encours nominal total des produits financiers dérivés est en diminution de -5% en moyenne annuelle. L'encours nominal total des opérations financières dérivées représente en moyenne pondérée 27,5 fois les fonds propres des banques en 2005 contre 29,9 fois en 2004.

Au 31 décembre 2005, les 19 grands établissements de crédit de droit luxembourgeois, dont la somme de

bilan excède les 10 milliards d'euros, concentrent sur eux seuls 75% de l'encours nominal des produits financiers. Au niveau de ces 19 établissements, l'encours nominal des opérations financières dérivées représente en moyenne 31,3 fois leurs fonds propres (tableau 25).

Les opérations liées aux taux d'intérêt atteignent en agrégé 19,1 fois les fonds propres contre 22,2 fois en 2004. Pour les opérations liées aux cours de change, ce ratio est passé de 7,2 à 7,9. Les opérations liées à d'autres cours de marché se limitent à 52% des fonds propres en moyenne pondérée en 2005 contre 47% en 2004.

Tableau 25 *Distribution du ratio «produits financiers dérivés par rapport aux fonds propres» selon la somme de bilan des banques au 31 décembre 2005*

Somme de bilan (en mio EUR)	Nombre de banques	Part dans le total des produits financiers dérivés	Ratio produits financiers dérivés / fonds propres	Part dans somme de bilan totale
> = 10 000	19	75,3%	3134,3%	74,5%
[5 000; 10 000[	10	15,6%	3114,8%	12,3%
[1 000; 5 000[	27	7,3%	2158,9%	9,8%
[500; 1 000[	18	1,3%	1019,2%	2,0%
< 500	37	0,4%	416,8%	1,4%

Source: BCL

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

Le portefeuille d'actions reste limité et ne représente que 0,7% du total du bilan des établissements inclus dans l'analyse contre 27,5% pour le portefeuille d'obligations et d'autres valeurs mobilières à revenu fixe. La part des titres émis par le secteur public s'élève à 29% du portefeuille d'obligations et d'autres valeurs mobilières à revenu fixe.

La valeur du portefeuille d'actions et d'autres valeurs mobilières à revenu variable des banques de droit luxembourgeois a diminué de -2% en moyenne annuel-

le en 2005 par rapport à 2004. Par rapport aux fonds propres, la valeur de ce portefeuille passe de 15,9% en 2004 à 15,2% en 2005 en moyenne pondérée. Les 5 (10) banques les plus actives dans ce domaine concentrent sur elles seules 65% (84%) de la valeur du portefeuille d'actions et d'autres valeurs mobilières à revenu variable mais ne représentent que 18% (30%) du total de la somme de bilan des établissements de crédit de droit luxembourgeois. D'après le tableau 26, les grandes banques, dont la somme de bilan dépasse les 10 milliards d'euros, représentent 59,3% du portefeuille d'actions et autres valeurs mobilières à revenu variable.

Tableau 26 *Distribution du ratio «portefeuille actions et valeurs mobilières à revenu variable par rapport aux fonds propres» selon la somme de bilan des banques au 31 décembre 2005*

Somme de bilan (en mio EUR)	Nombre de banques	Part dans le total portefeuille actions et valeurs mobilières à revenu variable	Ratio portefeuille par rapport aux fonds propres	Part dans somme de bilan totale
> = 10 000	19	59,3%	12,5%	74,5%
[5 000; 10 000[	10	31,0%	31,3%	12,3%
[1 000; 5 000[	27	5,1%	7,6%	9,8%
[500; 1 000[	18	2,9%	11,6%	2,0%
< 500	37	1,7%	8,5%	1,4%

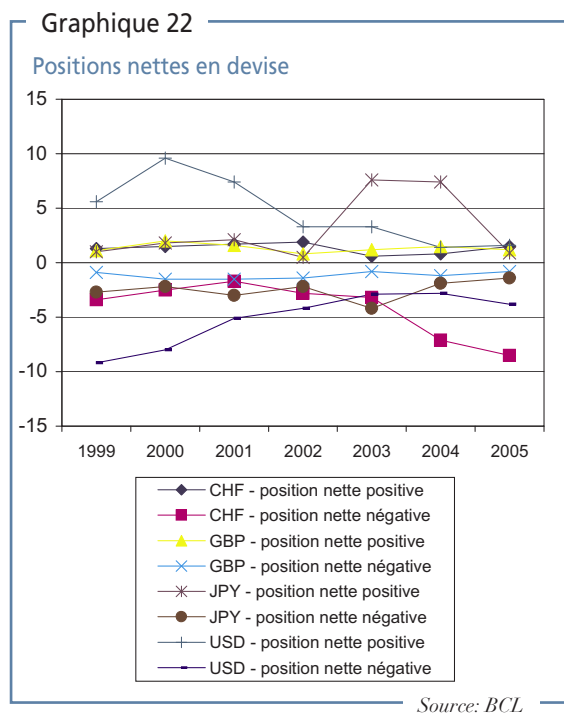
Source: BCL

2.2.4.3 Positions nettes en devises

Les positions nettes des banques luxembourgeoises dans les quatre devises les plus importantes, à savoir le dollar américain, le franc suisse, la livre anglaise et le yen japonais sont analysées.

Les positions nettes globales individuelles restent, comme pour les années précédentes, limitées par rapport aux fonds propres. Le franc suisse représente 1,5% en agrégé pour la position nette positive et -8,5% pour la position nette négative respectivement en 2005. Le yen japonais représente 0,9% en agrégé pour la position nette positive et -1,4% pour la position nette négative; la livre anglaise représente 1,2% en agrégé pour la position nette positive et -0,8% pour la position nette négative; le dollar américain représente 1,6% en agrégé pour la position nette positive et -3,8% pour la position nette négative en 2005.

Le graphique 22 montre l'évolution des positions nettes en devises de 1999 à 2005 en moyenne pondérée. La position nette positive en dollar américain a baissé au cours des années.



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

2.2.5 La liquidité

Le ratio de liquidité pour les banques de droit luxembourgeois est resté stable pendant la période sous revue et s'élève à 62% en moyenne pondérée en 2005, largement au-dessus de la norme prudentielle de 30%.³⁰ Au cours de l'année 2005, il y a eu 20 cas de non-respect temporaire en fin du mois par rapport à l'exigence prudentielle, comparé à 23 cas en 2004, 19 en 2003 et 18 en 2002. A noter que les actifs liquides ont augmenté de 8,7% en moyenne en 2005 et les passifs exigibles ont augmenté de 8,8%. Au 31 décembre 2005, les petits établissements de crédit affichent des ratios plus élevés que les grands établissements. (tableau 27).

Le coefficient de transformation d'échéances montre que la durée moyenne des actifs par banque est 2,5 fois plus longue que celle des passifs. Ce rapport est resté stable par rapport à 2004.

La part des dettes envers les banques centrales dans le total du passif montre une tendance à la hausse au cours de la période sous revue et s'élève à 5,1% en moyenne pondérée en 2005 contre 4,8% en 2004.

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

Tableau 27 Distribution du ratio de liquidité selon la somme de bilan des banques au 31 décembre 2005

<i>Somme de bilan (en mio EUR)</i>	<i>Nombre de banques</i>	<i>Ratio de liquidité moyen</i>	<i>Part dans somme de bilan totale</i>
>= 10 000	19	57,1%	74,5%
[5 000; 10 000[	10	61,0%	12,3%
[1 000; 5 000[	27	60,0%	9,8%
[500; 1 000[	18	69,6%	2,0%
< 500	37	84,6%	1,4%

Source: BCL

Pour les établissements de droit luxembourgeois le rapport entre les créances non bancaires et les dépôts en provenance de la clientèle privée est en moyenne en baisse depuis 2000 et s'établit à 0,44 en 2005³¹ contre 0,47 en 2004. Les créances non bancaires ont augmenté d'environ 5,5% en moyenne en 2005, tandis que les dépôts en provenance de la clientèle privée ont augmenté de 12%.

En moyenne, les créances non bancaires sont couvertes par les dépôts non bancaires. Au niveau individuel cependant, pour 20 banques, représentant 23,9% de la somme de bilan totale des établissements, les créances non bancaires sont supérieures aux dépôts non-bancaires (tableau 28).

Au 31 décembre 2005, les petites banques dont la somme de bilan est inférieure à 1 milliard d'euros ont en moyenne le rapport "créances non bancaires par rapport aux dépôts non-bancaires" le moins élevé.

Tableau 28 Distribution du ratio «créances non bancaires par rapport aux dépôts non-bancaires» au 31 décembre 2005

<i>Ratio</i>	<i>Nombre de banques</i>	<i>Ratio moyen</i>	<i>Part dans somme de bilan totale</i>
>= 1	20	1,62	23,9%
0,5 - 1	13	0,59	23,9%
0,25 - 0,50	22	0,32	16,4%
< 0,25	56	0,18	35,8%

Source: BCL

³¹ La moyenne simple, étant trop volatile dans son évolution, ne permet pas une analyse adéquate.

2.2.6 La compétitivité³²

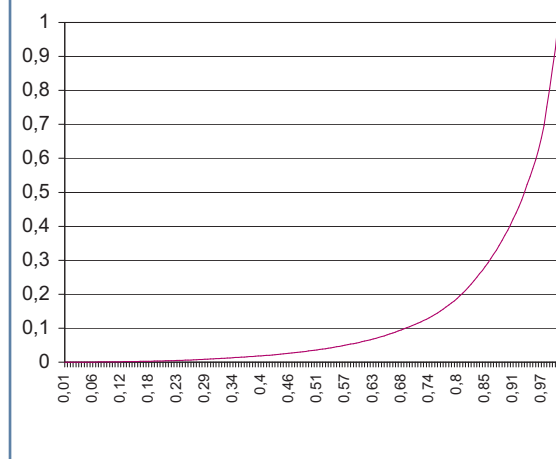
Face à un environnement de consolidation bancaire internationale, le nombre de banques établies sur la Place financière a poursuivi sa tendance baissière en 2005 pour s'établir à 155 unités au 31 décembre 2005 contre 162 au 31 décembre 2004.

Le degré de concentration des activités est resté plus ou moins stable; le coefficient Gini³³ au niveau de la somme de bilan totale des banques de la Place, représenté à l'aide de la courbe de Lorenz dans le graphique 23, s'élève à 0,76 fin 2005 contre 0,77 fin 2004. On observe cependant que la concentration reste plus élevée pour les crédits non-bancaires que pour les crédits interbancaires; les coefficients Gini étant de 0,82 et de 0,77 respectivement en 2005 contre 0,81 et 0,74 respectivement en 2004. En dépit de la concentration progressive au niveau de certaines activités, le Luxembourg compte parmi les pays européens où le secteur bancaire est le moins concentré.

L'écart entre les taux d'intérêt créditeurs et débiteurs, qui donne une indication du pouvoir de marché des banques et de leur capacité de génération de revenus sur intérêts, a diminué entre 2004 et 2005 pour s'élever à 1,67 en moyenne simple en 2005 contre 1,82 en 2004.

Graphique 23

Courbe de Lorenz, décembre 2005



Source: BCL

2.2.7 Synthèse – Conclusions

On peut considérer que les tendances constatées sur l'année 2004 se sont poursuivies voir amplifiées en 2005. A l'instar de ses homologues européens, le secteur bancaire luxembourgeois a bénéficié d'un contexte macroéconomique et boursier porteur.

L'analyse sur base des indicateurs macro-prudentiels montre que l'augmentation des revenus fut accompagnée par une augmentation des actifs et des fonds propres. La marge sur intérêts dans le revenu total des banques perd en importance (de 53,1% en 2004 à 48,4% en 2005) tandis que la part des revenus sur commissions progresse (de 38,8% en 2004 à 42,9% en 2005). Par ailleurs, le ratio des frais généraux liés au produit bancaire continue à évoluer favorablement par rapport à la moyenne des pays européens.

Les ratios de solvabilité et de liquidité des banques de droit luxembourgeois restent largement au dessus des seuils prudentiels minimums de 8% et de 30% respectivement confirmant ainsi le niveau de capital et la disponibilité de liquidité confortables.

Les corrections de valeur nettes dans les livres des banques de droit luxembourgeois ont été réduites, aussi bien en volume que par rapport à leurs fonds propres. La part relative des créances garanties dans le total des

³² Sont prises en compte toutes les banques établies au Luxembourg, succursales incluses. Les succursales des banques de droit luxembourgeois à l'étranger sont exclues de l'analyse.

³³ 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.

créances a légèrement diminué et s'établit à 16% en moyenne pondérée. Les relations avec les entités liées restent importantes surtout au niveau des grands établissements de crédit. A la recherche d'actifs à plus haut rendement, les établissements de crédit ont augmenté leur engagements sur pays à risque. Le volume des crédits envers les entreprises non-financières enregistre une croissance positive pour la première fois depuis 2001. Les crédits envers les ménages résidents affichent un taux de croissance annuel de 11,6%. Cependant, les engagements des banques de droit luxembourgeois continuent à se concentrer sur les sociétés financières, la part des ménages résidents reste limitée. La part des engagements importants à problèmes dans le total des engagements importants a peu évolué et reste très limitée.

Les positions nettes en devises restent modestes. Le degré de concentration des activités bancaires, mesuré par le coefficient Gini, se maintient au même niveau, en dépit de la réduction continue du nombre des banques.

Les établissements de crédit de droit luxembourgeois semblent dans l'ensemble bien munis pour affronter des risques potentiels d'instabilité. Un suivi d'un point de vue stabilité financière ainsi qu'une vigilance de la part des acteurs et des autorités reste cependant de mise dans un environnement financier en évolution permanente.

L'introduction de la réglementation européenne en matière de normes comptables IAS/IFRS ainsi que l'adoption du nouveau dispositif prudentiel d'adéquation des fonds propres CAD III³⁴ sont susceptibles d'affecter la comparabilité des indicateurs macro-prudentiels et de mener à une rupture de série au niveau de certains indicateurs.

Outre la publication des indicateurs macro-prudentiels au niveau national, la Banque centrale du Luxembourg participe activement à l'élaboration d'indicateurs au niveau de la Banque centrale européenne et du Fonds monétaire international.

34 *Capital Adequacy Directive III*

Tableau 29

Indicateurs macro-prudentiels pour le secteur bancaire luxembourgeois

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

	2000			2001		
	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹
1. RENDEMENT ET SOLIDITE DE GESTION						
<i>Rendements sur actifs²</i>						
– Produit bancaire par rapport au total des actifs	3,4%	1,6%	6,2%	3,3%	1,4%	6,1%
– Résultats avant provisions par rapport au total des actifs	1,6%	0,8%	3,6%	1,2%	0,8%	3,4%
– Résultats après provisions par rapport au total des actifs	1,3%	0,7%	3,6%	1,0%	0,7%	3,6%
– Résultats nets par rapport au total des actifs	0,9%	0,5%	2,4%	0,6%	0,5%	3,0%
<i>Rendements sur capital³</i>						
– Résultats après provisions par rapport au capital libéré	52,4%	51,1%	75,3%	48,7%	53,4%	84,0%
– Résultats nets par rapport au capital libéré	35,9%	36,7%	49,8%	34,0%	40,7%	58,3%
<i>Composition du revenu</i>						
Part dans le revenu total ⁴ :						
– Marge sur intérêts	71,8%	49,5%	38,8%	47,2%	56,7%	77,5%
– Revenus nets sur commissions	41,0%	43,8%	33,9%	43,5%	38,0%	42,7%
– Revenus nets sur opérations financières	-12,9%	6,7%	216,2%	9,3%	5,3%	39,8%
<i>Frais généraux par rapport au produit bancaire</i>	55,5%	40,4%	73,3%	57,9%	40,8%	71,7%
2. SOLVABILITE						
Ratio de solvabilité global	25,2%	13,1%	32,6%	26,1%	13,7%	39,3%
Ratio de solvabilité tier 1	24,4%	11,0%	33,9%	24,9%	11,4%	38,7%
3. QUALITE DES AVOIRS						
<i>Corrections de valeur</i>						
Constitution nette de corrections de valeur par rapport aux fonds propres	2,4%	0,9%	5,2%	3,5%	1,9%	8,8%
Corrections de valeur par rapport aux fonds propres	21,0%	21,6%	29,2%	19,4%	17,9%	25,2%
Corrections de valeur sur crédits par rapport à la valeur brute des crédits – ratio global	0,8%	0,5%	5,0%	0,7%	0,4%	4,7%
Corrections de valeur sur crédits par rapport à la valeur brute des crédits – créances interbancaires	0,7%	0,2%	5,6%	0,6%	0,1%	5,5%
Corrections de valeur sur crédits par rapport à la valeur brute des crédits – créances sur la clientèle et opérations de crédit-bail	1,3%	1,2%	4,0%	1,4%	1,0%	4,0%
<i>Niveau des garanties</i>						
Part des crédits garantis dans le total des crédits – ratio global	14,5%	17,4%	16,1%	14,7%	16,7%	16,5%
Part des crédits garantis dans le total des crédits – créances interbancaires	1,6%	2,2%	6,1%	1,2%	1,7%	5,1%
Part des crédits garantis dans le total des crédits – créances sur la clientèle et opérations de crédit-bail	45,5%	48,3%	35,1%	47,2%	47,6%	34,8%
<i>Engagements importants⁵</i>						
Engagements importants par rapport au total des engagements	82,5%	94,6%	24,7%	82,3%	94,6%	25,1%
Engagements importants par rapport aux fonds propres	998%	1272%	1082%	1025%	1249%	1314%
Part des engagements importants à problèmes dans le total des engagements importants	1,8%	0,8%	10,7%	1,4%	0,6%	10,5%

2002			2003			2004			2005			situation au 31.12.2005		
Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹
2,9%	1,3%	5,6%	3,1%	1,3%	5,8%	3,0%	1,3%	5,3%	-	-	-	3,3%	1,2%	5,8%
1,1%	0,7%	2,4%	1,0%	0,6%	2,2%	1,2%	0,7%	2,0%	-	-	-	1,4%	0,7%	2,2%
0,8%	0,5%	2,0%	1,0%	0,6%	1,9%	1,1%	0,7%	1,8%	-	-	-	1,1%	0,6%	1,9%
0,6%	0,4%	1,7%	0,8%	0,5%	1,4%	0,8%	0,5%	1,3%	-	-	-	0,9%	0,5%	1,4%
39,4%	44,1%	65,6%	39,7%	43,4%	52,1%	48,0%	49,9%	73,6%	-	-	-	56,4%	45,6%	103,2%
30,1%	36,4%	50,6%	30,6%	34,9%	40,7%	38,5%	39,8%	61,4%	-	-	-	42,0%	37,8%	68,0%
54,2%	58,4%	29,0%	50,3%	57,2%	29,4%	49,5%	53,1%	31,0%	-	-	-	47,0%	48,4%	28,6%
40,0%	38,0%	27,3%	42,6%	36,3%	27,5%	45,6%	38,8%	28,6%	-	-	-	46,3%	42,9%	28,0%
5,8%	3,6%	12,7%	7,0%	6,5%	10,3%	4,9%	8,2%	17,0%	-	-	-	6,8%	8,7%	10,1%
58,5%	41,7%	41,2%	57,6%	41,2%	34,7%	56,9%	43,1%	31,0%	-	-	-	52,5%	42,3%	28,5%
30,4%	15,0%	48,6%	30,3%	17,1%	34,1%	29,7%	17,5%	30,8%	30,2%	17,5%	33,2%	28,7%	15,9%	30,3%
29,7%	13,1%	49,6%	29,4%	14,4%	34,5%	28,6%	14,7%	30,8%	28,6%	14,1%	33,0%	27,1%	13,9%	30,8%
3,4%	5,1%	5,5%	2,3%	2,1%	4,6%	2,0%	2,7%	3,9%	-	-	-	1,9%	0,8%	3,8%
19,0%	17,7%	21,5%	18,8%	16,7%	18,9%	17,7%	14,9%	16,8%	17,2%	14,8%	17,1%	17,8%	14,2%	20,3%
0,7%	0,4%	4,1%	0,6%	0,3%	3,8%	0,4%	0,3%	1,7%	0,3%	0,2%	1,2%	0,3%	0,2%	1,3%
0,5%	0,09%	5,1%	0,5%	0,08%	4,8%	0,2%	0,06%	1,8%	0,2%	0,03%	1,4%	0,1%	0,02%	1,0%
1,4%	1,0%	4,2%	1,5%	0,9%	3,9%	1,1%	0,8%	2,4%	0,8%	0,6%	1,6%	0,7%	0,5%	1,9%
15,2%	17,1%	16,9%	14,8%	16,7%	16,2%	15,6%	16,7%	17,0%	16,3%	16,0%	19,3%	16,7%	15,9%	19,6%
1,2%	1,5%	4,9%	1,4%	1,9%	5,5%	2,1%	3,6%	7,5%	2,9%	3,4%	9,8%	3,4%	3,1%	12,3%
51,3%	49,9%	36,2%	51,8%	51,4%	36,5%	51,6%	48,0%	37,1%	52,1%	46,7%	38,2%	53,9%	44,2%	38,1%
81,7%	94,1%	26,6%	80,6%	93,2%	28,2%	79,0%	93,1%	28,7%	80,3%	94,1%	27,8%	80,1%	94,2%	27,7%
944%	1124%	1219%	880%	976%	1066%	906%	1062%	1074%	954%	1157%	1195%	996%	1226%	1263%
1,7%	0,4%	11,3%	2,3%	0,5%	12,8%	1,9% ¹⁸	0,3% ¹⁸	14,5% ¹⁸	1,6% ¹⁸	0,2% ¹⁸	12,0% ¹⁸	1,5% ¹⁸	0,2% ¹⁸	11,6% ¹⁸

Tableau 29 (suite)

	2000			2001		
	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹
<i>Croissance réelle du crédit⁶</i>						
Croissance annuelle réelle du crédit envers les sociétés non financières	-	6,6%	-	-	9,8%	-
Croissance trimestrielle réelle du crédit envers les sociétés non financières	-	1,9%	-	-	2,5%	-
Croissance annuelle réelle du crédit envers les ménages au Luxembourg	-	18,5%	-	-	6,5%	-
Croissance trimestrielle réelle du crédit envers les ménages au Luxembourg	-	4,2%	-	-	1,6%	-
<i>Engagements hypothécaires et immobiliers</i>						
Part du prêt hypothécaire dans le total des prêts à la clientèle privée	5,5%	13,3%	15,2%	5,2%	14,2%	14,9%
– Part du prêt hypothécaire dans le total des prêts aux sociétés	4,6%	9,1%	14,9%	4,3%	10,8%	14,3%
– Part du prêt hypothécaire dans le total des prêts aux ménages	9,7%	25,6%	23,0%	9,2%	23,6%	22,7%
Part du prêt immobilier dans le total des prêts aux ménages ^{6B}	10,3%	30,8%	24,4%	10,2%	30,9%	24,3%
<i>Engagements par secteur</i>						
Engagements envers les ménages au Luxembourg par rapport au total des engagements	0,5%	1,3%	1,8%	0,5%	1,3%	1,9%
Engagements envers les sociétés par rapport au total des engagements	84,6%	82,2%	13,8%	85,2%	83,5%	14,2%
– Engagements envers les sociétés financières par rapport au total des engagements	75,1%	68,4%	17,7%	74,5%	69,5%	19,0%
– Engagements envers les sociétés non financières par rapport au total des engagements	9,4%	13,8%	12,7%	10,6%	14,0%	14,6%
Engagements créances envers les ménages au Luxembourg par rapport au total des engagements créances	0,6%	1,7%	2,4%	0,7%	1,7%	2,5%
Engagements créances envers les sociétés par rapport au total des engagements créances	89,6%	89,4%	11,2%	89,6%	89,9%	11,2%
– Engagements créances envers les sociétés financières par rapport au total des engagements créances	80,0%	73,4%	18,0%	78,9%	73,7%	19,0%
– Engagements créances envers les sociétés non financières par rapport au total des engagements créances	9,6%	15,9%	13,8%	10,7%	16,1%	15,3%
Engagements titres de créance envers les sociétés par rapport au total des engagements titres de créance	61,2%	63,1%	34,3%	65,5%	66,0%	34,4%
– Engagements titres de créance envers les sociétés financières par rapport au total des engagements titres de créance	53,0%	55,1%	34,7%	54,4%	57,9%	35,6%
– Engagements titres de créance envers les sociétés non financières par rapport au total des engagements titres de créance	8,10%	8,0%	17,9%	11,1%	8,1%	21,7%
<i>Avoirs sur pays à risque⁹</i>						
Avoirs sur pays à risque par rapport aux fonds propres	39,9	55,6	105,4%	37,5	48	100,4%
<i>Actifs envers entités liées</i>						
Part des actifs envers entités liées dans le total des actifs	31,1%	27,7%	27,9%	33,0%	29,2%	28,7%
Part des actifs envers entités liées dans les créances interbancaires	47,9%	49,2%	37,2%	48,8%	52,8%	38,4%

2002			2003			2004			2005			situation au 31.12.2005		
Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹
-	-7,9%	-	-	-11,2%	-	-	-6,6%	-	-	5,8%	-	-	17,9%	-
-	-4,5%	-	-	-2,2%	-	-	-2,9%	-	-	4,3%	-	-	2,5%	-
-	9,1%	-	-	19,5%	-	-	10,5%	-	-	11,6%	-	-	12,8%	-
-	4,2%	-	-	3,2%	-	-	4,1%	-	-	3,2%	-	-	3,4%	-
5,8%	17,8%	16,1%	7,5%	19,6%	19,1%	6,7%	15,6% ¹³	17,5%	7,5%	19,2% ⁷	18,5%	8,4%	18,8% ⁷	13,5%
4,0%	12,5%	13,2%	5,5%	13,4%	15,7%	5,9%	10,3% ¹³	16,1%	6,3%	11% ⁷	16,3%	6,3%	9,7% ⁷	16,5%
9,5%	32,4%	22,5%	11,3%	34,0%	25,1%	10,0%	26,5% ¹³	23,0%	10,4%	36,1% ⁷	23,6%	11,6%	37,6% ⁷	24,7%
10,9%	31,2%	25,1%	14,2%	34,4%	29,9%	14,2%	37,9%	30,1%	14,6%	40,6%	30,3%	15,0%	42,7%	30,9%
0,7%	1,3%	3,1%	0,9%	1,5%	5,3%	1,1%	1,6%	6,1%	1,3%	1,6%	6,9%	1,6%	1,7%	7,6%
85,4%	83,3%	14,4%	86,5%	83,6%	15,3%	86,4%	82,3%	14,8%	86,1%	82,3%	15,1%	86,0%	82,7%	15,8%
75,0%	70,0%	19,7%	76,0%	71,0%	20,8%	76,8%	70,8%	20,1%	76,7%	71,2%	20,6%	76,1%	71,1%	21,2%
10,4%	13,3%	13,5%	10,5%	12,6%	15,3%	9,7%	11,5%	14,7%	9,4%	11,1%	14,6%	9,9%	11,6%	14,4%
0,8%	1,8%	3,5%	1,1%	2,1%	5,6%	1,3%	2,2%	6,4%	1,6%	2,3%	7,4%	1,8%	2,4%	7,9%
89,6%	90,0%	10,7%	89,8%	90,1%	13,0%	89,4%	89,4%	13,2%	89,4%	89,6%	13,7%	89,2%	89,7%	14,8%
79,2%	74,9%	19,4%	79,5%	76,8%	20,5%	80,0%	77,6%	20,0%	79,6%	78,3%	19,8%	79,3%	78,2%	19,9%
10,4%	15,0%	14,3%	10,3%	13,2%	16,5%	9,5%	11,9%	16,2%	9,5%	11,3%	15,9%	9,9%	11,6%	15,1%
65,1%	65,0%	34,9%	68,9%	66,7%	34,1%	68,9%	64,7%	34,3%	67,9%	65,6%	34,3%	68,8%	67,0%	33,8%
53,3%	56,4%	35,1%	56,4%	55,9%	34,8%	57,8%	54,0%	35,3%	57,6%	55,0%	34,7%	58,6%	55,2%	34,4%
11,9%	8,6%	23,2%	12,5%	10,9%	23,6%	11,3%	10,7%	22,4%	10,4%	10,6%	21,1%	10,2%	11,9%	20,6%
57,9	61,8	148,1%	83,6%	63,7%	184,2%	79,6%	60,8%	166,7%	88,8%	69,3%	197,8%	97,1%	65,7%	194,3%
35,9%	32,7%	29,6%	36,5%	34,3%	29,8%	36,8%	34,9%	29,2%	36,0%	34,8%	28,9%	37,7%	36,7%	28,9%
52,4%	58,3%	38,0%	55,0%	61,3%	37,8%	55,7%	64,2%	37,8%	54,9%	64,2%	37,9%	58,4%	68,8%	37,5%

Tableau 29 (suite)

	2000			2001		
	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹
4. RISQUES DE MARCHÉ						
<i>Produits financiers dérivés</i>						
Produits financiers dérivés par rapport aux fonds propres	1817%	2982%	3058%	2199%	3488%	4867%
– Opérations liées aux taux d'intérêts par rapport aux fonds propres	898%	1817%	2062%	831%	1817%	1773%
– Opérations liées aux cours de change par rapport aux fonds propres	784%	1015%	1552%	876%	1009%	1616%
– Opérations liées à d'autres cours de marché par rapport aux fonds propres	134%	150%	1026%	492%	662%	4041%
Actions et autres valeurs mobilières à revenu variable par rapport aux fonds propres	16,1%	21,1%	45,2%	15,5%	17,6%	43,2%
<i>Position nette en devise par rapport aux fonds propres</i>						
CHF – position nette positive	2,8%	1,5%	11,9%	5,0%	1,7%	27,5%
– position nette négative	-7,6%	-2,5%	43,6%	-2,3%	-1,7%	8,7%
GBP – position nette positive	2,0%	2,0%	13,4%	0,8%	1,6%	2,5%
– position nette négative	-3,1%	-1,5%	24,9%	-3,3%	-1,5%	24,1%
JPY – position nette positive	3,6%	1,8%	28,2%	1,5%	2,1%	10,6%
– position nette négative	-5,8%	-2,2%	21,8%	-4,4%	-3,0%	18,8%
USD – position nette positive	10,5%	9,6%	38,1%	10,5%	7,4%	45,0%
– position nette négative	-17,7%	-8,0%	88,7%	-10,0%	-5,1%	61,2%
5. LIQUIDITE						
Ratio de liquidité	-	61%	-	-	63%	-
Part des dettes envers les banques centrales dans le total du passif ⁰	1,0%	3,1%	3,1%	1,4%	3,7%	4,4%
Coefficient de transformation d'échéance ¹¹	5,12	3,16	6,09	6,06	2,50	10,07
Créances non interbancaires par rapport aux fonds en provenance de la clientèle privée	-	0,58	-	-	0,57	-
6. COMPETITIVITE						
<i>Concentration des actifs – coefficient Gini^{6/12}</i>						
Concentration de la somme de bilan totale		0,74			0,76	
Concentration des créances non interbancaires		0,83			0,83	
Concentration des créances interbancaires		0,71			0,75	
Ecart des taux d'intérêts ⁶	1,13	-	1,78	1,13	-	1,91

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

² Diminué des comptes de régularisation.

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

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

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

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

⁷ Chiffres jusqu'en novembre 2005 seulement

⁸ Zone euro uniquement.

⁹ Pays à risque: tels que définis par la circulaire C.SSF 05/222.

¹⁰ Diminué des comptes de régularisation.

¹¹ Un coefficient supérieur à 1 signifie que les actifs de la banque ont une durée moyenne supérieure aux passifs. Un coefficient inférieur à 1 signifie que les engagements de la banque ont une durée moyenne supérieure aux actifs.

¹² 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.

¹³ Diminution de la moyenne pondérée due au manque de données d'une grande banque pour les mois de février à août 2004.

¹⁴ Variation par rapport à 2002 due au transfert d'activités d'une filiale vers une succursale au sein d'un même groupe.

¹⁵ L'augmentation de la moyenne simple et de l'écart-type est surtout due à la position importante au niveau d'un établissement.

¹⁶ L'augmentation par rapport à 2002 est surtout due à la position importante d'une grande banque au 31/12/2003. La banque en question a pratiquement éliminé sa position par après.

¹⁷ Suite à un changement du tableau de reporting sous-jacent, les chiffres en 2003 ne sont pas comparables aux chiffres précédents.

¹⁸ A partir de 2004: changement dans la méthode de calcul.

2002			2003			2004			2005			situation au 31.12.2005		
Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹	Moyenne simple	Moyenne pondérée	Ecart type ¹
2061%	3302%	3917%	1765%	2815%	3506%	3000%	2986%	12815%	2068%	2745%	3660%	2010%	2757%	3402%
841%	2127%	1801%	839%	2083%	2637%	1836%	2216%	2192%	939%	1913%	2321%	850%	1902%	1651%
881%	860%	1833%	891%	686%	2201%	1120%	724%	3018%	1071%	781%	2543%	1092%	797%	2629%
338%	315%	2908%	35% ¹⁴	45% ¹⁴	143% ¹⁴	44%	47%	189%	57%	52%	234%	67%	58%	260%
14,8%	15,5%	48,8%	15,0%	13,1%	52,9%	24,6%	15,9%	146,2%	24,5%	15,2%	123,9%	20,5%	14,6%	75,6%
7,1%	1,9%	45,4%	1,3%	0,6%	3,7%	2,0%	0,8%	22,5%	2,0%	1,5%	8,0%	1,6%	1,4%	9,7%
-4,1%	-2,8%	21,1%	-13,9%	-3,2%	111,5%	¹⁵ -30,7%	-7,1%	174,7%	¹⁵ -31,1%	-8,5%	174,3%	¹⁵ -42,3%	-15,1%	220,4%
0,6%	0,8%	2,1%	1,1%	1,2%	5,5%	2,2%	1,5%	12,3%	1,2%	1,2%	5,3%	0,5%	0,5%	1,3%
-1,7%	-1,4%	7,1%	-0,9%	-0,8%	4,4%	-1,6%	-1,2%	20,0%	-0,8%	-0,8%	4,4%	-4,1%	-4,5%	15,1%
2,2%	0,5%	33,1%	1,7%	7,6% ¹⁶	31,0%	1,9%	7,4% ¹⁶	32,1%	2,5%	0,9%	24,5%	2,2%	0,6%	11,6%
-3,3%	-2,2%	11,6%	-7,3%	-4,2%	39,7%	-6,3%	-1,9%	30,6%	-1,7%	-1,4%	13,5%	-6,1%	-6,2%	35,0%
5,2%	3,3%	20,8%	7,1%	3,3%	62,8%	2,7%	1,4%	16,2%	7,5%	1,6%	108,0%	7,3%	5,9%	25,7%
-6,2%	-4,2%	12,6%	-5,5%	-2,9%	13,7%	-6,5%	-2,8%	23,9%	-7,5%	-3,8%	26,9%	-5,0%	-2,6%	15,4%
-	63%	-	-	63%	-	-	62,0%	-	-	62,0%	-	-	59%	-
1,4%	3,7%	5,2%	1,7%	4,5%	6,0%	2,0%	4,8%	7,0%	2,5%	5,1%	8,2%	2,5%	5,2%	7,9%
5,31	2,67	7,67	5,22	2,74	7,28	5,75	2,46	8,28	5,83	2,47	8,11	5,88	2,43	7,94
-	0,56	-	-	0,50	-	-	0,47	-	-	0,44	-	-	0,47	-
	0,77			0,77			0,77						0,76	
	0,82			0,81			0,81						0,82	
	0,75			0,76			0,76						0,77	
1,57	-	1,64	1,84 ¹⁷	-	1,66 ¹⁷	1,82	-	1,67	1,67	-	1,73	1,72	-	1,72

2.3 LA STRUCTURE DES REVENUS BANCAIRES

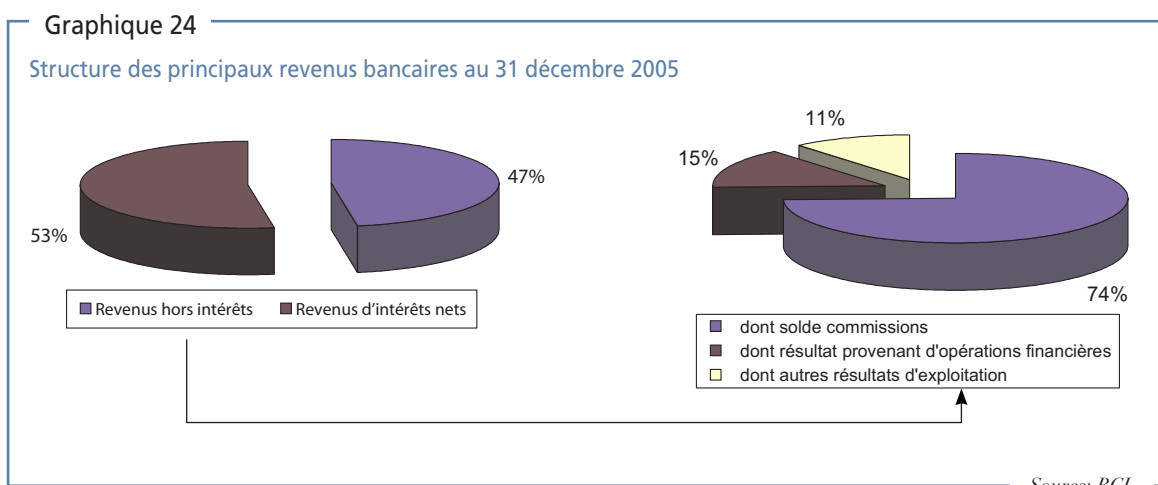
Au cours des dernières décennies, la structure des revenus bancaires montre une évolution qui renforce la part relative des revenus hors-intérêts dans le total des revenus, au détriment de la marge sur intérêts proprement dite. En effet, alors que cette dernière source de revenus avoisinait les 70% dans le total des revenus en 1994, sa part relative se situe à un niveau inférieur à 50% fin 2005. Cette évolution s'explique en particulier par la mutation que le secteur bancaire a connue au cours des dernières décennies, passant d'un centre principalement actif sur les euro-marchés par l'octroi de crédits et par la collecte de dépôts, vers une place centrée sur l'activité avec la clientèle privée et sur la domiciliation et la gestion de fonds communs de placement. Des détails relatifs aux principales catégories de revenus et leur évolution seront repris dans ce qui suit.

2.3.1 Structure des revenus des établissements de crédit de la Place (filiales et succursales)³⁵

2.3.1.1 Evolution globale

Au 31 décembre 2005, la part relative des revenus d'intérêts nets, qui reflète le résultat généré sur les activités bancaires classiques tels que les dépôts et les crédits, dans le total des revenus³⁶ s'élève à 47%. Les revenus hors intérêts, qui représentent 53%, sont principalement composés du solde net sur commissions (74%), des résultats provenant d'opérations financières (15%) et des autres résultats d'exploitation (11%) (graphique 24).

L'évolution des principaux revenus bancaires pour les années 1993 à 2005 est reprise au graphique 25 qui représente la diminution de la part des revenus d'intérêts nets en faveur des revenus hors-intérêts. Cette évolution témoigne d'une réorientation des activités des banques vers des métiers sources de commissions au détriment des activités d'intermédiation traditionnelle génératrices d'intérêts.

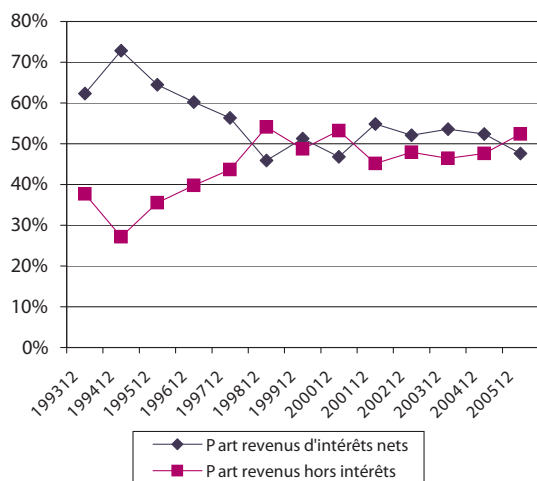


³⁵ 155 banques au 31 décembre 2005.

³⁶ Dans le cadre de cette analyse, le total des revenus est défini comme la somme de la marge sur intérêts, du solde commissions, du résultat sur opérations financières et des autres résultats d'exploitation.

Graphique 25

Evolution des principales catégories des revenus de 1993 à 2005



Source: BCL

2.3.1.2 Structure des revenus par groupes de banques

L'analyse par catégories de banques laisse suggérer que la part relative des revenus d'intérêts dans le revenu total est plus importante auprès des établissements à grande et moyenne taille qu'auprès de ceux à petite taille.

Tel que repris au tableau 30, la part des revenus d'intérêts nets se situe à 57% pour les banques dont la somme de bilan dépasse 10 000 millions d'euros, alors qu'elle passe en dessous de 50% pour les autres établissements.

Tableau 30 Principaux revenus bancaires par somme de bilan des banques au 31 décembre 2005

Somme de bilan (en mio EUR)	Nombre de banques	Part revenus d'intérêts nets	Part revenus hors intérêts	dont: part solde commissions	Part dans somme de bilan totale
>= 10 000	25	57 %	43 %	30 %	73 %
[5 000; 10 000[	13	29 %	71 %	49 %	13 %
[1 000; 5 000[	35	40 %	60 %	52 %	10 %
[500; 1 000[	26	41 %	59 %	38 %	3 %
< 500	56	32 %	68 %	67 %	2 %

Source: BCL

Selon leur origine géographique (tableau 31), les revenus d'intérêts nets revêtent une part relativement importante dans les livres des banques d'origine allemande (53,6%), belge (52,9%), française (52,7%) et luxembourgeoise (48,1%).

A l'inverse, ce sont les revenus hors intérêts (commissions etc.) qui prédominent dans les livres des banques d'origine Etats-Unis (87,8%), suisse (79,3%), italienne (69,7%) et britannique (65,6%).

Tableau 31 Principaux revenus bancaires par pays d'origine des banques au 31 décembre 2005

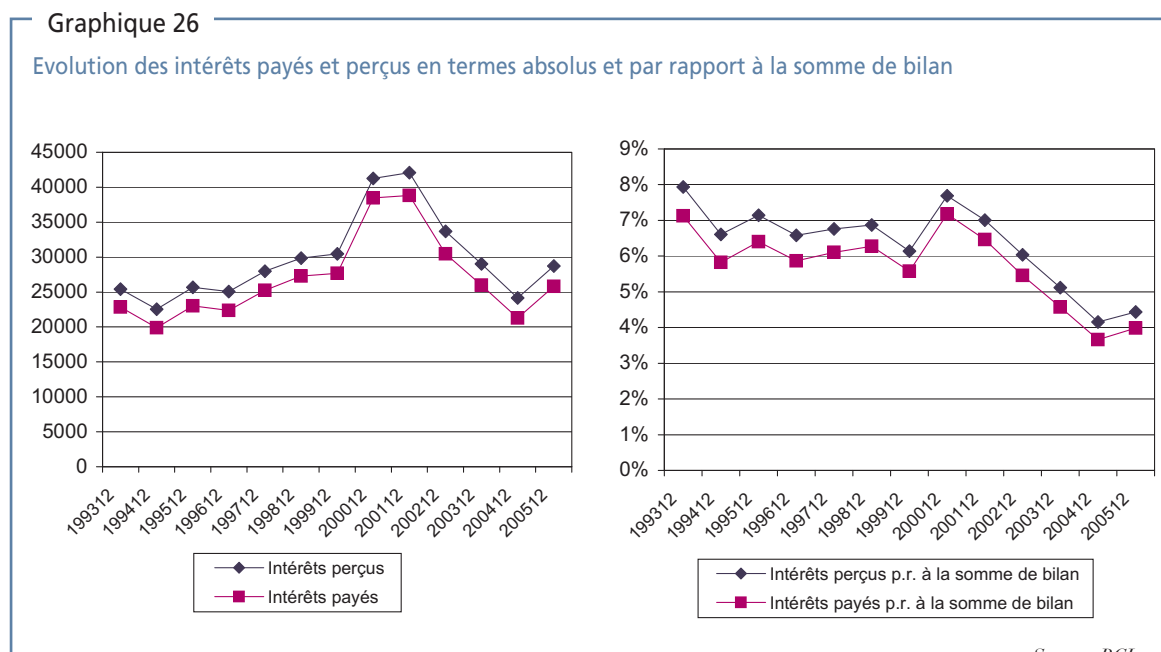
Banques d'origine:	Nombre de banques	Part revenus d'intérêts nets	Part revenus hors intérêts	dont: part solde commissions	Part dans somme de bilan totale
allemande	44	53,6%	46,4%	25,5%	49,3%
belge	11	52,9%	47,1%	33,4%	17,6%
française	14	52,7%	47,3%	42,4%	12,4%
luxembourgeoise	5	48,1%	51,9%	43,6%	6,1%
britannique	6	34,4%	65,6%	63,7%	0,8%
italienne	14	30,3%	69,7%	59,1%	2,6%
suisse	13	20,7%	79,3%	68,0%	4,1%
américaine	5	12,2%	87,8%	82,2%	0,4%

Source: BCL

2.3.2 Décomposition des principales catégories de revenus et charges des établissements de crédit de droit luxembourgeois (filiales à l'exclusion des succursales)³⁷

2.3.2.1 Revenus sur intérêts nets

Alors que les revenus sur intérêts nets (à l'exclusion des revenus sur valeurs mobilières à revenu variable qui représentent 18% du solde net sur intérêts fin 2005 contre 6% en 1994) ont connu une forte volatilité en termes absolus sur les dernières décennies pour retomber à un niveau supérieur à celui de 1993, leur part relative par rapport à la somme de bilan montre une tendance globale à la baisse (voir graphique 26).



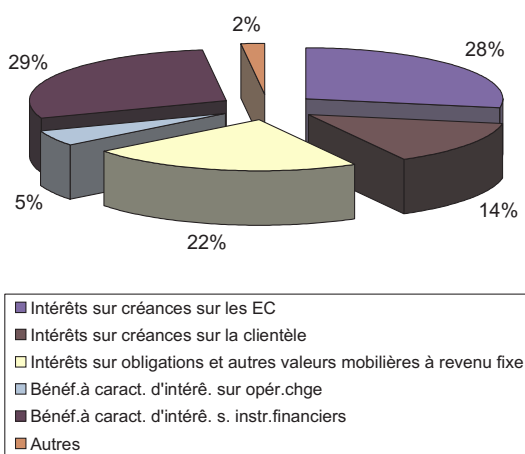
a) Intérêts perçus

Les principales sources génératrices d'intérêts en 2005 sont les instruments financiers (part de 29%) suivis des créances sur établissements de crédit (part de 28%). Les intérêts perçus sur les créances envers la clientèle ne représentent que 14% des intérêts perçus (graphique 27). Notons que les intérêts perçus sur créances interbancaires intra-groupe représentent 18% du total des intérêts perçus en 2005 et dépassent ceux perçus sur crédits envers la clientèle.

³⁷ Sur base des chiffres disponibles pour les différentes périodes. Au 31 décembre, 111 établissements de crédit sont inclus dans l'analyse.

Graphique 27

Composantes des intérêts perçus au 31 décembre 2005

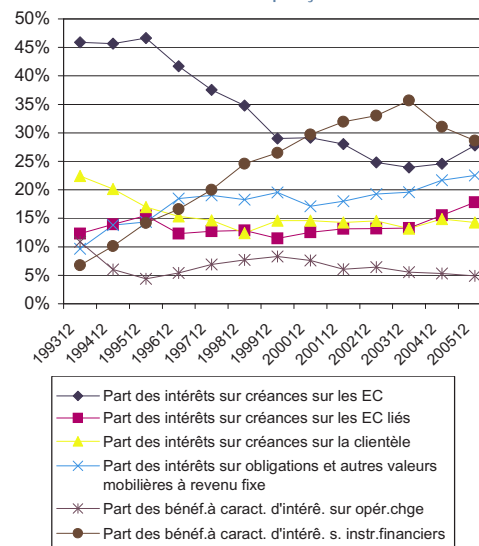


Source: BCL

Le graphique 28 montre, en particulier entre 1993 et 2003, une baisse de la part relative des intérêts provenant des créances sur établissements de crédit et une hausse de celle en provenance des instruments financiers; ceci en parallèle à l'évolution en termes absolus des postes de bilan et hors-bilan respectifs. Au cours des deux dernières années, la part relative de ces deux composantes s'est de plus en plus rapprochée.

Graphique 28

Evolution des parts des composantes des intérêts perçus dans le total des intérêts perçus de 1993 à 2005



Source: BCL

Revenus/Importances relatifs par catégories d'actifs

Le tableau 32 reprend les ratios «revenus sur actifs» moyens³⁸ par rapport aux différentes catégories d'actifs pour les années 1993 – 2005.

Le ratio "revenu / total des créances bancaires et non bancaires" a globalement baissé au cours des dernières années dans le sillage de la baisse des taux directeurs de la Banque centrale européenne pour s'établir à 2,9% en 2005 contre 6,7% en 1993.

Fin 2005, les créances sur établissements de crédit liés montrent un ratio de 2,5% contre 3,7% pour les obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe. A relever qu'en 2005, le ratio "revenus/créances interbancaires intra-groupe" (2,5%), est inférieur au ratio "revenus/sur créances interbancaires hors groupe" (3,3%).

Tableau 32 Principaux revenus bancaires par somme de bilan des banques au 31 décembre 2005

	1993 12	1994 12	1995 12	1996 12	1997 12	1998 12	1999 12	2000 12	2001 12	2002 12	2003 12	2004 12	2005 12
Total somme de bilan	7,9%	6,6%	7,1%	6,6%	6,8%	6,9%	6,1%	7,7%	7,0%	6,0%	5,1%	4,2%	4,4%
Total créances bancaires et non bancaires	6,7%	5,6%	5,9%	5,1%	5,0%	4,7%	4,1%	5,0%	4,4%	3,5%	2,8%	2,4%	2,9%
dont: Créances sur les étab. de crédit	6,5%	5,3%	6,0%	5,2%	5,0%	4,9%	4,0%	5,0%	4,3%	3,2%	2,5%	2,1%	2,8%
dont: Créances sur les étab. de crédit liés	6,3%	4,5%	5,8%	4,1%	3,9%	3,8%	3,2%	3,8%	3,4%	2,7%	2,1%	2,0%	2,5%
dont: Créances sur les étab. de crédit non liés	6,6%	5,7%	6,0%	5,9%	5,7%	5,9%	4,8%	6,5%	5,7%	4,0%	3,4%	2,4%	3,3%
dont: Créances sur la clientèle	7,1%	6,3%	5,7%	5,0%	4,9%	4,3%	4,2%	5,1%	4,5%	4,1%	3,5%	3,2%	3,1%
Obligations et autres VM à rev. fix	6,8%	7,0%	6,9%	6,4%	6,3%	5,5%	4,9%	5,6%	5,7%	5,0%	4,2%	3,9%	3,7%

Source: BCL

38 Exemple de calcul du ratio: Intérêts perçus sur crédits envers la clientèle / Crédits envers la clientèle = taux de rendement moyen des crédits envers la clientèle.

Les tableaux 33 et 34 comparent la part des différentes catégories de créances dans la somme de bilan totale des banques et dans le total des créances (bancaires et non bancaires) avec leur importance relative en termes d'intérêts perçus au 31 décembre 2005. Alors que le total des

créances bancaires et non bancaires représente 65% de la somme de bilan totale fin 2005, les intérêts perçus sur ces mêmes créances ne représentent que 42% du total des intérêts perçus. Ce ratio a baissé de manière continue au cours de la période sous revue allant de 1993 à 2005.

Tableau 33 Importance relative des différents postes de créances au 31 décembre 2005

	Importance relative dans la somme de bilan totale ³⁹	Importance relative dans le total des créances bancaires et non bancaires ³⁹
Total créances bancaires et non bancaires	65%	100%
Créances interbancaires	45%	69%
dont: intra groupe	32%	48%
dont: hors groupe	13%	20%
Créances clientèle non bancaire	20%	31%

Source: BCL

Tableau 34 Importance relative des intérêts perçus sur les différents postes de créances au 31 décembre 2005

	Importance relative dans le total des intérêts perçus ⁴⁰	Importance relative dans le total des intérêts perçus sur créances bancaires et non bancaires ⁴⁰
Total créances bancaires et non bancaires	42%	100%
Créances interbancaires	28%	66%
dont: intra groupe	18%	42%
dont: hors groupe	10%	24%
Créances clientèle non bancaire	14%	34%

Source: BCL

Fin 2005, la part des créances interbancaires dans la somme de bilan totale et dans le total des créances (bancaires et non bancaires) s'élève à 45% et à 69% respectivement. Les intérêts perçus sur l'activité interbancaire représentent 28% du total des intérêts perçus et 66% du total des intérêts perçus sur créances interbancaires et non bancaires.

Les opérations interbancaires intragroupe, dont le volume a augmenté au cours des dernières années, s'élèvent à 48% du total des créances bancaires et non bancaires (contre 20% pour celles hors groupe). Toutefois, la part relative des intérêts perçus sur ces opérations intragroupe dans le total des intérêts perçus sur créances (bancaires et non bancaires) est moins importante et s'élève à 42%. L'opposé peut être observé au niveau des opérations interbancaires hors groupe qui représentent 20%

du volume des créances (bancaires et non bancaires) et 24% des intérêts perçus sur ces mêmes créances.

Les opérations avec la clientèle non bancaire quant à elles représentent 31% du total des créances bancaires et non bancaires fin 2005 et 34% des intérêts perçus sur ces créances.

b) Intérêts payés

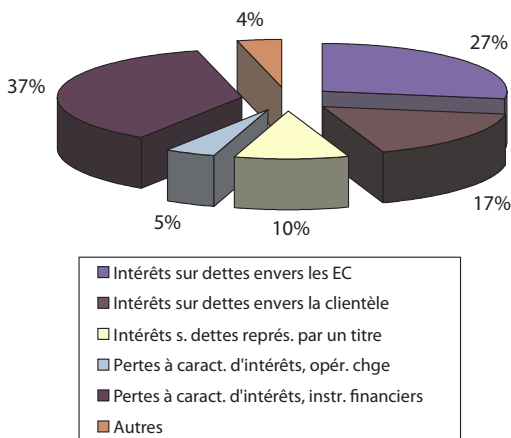
Tel qu'il ressort du graphique 29, les intérêts payés sur instruments financiers représentent la part la plus importante du total des intérêts payés (37%), suivis de ceux payés sur les dépôts interbancaires (27%) et sur les dépôts de la clientèle non bancaire (17%). Les intérêts payés sur les seuls dépôts interbancaires intra-groupe représentent 15% du total des intérêts payés. Cette structure est comparable à celle relative aux intérêts perçus.

³⁹ Somme de bilan totale et créances bancaires et non bancaires des établissements de crédit de droit luxembourgeois (succursales exdues).

⁴⁰ Intérêts perçus des établissements de crédit de droit luxembourgeois (succursales exdues).

Graphique 29

Composantes des intérêts payés au 31 décembre 2005



Source: BCL

Tel qu'il ressort du graphique 30, la part des intérêts payés sur dépôts interbancaires et sur dépôts de la clientèle dans le total des intérêts payés a baissé au cours des années 1993-2003 face à une augmentation de la part des pertes brutes à caractère d'intérêts sur instruments financiers. Depuis lors celle-ci s'est orientée à la baisse.

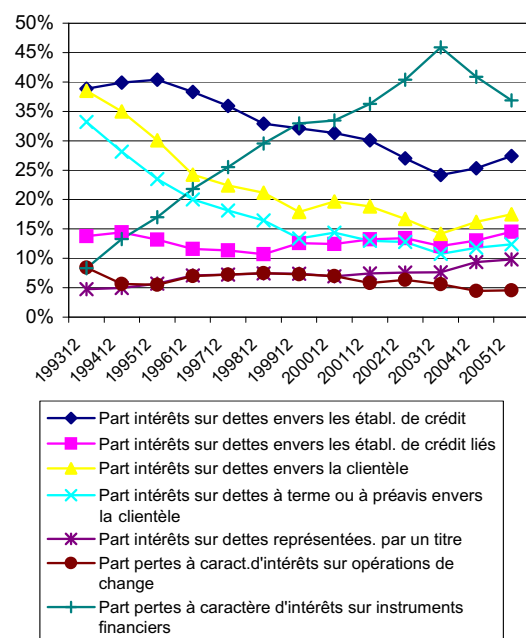
Charges/Importances relatives par catégories de passifs

Le tableau 35 reprend pour les années 1993 à 2005, les ratios «charges sur dettes»⁴¹ moyens pour les différentes catégories de dettes.

Globalement, le ratio «charges/dettes bancaires et non bancaires» a baissé durant la dernière décennie pour s'établir à 2,3% fin 2005 contre 5,3% fin 1995. Au 31 décembre 2005, les dettes envers la clientèle montrent

Graphique 30

Evolution des parts des composantes des intérêts payés dans le total des intérêts payés de 1993 à 2005



Source: BCL

un ratio de 2% contre 3,4% pour les dettes représentées par un titre. Au cours de la période sous revue, le ratio «charges/dettes interbancaires intra-groupe», qui est de 2,40% en 2005, est inférieur aux ratios «charges/dettes interbancaires hors-groupe» et «charges/total dettes interbancaires» qui se situent à 2,54% et 2,46% respectivement. On constate qu'au cours de toute la période sous revue, à savoir de 1993 – 2005, le ratio au niveau des dettes envers la clientèle non bancaire a été moins élevé que celui au niveau des dettes interbancaires.

Tableau 35 Ratios «charges sur dettes» pour les différentes catégories de dettes

	1993/12	1994/12	1995/12	1996/12	1997/12	1998/12	1999/12	2000/12	2001/12	2002/12	2003/12	2004/12	2005/12
Dettes bancaires et non bancaires	6,38%	5,04%	5,30%	4,39%	4,32%	4,19%	3,47%	4,66%	4,07%	3,06%	2,24%	1,93%	2,27%
dont: Dettes interbancaires	6,61%	5,30%	5,62%	5,04%	4,91%	4,47%	3,77%	5,18%	4,35%	3,22%	2,44%	2,06%	2,46%
dont: Dettes interbancaires intragroupe	6,49%	5,06%	5,62%	4,43%	3,69%	3,12%	3,08%	4,25%	3,54%	3,17%	2,23%	2,07%	2,40%
dont: Dettes interbancaires hors groupe	6,67%	5,45%	5,61%	5,37%	5,78%	5,64%	4,40%	6,05%	5,31%	3,27%	2,68%	2,06%	2,54%
dont: Dettes envers la clientèle non bancaire	6,16%	4,77%	4,94%	3,64%	3,63%	3,83%	3,04%	4,01%	3,68%	2,84%	1,97%	1,76%	2,02%
Dettes représentées par un titre	9,60%	7,61%	7,03%	6,36%	5,96%	5,85%	4,86%	5,29%	4,80%	3,87%	3,13%	3,17%	3,43%

Source: BCL

41 Exemple de calcul du ratio : intérêts payés sur dépôts de la clientèle / dépôts de la clientèle = taux d'intérêt moyen payé à la clientèle.

Les tableaux 36 et 37 comparent la part des différentes catégories de dettes dans la somme de bilan totale des banques et dans le total des dettes bancaires et non bancaires avec leur importance relative en termes d'intérêts payés au 31 décembre 2005. Alors que le total des

dettes bancaires et non bancaires représente 79% de la somme de bilan totale fin 2005, les intérêts payés sur ces mêmes dettes ne représentent que 45% du total des intérêts payés. Ce ratio a diminué de manière continue au cours des années 1993 – 2005.

Tableau 36 Importance relative des différents postes de dettes au 31 décembre 2005

	Importance relative dans la somme de bilan totale ⁴²	Importance relative dans le total des dettes bancaires et non bancaires ⁴²
Total dettes bancaires et non bancaires	79%	100%
Dettes interbancaires	44%	56%
dont: intra groupe	24%	31%
dont: hors groupe	20%	26%
Dettes clientèle non bancaire	35%	44%

Source: BCL

Tableau 37 Importance relative des intérêts payés sur les différents postes de dettes au 31 décembre 2005

	Importance relative dans le total des intérêts payés ⁴³	Importance relative dans le total des intérêts perçus sur dettes bancaires et non bancaires ⁴³
Total dettes bancaires et non bancaires	45%	100%
Dettes interbancaires	27%	61%
dont: intra groupe	15%	32%
dont: hors groupe	13%	29%
Dettes clientèle non bancaire	18%	39%

Source: BCL

Fin 2005, la part des dettes interbancaires par rapport à la somme de bilan totale et au total des dettes (bancaires et non bancaires) s'élève à 44% et à 56% respectivement. Les intérêts payés sur l'activité interbancaire représentent 27% du total des intérêts payés et 61% des intérêts payés sur dettes bancaires et non bancaires.

Les opérations interbancaires intra-groupe représentent 31% du total des dettes bancaires et non bancaires (contre 26% pour celles hors groupe). La part relative des intérêts payés sur ces opérations interbancaires intra-groupe dans le total des intérêts payés sur dettes (bancaires et non bancaires) est plus importante et s'élève à 32% (contre 29% pour celles hors groupe).

Les dettes envers la clientèle non-bancaire représentent 44% du total des dettes (bancaires et non bancaires) et 39% des intérêts payés sur ces dettes.

c) Taux de rendement nets moyens

Vu les différentes approches des banques dans leur gestion des actifs et passifs et leur gestion de liquidité, il est apparent qu'un lien direct entre la rentabilité des différentes catégories d'actifs et de passifs s'avère difficile à être établi.

Néanmoins, il nous semble intéressant d'essayer de faire un lien théorique entre certaines catégories d'actifs et de passifs et ceci plus précisément au niveau des opérations interbancaires – intra-groupe et hors groupe – et des opérations avec la clientèle. Les résultats de cette approche sont repris au tableau 38 et au graphique 31. Les taux de rendement nets moyens sont calculés de la manière suivante:

Taux de rendement net moyen = Ratio «revenus sur actifs» – Ratio «charges sur dettes»

pour les catégories d'actifs et de passifs définies ci-dessus.

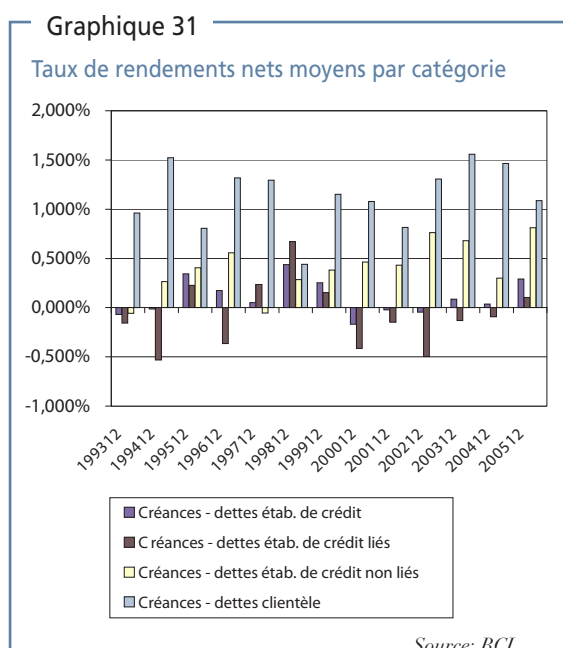
⁴² Somme de bilan totale et dettes bancaires et non bancaires des établissements de crédit de droit luxembourgeois (succursales exclues).

⁴³ Intérêts payés par les établissements de crédit de droit luxembourgeois (succursales exclues).

Tableau 38 Taux de rendement nets moyens par catégorie

	199312	199412	199512	199612	199712	199812	199912	200012	200112	200212	200312	200412	200512
Créances - dettes étab. de crédit	-0,069%	-0,012%	0,345%	0,175%	0,051%	0,438%	0,253%	-0,169%	-0,021%	-0,045%	0,086%	0,037%	0,291%
Créances - dettes étab. de crédit liés intra-groupe	-0,157%	-0,533%	0,226%	-0,366%	0,235%	0,672%	0,153%	-0,414%	-0,147%	-0,497%	-0,130%	-0,094%	0,104%
Créances - dettes étab. de crédit hors groupe	-0,057%	0,265%	0,406%	0,557%	-0,055%	0,285%	0,383%	0,463%	0,432%	0,763%	0,680%	0,299%	0,812%
Créances - dettes clientèle non bancaire	0,961%	1,524%	0,805%	1,318%	1,296%	0,440%	1,151%	1,077%	0,814%	1,305%	1,559%	1,466%	1,087%

Source: BCL



Cette approche théorique montre, qu'au cours des années 1993 – 2005, le taux de rendement net moyen sur opérations avec la clientèle a toujours été positif. Au niveau interbancaire, les opérations hors groupe ont montré presque toujours un taux de rendement net moyen positif; par contre le taux de rendement net moyen des opérations interbancaires intra-groupe a fluctué au cours des années pour présenter fréquemment un taux net négatif.

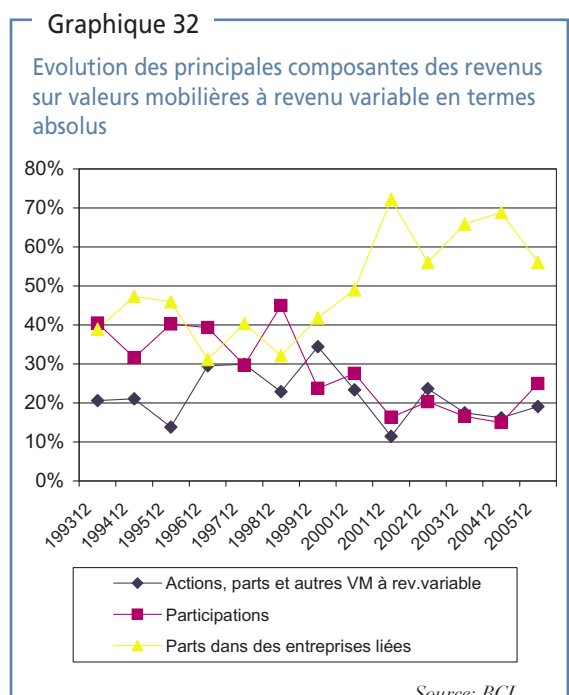
Ces résultats sont à traiter avec prudence, étant donné que l'approche globale choisie n'informe pas sur la situation auprès des établissements de crédits individuels qui peut diverger par rapport aux résultats globaux trouvés.

d) Revenus sur valeurs mobilières à revenu variable

Les revenus sur valeurs mobilières à revenu variable sont principalement composés de revenus en provenance de parts dans des entreprises liées (56%), de revenus sur

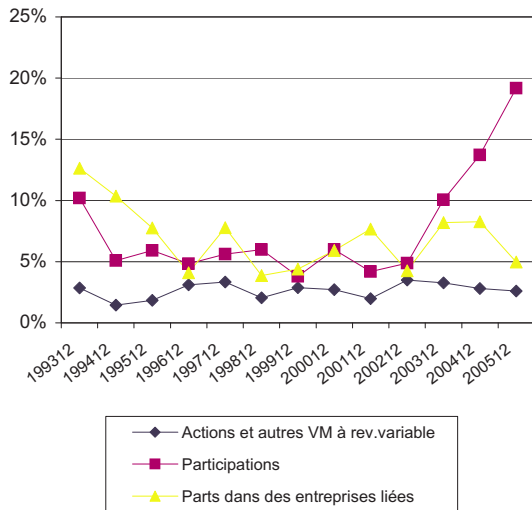
participations (26%) et de revenus sur actions, parts et autres valeurs mobilières à revenu variable (19%). Notons en particulier la forte augmentation de la part relative des revenus sur parts dans des entreprises liées depuis 1999 conjuguée à une baisse de la part des autres participations. Plus récemment, le volume des revenus sur parts dans des entreprises liées a cependant baissé en faveur des autres composantes (graphique 32).

Par rapport aux postes de bilan respectifs, les revenus sur participations ont connu une forte croissance depuis 2002 tandis que les revenus sur parts dans des entités liées ont été plus volatils (graphique 33).



Graphique 33

Evolution des principales composantes des revenus sur valeurs mobilières à revenu variable en termes relatifs par rapport aux postes de bilan respectifs



Source: BCL

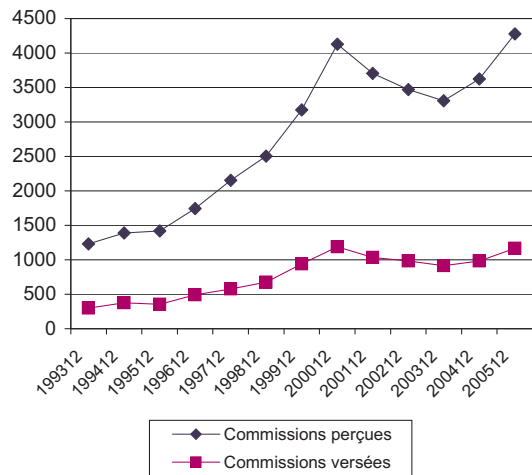
2.3.2.2 Revenus hors intérêts

a) Solde commissions

Le solde commissions représente la différence entre les commissions perçues et les commissions versées. Les commissions perçues et versées ont augmenté en volume de 1993 à 2000 et ont ensuite baissé jusqu'en 2003. Depuis 2004, elles ont augmenté de nouveau (graphique 34). Une évolution similaire peut être observée au niveau de la somme de bilan et au niveau du total hors-bilan, qui reflètent le volume d'activité des banques (graphique 35).

Graphique 34

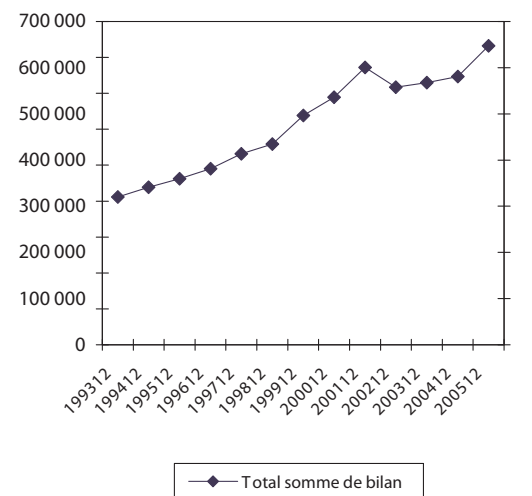
Evolution commissions perçues et versées 1993 – 2005



Source: BCL

Graphique 35

Evolution somme de bilan 1993 – 2005

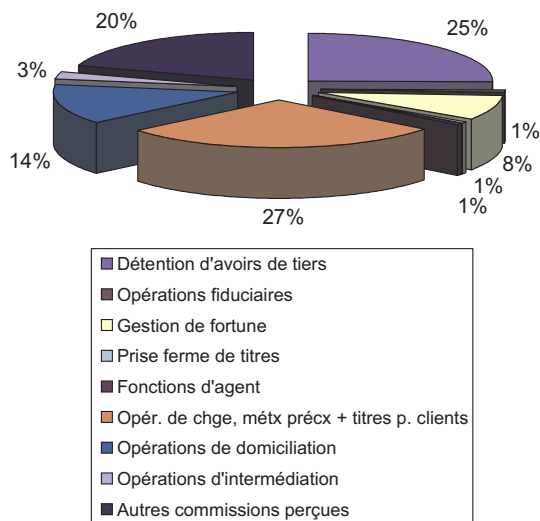


Source: BCL

La décomposition des commissions perçues montre que la partie la plus importante provient des «opérations de change, de métaux précieux et de détention de titres pour la clientèle» (27%) suivi des «avoirs de tiers» (25%) et des «autres commissions perçues» (20%) (graphique 36).

Graphique 36

Principales catégories de commissions perçues au 31 décembre 2005

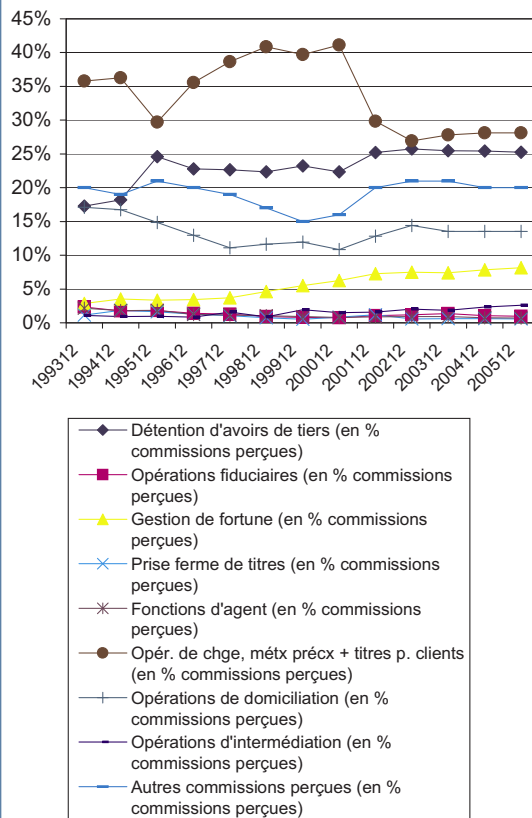


Source: BCL

L'évolution des différentes parts relatives de commissions perçues montre en particulier une augmentation de celles perçues pour la détention d'avoirs de tiers et les opérations de gestion de fortune. La part des commissions perçues sur opérations de change, métaux précieux et titres pour clients a augmenté jusqu'en 2000 pour baisser par la suite (graphique 37).

Graphique 37

Evolution des principales catégories de commissions perçues



Source: BCL

b) Revenus sur opérations financières

Les revenus sur opérations financières comprennent les résultats sur valeurs mobilières évaluées «lower of cost or market», les résultats sur valeurs mobilières évaluées «mark to market», les résultats de change, les résultats d'opérations sur métaux précieux, les résultats sur opérations liées au taux d'intérêt et liées à d'autres cours. Les différentes opérations financières sont de nature volatile et peuvent influencer le résultat de manière positive ou négative. Tandis que les résultats sur valeurs mobilières évaluées «lower of cost or market» et «mark to market», ainsi que les résultats de change et d'opérations sur métaux précieux sont pour la plupart du temps positifs; les résultats sur opérations liées aux taux d'intérêt ont le plus souvent un impact négatif sur les résultats.

2.3.3 Synthèse – Conclusions

La part des revenus sur intérêts nets dans le total des principaux revenus a affiché une tendance décroissante au cours des dernières années pour s'élever à 47% fin 2005 contre 53% pour les revenus hors intérêts. Cette évolution témoigne d'une réorientation des banques vers des métiers sources de commissions au détriment des métiers générateurs d'intérêts.

L'analyse de la structure des revenus d'intérêts montre que le ratio «revenus sur actifs» pour les créances interbancaires intra-groupe est plus faible que pour les autres créances. Le ratio «charges payées sur dettes» est plus important au niveau interbancaire hors groupe qu'au niveau de la clientèle non bancaire et interbancaire intragroupe.

Une analyse théorique des taux de rendement nets moyens a montré que les opérations avec la clientèle non bancaire ont toujours affiché un taux de rendement net moyen positif. Au niveau interbancaire, les opérations hors groupe ont montré presque toujours un taux de rendement moyen net positif; par contre au niveau des opérations intragroupe le taux de rendement net moyen a fluctué au cours des années pour présenter fréquemment un taux de rendement net négatif. Ces résultats sont cependant à traiter avec prudence étant donné que l'approche globale choisie n'informe pas sur la situation auprès des établissements de crédit individuels. Par ailleurs, les opérations interbancaires sont à voir en partie dans le cadre de la gestion des liquidités à l'intérieur des groupes bancaires.

La croissance de la part relative des revenus hors intérêts dans le total des principaux revenus est surtout stimulée par l'augmentation des commissions perçues. Ces dernières sont fortement influencées par le volume d'activités de la clientèle privée et par le développement favorable de l'industrie des OPC, pour lesquels les établissements de crédits assurent les fonctions de banque dépositaire et d'administration centrale.

2.4 LES INFRASTRUCTURES FINANCIÈRES

L'existence et le développement d'infrastructures financières fiables et efficaces constituent des conditions essentielles à la stabilité du système financier et au développement économique et financier en général.

Ces infrastructures, qui incluent entre autres les systèmes de paiement, les systèmes de règlement des opérations sur titres ainsi que les instruments de paiement, permettent un dénouement sûr et accéléré des transactions et contribuent ainsi aux performances de l'économie en général. Un dysfonctionnement majeur d'une ou de plusieurs composantes de ces infrastructures risque par contre d'entraîner de graves répercussions d'ordre systémique sur les autres composantes de ces infrastructures et par ce biais, sur d'autres secteurs de l'économie ou du système financier.

La Banque centrale du Luxembourg qui a notamment pour mission de contribuer à la stabilité du système financier, joue un rôle dans la promotion de la sécurité et de l'efficacité des infrastructures financières. Sa fonction de surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres contribue à la limitation du risque systémique et au maintien de la confiance des utilisateurs des systèmes et du grand public.

Par ailleurs, la Banque centrale du Luxembourg accorde des réflexions à la sécurité des instruments de paiement utilisés par le public.

2.4.1 LIPS-Gross et LIPS-NET

La surveillance de la BCL porte sur les deux principaux systèmes de paiement à Luxembourg, à savoir LIPS-Gross, le système de règlement brut en temps réel et LIPS-Net, le système de règlement net de détail.

Ces deux systèmes, qui sont considérés par la Banque centrale comme systèmes de paiement d'importance systémique ont fait l'objet d'une surveillance continue en 2005.

Cette surveillance, définie dans un document de Politique générale et de procédures publié en décembre 2001⁴⁴, requiert notamment des opérateurs et agents techniques des systèmes concernés de fournir régulièrement des informations de nature générale, statistique, financière ou encore relative à certaines activités de contrôle. Ces informations sont complétées et analysées en vue d'une évaluation des risques (risque de crédit, de liquidité, opérationnel, légal et réglementaire, autres risques) auxquels les systèmes en question sont exposés.

LIPS-Gross et LIPS-Net font également l'objet d'une surveillance harmonisée exercée conjointement par les banques centrales de l'Eurosystème et basée sur les «Core principles for systemically important payment systems» adoptés par le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne. Ainsi, une évaluation de l'Eurosystème finalisée en août 2005 par rapport aux principes mentionnés ci-dessus a conclu que LIPS-Net est en respect intégral avec les principes en question.

L'infrastructure nationale en matière de systèmes de paiements, à savoir LIPS-Net et LIPS-Gross, fera l'objet d'une restructuration substantielle au cours des années 2006 et 2007 à venir.

Ainsi, en octobre 2005 l'opérateur du système LIPS-Net a pris la décision d'arrêter le système LIPS-Net en date du 9 octobre 2006. Après cette date, les participants vont échanger leurs virements via le système européen Step2, opéré par l'Association Bancaire pour l'Euro (ABE) depuis le mois de juillet 2003.

Le système LIPS-Gross, qui a débuté dans ses activités en janvier 1999, cessera ses activités fin de l'année 2007. Ce système constitue la composante luxembourgeoise du système de règlement brut en temps réel trans-européen TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer) lancé à la même date et qui interconnecte les systèmes nationaux existants au sein de l'Union européenne. Le système TARGET est un élément constitutif du cadre opérationnel de la politique monétaire commune et son lancement avait principalement pour objectifs de:

- constituer un support aux opérations de politique monétaire effectuées au sein du SEBC
- contribuer à la réduction des risques systémiques dans les systèmes de paiement
- augmenter l'efficacité des paiements transfrontaliers au sein de l'Union européenne.

2.4.2 TARGET2

Bien que TARGET ait rempli ses objectifs principaux et s'avère être devenu le système de paiement de montants élevés le plus utilisé dans la zone euro, le Conseil des gouverneurs de la BCE a adopté la stratégie long-terme relative à TARGET qui prévoit de remplacer le système actuel par un système amélioré TARGET2.

Alors que TARGET avait été conçu selon une approche d'harmonisation minimale, TARGET2, qui permettra

44 Circulaire BCL 2001/168

de mieux faire face aux défis futurs tels que l'élargissement de l'Union européenne et de mieux rencontrer les besoins de plus en plus similaires des utilisateurs du système, améliorera l'intégration financière au sein de l'Eurosystème.

Trois banques centrales nationales, à savoir la Banque de France, la Banca d'Italia et la Deutsche Bundesbank ont décidé d'élaborer et d'opérer conjointement le nouveau système dont la date de lancement est prévue pour le 19 novembre 2007.

Le nouveau système reposera sur une plate-forme partageable unique et permettra, tout comme TARGET, d'effectuer des règlements en monnaie banque centrale d'opérations de paiements de montants élevés en euros présentant une importance systémique. TARGET2 offrira un niveau de services beaucoup plus harmonisé que le système actuel et comprendra un tronc commun de services défini de manière exhaustive en étroite coopération avec la communauté des utilisateurs de TARGET.

Bien que l'infrastructure technique soit centralisée, les relations des banques centrales participantes avec leur communauté bancaire resteront décentralisées. Ainsi, chaque banque centrale restera responsable de l'ouverture et de la fermeture des comptes, de la surveillance des activités, des services de help-desk et de la mise à disposition de liquidités intra-journalières aux participants de TARGET2.

Il est à noter que, en comparaison avec le système actuel TARGET, TARGET2 bénéficiera d'une architecture permettant une sécurité et une résistance améliorées basées sur le principe «2 régions x 2 sites». Les opérations seront opérées alternativement dans deux régions (Allemagne et Italie) avec dans chacune d'entre elles un site de back-up supplémentaire.

La migration des banques centrales nationales et des utilisateurs du système TARGET vers TARGET2 sera divisée en trois vagues successives. Le Luxembourg fera partie de la première vague de pays qui devraient migrer le 19 novembre 2007, date à laquelle les opérations du système national LIPS-Gross seront arrêtées.

TARGET2, comme tout autre système de paiement de montants élevés en euros, devra respecter les «Core principles for systemically important payment systems» évoqués plus haut. Une évaluation préliminaire détaillée du système est en cours d'élaboration par les banques centrales de l'Eurosystème. Dans ce contexte, même si les activités centralisées de TARGET2 seront surveillées de façon conjointe par les banques centrales partici-

pantes, la Banque centrale du Luxembourg conservera la compétence d'évaluation des activités décentralisées liées au nouveau système.

2.4.3 Clearstream Banking Luxembourg

La BCL a désigné Clearstream Banking Luxembourg (Clearstream) en tant que dépositaire central national de titres pour le traitement des titres utilisés dans le cadre des opérations de crédit du Système européen de banques centrales. Dans ce contexte, Clearstream fournit les services de transfert de titres pour les opérations de politique monétaire, la mise en gage de titres pour les paiements dans TARGET et l'administration des nouvelles émissions pour la Banque centrale européenne au sein du marché luxembourgeois.

La BCL, de par ses statuts, ne peut accorder de crédit que sur base de garanties. Dans un système de paiement, le crédit intra-journalier est un moyen important de gestion des liquidités. Il trouve son utilité si un participant est confronté à une insuffisance de liquidités qui risquerait de bloquer le règlement des paiements introduits dans le système. Ainsi, les participants qui ont besoin d'augmenter leurs facilités de crédit intra journalier peuvent mettre en gage leur titres éligibles détenus au Grand-Duché de Luxembourg en les déposant sur le compte de la BCL auprès de Clearstream. Pour constituer ces garanties, les participants ont aussi l'option de mobiliser des titres émis dans des systèmes de règlement sur titres étrangers en utilisant les liens que Clearstream a établis avec ces derniers. Par ailleurs, Clearstream et la BCL proposent à leurs clients communs le «Night-time Link». Par cette procédure, les établissements de crédit peuvent faire usage des liquidités disponibles sur leur compte à la BCL afin de garantir le crédit que Clearstream serait amené à leur accorder durant son processus de règlement de nuit.

S'agissant de l'opérateur d'un système de règlement des opérations sur titres dans lequel elle participe et qu'elle a notifié à la Commission européenne le 12 février 2001, la Banque centrale du Luxembourg est en charge de la surveillance de Clearstream Banking Luxembourg. Tout comme la surveillance des systèmes de paiement, la surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres se base sur le document de politiques et procédures élaboré par la Banque centrale du Luxembourg en décembre 2001.

La Banque centrale du Luxembourg participe également à l'initiative visant à élaborer des standards internationaux en vue d'un renforcement de ces infrastructures financières d'un point de vue stabilité en général. Dans

ce contexte, le Conseil des gouverneurs a approuvé en 2004 des «Normes pour la compensation et le règlement de titres dans l'Union européenne» élaborées conjointement par le Système européen des banques centrales (SEBC) et le Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières (CESR). Ces normes visent à accroître la sécurité, la solidité et l'efficacité des systèmes, couvrent le cadre juridique, le risque de pré-règlement et le risque de règlement, le risque opérationnel, le risque de conservation ainsi que d'autres aspects comme la gouvernance, l'accès, les procédures et les normes de communication, la transparence, la régulation et la surveillance ainsi que les risques associés aux liens transfrontaliers. Une méthodologie globale d'évaluation des ces normes est en élaboration.

2.4.4 Espace unique de paiement en euros (Single Euro Payment Area – SEPA)

Les travaux menés par le Conseil européen des paiements (European Payment Council – EPC) en vue d'une harmonisation de l'ensemble des paiements en euros de la zone euro ont continué en 2005. L'objectif de ce Conseil composé des principales banques européennes est de créer un espace unique de paiements en euros en élaborant des critères pour une infrastructure et une palette unique d'instruments de paiements paneuropéens. A terme, tous les paiements effectués dans la zone euro devraient devenir des paiements domestiques et présenter un degré de sécurité et d'efficacité au moins équivalent à celui offert par les instruments et systèmes de paiement nationaux les plus performants.

Cet espace unique de paiements devrait être accessible aux citoyens pour 2008. Par conséquent, ces derniers devraient, à cette date, être en mesure d'utiliser des instruments de paiement uniques aussi bien pour les opérations nationales que pour les opérations transfrontalières. Les instruments de paiement nationaux resteraient cependant encore disponibles. Pour 2010, un espace unique de paiement intégré, i.e. offrant une interopérabilité totale entre les infrastructures, devrait être atteint.

Les instruments de paiements pour lesquels le Conseil européen des paiements élabore actuellement un cadre commun et des nouvelles règles de fonctionnement incluent les virements, les cartes de paiement et les prélèvements automatiques.

L'Eurosystème, en ce compris la Banque centrale du Luxembourg, suit activement l'évolution des travaux du Conseil européen des paiements et des groupes de travaux sous-jacents auxquels la communauté bancaire luxembourgeoise participe.

2.5 RÉSULTATS DU SECTEUR DES ASSURANCES DIRECTES EN 2005⁴⁵

La croissance du secteur des assurances directes se poursuit en 2005, les primes hors assurances maritimes progressant de 22,41% par rapport à 2004, soit un taux de croissance voisin de celui de 2004. La croissance s'est cependant ralentie au 4^e trimestre, la progression au cours des neuf premiers mois s'étant encore établie à 27,35% par rapport à la même période de l'année précédente.

L'ensemble des branches contribue à la hausse constatée.

En assurance-vie la progression de l'encaissement est de 24,44% et se décompose en une augmentation de 25,57% de l'encaissement relatif aux produits en unités de compte, bénéficiaires de la bonne tenue des marchés boursiers, et de 19,97% de celui des produits vie à rendements garantis. Les produits en unités de comptes demeurent largement prépondérants et les primes correspondantes constituent plus de 82% de l'encaissement. L'évolution des produits classiques reste influencée par les produits d'épargne-pension au titre de l'article 111bis de la loi sur l'impôt sur le revenu: les quelques 30.730 contrats – en progression de 12,60% par rapport à 2004 – ont généré un encaissement de 44,23 millions d'euros, soit 13,57% de plus qu'en 2004. L'épargne gérée à ce titre s'élève à 190 millions d'euros à la fin de 2005.

Le total des provisions techniques des assureurs vie s'établit à 41,30 milliards d'euros à la fin 2004, en progression de 26,58% par rapport à fin 2004 et de 8,87% par rapport à la fin de septembre 2005.

Redevenus nettement positifs en 2004 après deux années difficiles, les résultats des entreprises vie établissent un nouveau record avec un excédent de l'ordre de 101 millions d'euros après impôts, en croissance de 151% par rapport à 2004.

L'assurance non vie hors assurances maritimes progresse de 14,53%. Les assureurs travaillant essentiellement, sinon exclusivement sur le marché luxembourgeois, enregistrent une croissance de leur encaissement de 4,04%. Avec une augmentation de 49,97% de leur encaissement, les entreprises opérant à l'étranger dans les branches d'assurances non vie hors assurances maritimes – parfois dans des créneaux très spécialisés – progressent de nouveau substantiellement, après la croissance de 14,07% déjà enregistrée en 2004. L'assurance maritime pour laquelle seules les données des trois premiers trimestres sont disponibles et qui est

essentiellement le fait de quelques grandes mutuelles dont l'encaissement reflète l'évolution des sinistres a progressé de 8,40% au cours de cette période.

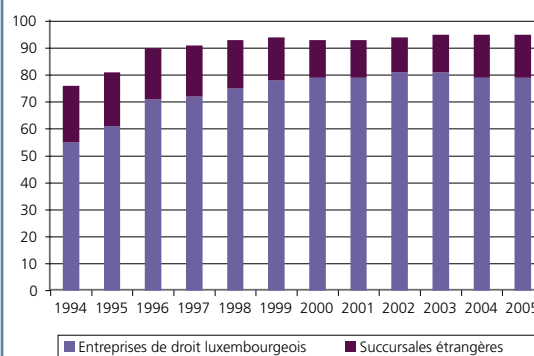
Avec un excédent après impôts estimé à 83,22 millions d'euros le résultat des entreprises d'assurance non vie luxembourgeoises hors assurances maritimes progresse de 47% par rapport à 2004.

L'emploi des entreprises d'assurances directes a légèrement diminué de 0,88% pour s'établir à 2.678 personnes à la fin de 2005. Les impôts directs progressent de plus de 25% à un niveau proche de 70 millions d'euros.

Les chiffres relatifs aux primes, aux impôts et aux résultats ne concernent que les seules entreprises contrôlées par le Commissariat aux assurances; se trouvent donc exclues les succursales luxembourgeoises d'entreprises d'assurances d'autres pays de l'Union Européenne dont l'ensemble des données pour 2005 ne sera connu qu'ultérieurement.

Graphique 38

Nombre d'entreprises agréées



Source: Commissariat aux assurances

45 Contribution du Commissariat aux Assurances

