

1998 | *Rapport Annuel*



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

Création: Mikado S.A., Luxembourg
Impression: Imprimerie Centrale s.a., Luxembourg
Photos: Christian Aschmann

SOMMAIRE

<i>Table des matières</i>		4
<i>Préface du Président</i>		9
<i>Chapitre I</i>	Contexte général	11
1.	Rapport économique et financier	13
2.	Le secteur financier luxembourgeois	38
3.	L'actualité législative	61
<i>Chapitre II</i>	Les activités de la BCL au sein du SEBC	81
1.	Les politiques monétaire et de change	83
2.	Les développements dans le domaine statistique	91
3.	Les systèmes de paiement	96
4.	Les billets de banque et la circulation des signes monétaires	99
5.	Les systèmes d'information et de communication	103
<i>Chapitre III</i>	La surveillance prudentielle du secteur financier	105
1.	La coopération internationale des autorités de surveillance du secteur financier en 1998	107
2.	Les réclamations de la clientèle bancaire	111
<i>Chapitre IV</i>	Les relations extérieures	113
1.	Les relations extérieures de la BCL	115
2.	Les activités de communication	120
<i>Chapitre V</i>	La Banque centrale du Luxembourg en tant qu'organisation	123
1.	L'organisation de la BCL	125
2.	L'infrastructure	130
3.	Les comptes annuels de la BCL	132
<i>Chapitre VI</i>	Statistiques économiques et financières	145
1.	Données macro-économiques sur l'économie luxembourgeoise	147
2.	Données générales sur le système financier au Luxembourg	149
3.	Données financières sur l'économie luxembourgeoise	165
4.	Situation des établissements de crédit du Luxembourg sur les euro-marchés	174
<i>Chapitre VII</i>	Annexes	181
1.	Textes communautaires dans le domaine monétaire en 1998	183
2.	Textes législatifs concernant la BCL et la CSSF	185
3.	Liste des circulaires de l'IML et de la BCL en 1998	202
4.	Publications	203
5.	Liste des abréviations / List of abbreviations	205

TABLE DES MATIERES

<i>Préface du Président</i>		9
Chapitre I	CONTEXTE GENERAL	
1.	Rapport économique et financier	13
1.1	<i>L'activité au plan international</i>	13
1.1.1	<i>L'économie réelle</i>	13
1.1.2	<i>Les marchés financiers internationaux</i>	17
1.2	<i>L'activité au plan luxembourgeois</i>	22
1.2.1	<i>La croissance économique</i>	22
1.2.2	<i>L'évolution des prix et des coûts</i>	23
1.2.3	<i>Le marché du travail</i>	27
1.2.4	<i>Les relations extérieures</i>	29
1.2.5	<i>Les finances publiques</i>	32
2.	Le secteur financier luxembourgeois	38
2.1	<i>Les établissements de crédit</i>	38
2.1.1	<i>L'évolution en nombre</i>	38
2.1.2	<i>L'évolution de la somme des bilans</i>	39
2.1.3	<i>L'évolution de la structure du bilan agrégé</i>	39
2.1.4	<i>L'utilisation de divers instruments financiers dérivés</i>	40
2.1.5	<i>L'évolution du ratio de fonds propres</i>	43
2.1.6	<i>L'évolution des comptes de profits et pertes des banques luxembourgeoises</i>	44
2.1.7	<i>La situation de l'emploi dans le secteur financier</i>	50
2.2	<i>Les autres professionnels du secteur financier</i>	51
2.2.1	<i>L'évolution en nombre</i>	51
2.2.2	<i>L'origine géographique</i>	53
2.3	<i>Les organismes de placement collectif</i>	53
2.4	<i>Le marché financier domestique</i>	55
2.4.1	<i>L'activité boursière en 1998</i>	55
2.4.2	<i>Le marché des émissions obligataires en francs luxembourgeois</i>	58
3.	L'actualité législative	61
3.1	<i>L'Union économique et monétaire</i>	61
3.2	<i>Les directives financières européennes</i>	61
3.2.1	<i>L'état d'avancement de la transposition au Luxembourg</i>	61
3.2.2	<i>Les directives bancaires et financières adoptées ou en cours de négociation au niveau européen</i>	63
3.3	<i>Autre législation en matière financière et bancaire adoptée ou en projet à Luxembourg</i>	67
3.3.1	<i>Législation adoptée en 1998 et publiée</i>	67
3.3.2	<i>Travaux en cours</i>	69
3.4	<i>De l'IML à la BCL et à la CSSF: Commentaire des dispositions légales</i>	70
3.4.1	<i>Historique</i>	71

	3.4.2	<i>La loi du 22 avril 1998 portant modification des lois relatives à l'IML et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg: la question de l'indépendance</i>	73
	3.4.3	<i>La loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la BCL</i>	75
	3.4.4	<i>La loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier: la question de la séparation</i>	77
	3.4.5	<i>L'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 sur une interprétation commune des protocoles régissant l'Association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg à partir du passage à la troisième phase de l'UEM</i>	78
Chapitre II		LES ACTIVITES DE LA BCL AU SEIN DU SEBC	
1.		Les politiques monétaire et de change	83
1.1		<i>La politique monétaire</i>	83
	1.1.1	<i>Introduction</i>	83
	1.1.2	<i>Les instruments mis en place au sein de l'UEM</i>	83
1.2		<i>La politique de change</i>	88
	1.2.1	<i>Le mécanisme de change européen II (MCE II)</i>	88
	1.2.2	<i>Les réserves et opérations de change au sein de l'UEM</i>	88
1.3		<i>Les préparatifs en vue de la mise en place de la politique monétaire à la BCL</i>	89
2.		Les développements dans le domaine statistique	91
2.1		<i>Introduction</i>	91
2.2		<i>Les institutions financières monétaires</i>	91
2.3		<i>Les statistiques bancaires et monétaires</i>	91
	2.3.1	<i>Objectif</i>	91
	2.3.2	<i>Obligations</i>	91
	2.3.3	<i>Implications au niveau de la collecte au Luxembourg</i>	93
	2.3.4	<i>Couverture de la nouvelle collecte statistique</i>	93
	2.3.5	<i>Autres utilisations des statistiques bancaires et monétaires</i>	94
	2.3.6	<i>Développements futurs</i>	94
2.4		<i>La balance des paiements</i>	94
2.5		<i>Autres statistiques financières</i>	95
3.		Les systèmes de paiement	96
3.1		<i>Evolution de la compensation interbancaire</i>	96
3.2		<i>Préparation en vue de l'UEM</i>	96
	3.2.1	<i>TARGET, LIPS - Gross</i>	96
	3.2.2	<i>LIPS - Net</i>	97
	3.2.3	<i>Système de règlement - titres</i>	97
4.		Les billets de banque et la circulation des signes monétaires	99
4.1		<i>Les billets de banque</i>	99
4.2		<i>Les changements survenus en 1998</i>	99
4.3		<i>L'évolution de la circulation des signes monétaires luxembourgeois</i>	100

4.4	<i>La gestion des signes monétaires</i>	101
4.5	<i>Les pièces numismatiques</i>	101
5.	Les systèmes d'information et de communication	103
Chapitre III	LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE DU SECTEUR FINANCIER	
1.	La coopération internationale des autorités de surveillance du secteur financier en 1998	107
1.1	<i>Les travaux du Comité consultatif bancaire, du Groupe de contact et du Comité de la surveillance bancaire</i>	107
1.2	<i>Les travaux du Comité de contact blanchiment de capitaux et du Comité haut niveau des autorités de surveillance des marchés des valeurs mobilières</i>	107
1.3	<i>Les travaux du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire</i>	108
1.4	<i>La coopération internationale en matière d'organismes de placement collectif</i>	109
2.	Les réclamations de la clientèle bancaire	111
Chapitre IV	LES RELATIONS EXTERIEURES	
1.	Les relations extérieures de la BCL	115
1.1	<i>L'activité au niveau de l'Union européenne</i>	115
1.2	<i>L'activité au niveau de l'Organisation de coopération et de développement économiques</i>	117
1.3	<i>L'activité au niveau de la Banque des règlements internationaux</i>	117
1.4	<i>L'activité au niveau du Fonds monétaire international</i>	118
1.5	<i>La coopération avec d'autres banques centrales</i>	119
2.	Les activités de communication	120
2.1	<i>Les objectifs</i>	120
2.2	<i>Les moyens</i>	120
2.3	<i>Les préparatifs à l'euro: l'EuroPratique</i>	121
Chapitre V	LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG EN TANT QU'ORGANISATION	
1.	L'organisation de la BCL	125
1.1	<i>Le Conseil</i>	125
1.2	<i>La Direction</i>	126
1.3	<i>L'organisation interne</i>	127
1.4	<i>Le personnel de la BCL</i>	128
2.	L'infrastructure	130
2.1	<i>Les bâtiments</i>	130
2.2	<i>L'informatique</i>	130
2.3	<i>Autres équipements</i>	131
3.	Les comptes annuels de la BCL	132
3.1	<i>Présentation générale des comptes annuels de la BCL</i>	132

3.2	<i>Notes sur le bilan</i>	133
3.2.1	<i>Actif</i>	133
3.2.2	<i>Passif</i>	135
3.2.3	<i>Comptes d'ordre</i>	136
3.3	<i>Notes sur le compte de profits et pertes</i>	137
3.3.1	<i>Charges</i>	137
3.3.2	<i>Produits</i>	138
3.4	<i>Rapport du réviseur aux comptes</i>	142
3.5	<i>Ratios</i>	143
Chapitre VI	STATISTIQUES ECONOMIQUES ET FINANCIERES	
1.	Données macro-économiques sur l'économie luxembourgeoise	147
2.	Données générales sur le système financier au Luxembourg	149
3.	Données financières sur l'économie luxembourgeoise	165
4.	Situation des établissements de crédit du Luxembourg sur les euro-marchés	174
Chapitre VII	ANNEXES	
1.	Textes communautaires dans le domaine monétaire en 1998	183
1.1	<i>Règlements et décisions du Conseil</i>	183
1.2	<i>Règlements, décisions, orientations et recommandations de la Banque centrale européenne adoptés en 1998 et publiés</i>	183
2.	Textes législatifs concernant la BCL et la CSSF	185
3.	Liste des circulaires de l'IML et de la BCL en 1998	202
4.	Publications	203
4.1	<i>Les publications de la Banque centrale du Luxembourg</i>	203
4.2	<i>Documents publiés par la Banque centrale européenne (BCE)</i> <i>Documents published by the European Central Bank (ECB)</i>	204
5.	Liste des abréviations / List of abbreviations	205

N.B: La rédaction de ce rapport a été arrêtée le 15 mars 1999.



PREFACE DU PRESIDENT

Le premier rapport annuel de la Banque centrale du Luxembourg que j'ai l'honneur de présenter, restera unique à bien des égards.

Ce rapport est le dernier qui utilise le franc luxembourgeois à titre d'unité monétaire. Il couvre aussi, une dernière fois, les activités en début d'exercice de l'Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) auquel la BCL succède à partir du 1^{er} juin 1998.

La création de notre Banque à cette date est liée à celle du Système européen de banques centrales auquel elle participe. Sa loi organique a fait l'objet de deux réformes en un an. Celle réalisée par la loi du 22 avril 1998 assure son régime d'indépendance; celle contenue dans les lois du 23 décembre 1998 organise, à partir du 1^{er} janvier 1999, la séparation entre la Banque centrale et la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF).

Outre ces changements institutionnels importants, des travaux exceptionnels ont marqué cette année de préparation active de la troisième phase de l'Union économique et monétaire. De nombreux défis ont été relevés, ainsi l'introduction de l'euro, la préparation de la nouvelle politique monétaire européenne, le lancement du nouveau système de paiements, l'intégration des opérations de la succursale luxembourgeoise de la Banque Nationale de Belgique et tous les problèmes liés à la constitution d'une nouvelle banque centrale.

Au cours de l'exercice, la Banque eut à faire face à de nombreuses dépenses en vue d'assurer la pleine participation du Grand-Duché au nouvel ensemble monétaire européen. Ces dépenses n'ont pu être couvertes par les recettes courantes. Les accords de financement nécessaires, engagés dès 1998 par la BCL, pourront très probablement être finalisés au cours du 2^{ème} trimestre de 1999.

Je tiens à remercier tous les membres du personnel, anciens de l'IML ou nouvellement recrutés, venus d'horizons divers, et dorénavant affectés soit auprès de la BCL, soit auprès de la CSSF.

Enfin, je m'en voudrais de ne pas porter spécialement hommage à l'action de Monsieur Pierre Jaans, Directeur général de l'IML depuis sa fondation, et qui a pris sa retraite au 1^{er} mai 1998.



Yves Mersch



Contexte général

Chapitre I

Chapitre II

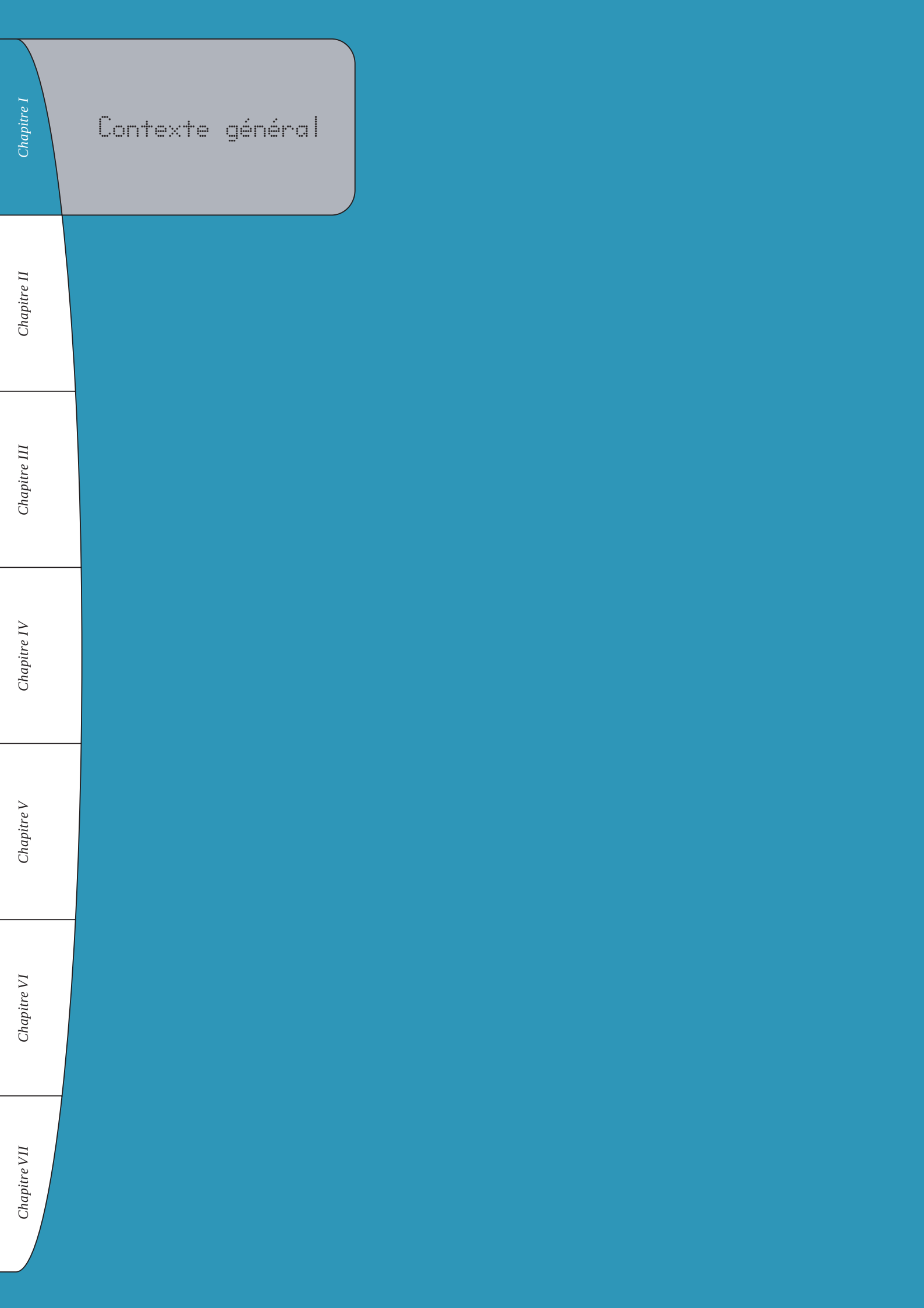
Chapitre III

Chapitre IV

Chapitre V

Chapitre VI

Chapitre VII



Contexte général

Chapitre I

Chapitre II

Chapitre III

Chapitre IV

Chapitre V

Chapitre VI

Chapitre VII

1. Rapport économique et financier

1.1 L'activité au plan international

1.1.1 L'économie réelle

A. Croissance économique internationale

Dans un environnement extérieur peu favorable, l'économie de l'Union européenne a affiché pendant l'année écoulée une évolution relativement dynamique. Avec une croissance réelle de 2,9% (chiffre provisoire), le produit intérieur brut (PIB) de l'Union européenne a connu son évolution la plus favorable depuis l'année 1990. Ce chiffre correspond à peu près à la croissance économique pour les onze pays de la zone euro (croissance de 3% du PIB, chiffre provisoire).

La croissance a été plus robuste dans la première moitié de l'année écoulée que dans la deuxième. Au troisième trimestre, le taux de croissance du PIB (zone euro) a été de 2,7%, tandis que la croissance moyenne des deux premiers trimestres s'élevait à 3,2%. Pour le dernier trimestre de l'année, des indicateurs conjoncturels ont indiqué la possibilité d'un ralentissement continu de l'activité économique. Pendant la période de septembre à novembre, la croissance annuelle (moyenne mobile) de la production industrielle ne s'élevait plus qu'à 3,1%, tandis que pour la période de juillet à septembre, ce taux était encore de 4%. L'utilisation de la capacité de production a reculé de 83,6% au deuxième à 82,4% au dernier trimestre.

Pourtant, à la fin de l'année, l'image est mixte. Tous les indicateurs de conjoncture n'indiquent pas une détérioration de la situation. Au dernier trimestre, l'indicateur de confiance des consommateurs a atteint sa valeur la plus élevée depuis 1985. Il a en plus, au cours de l'année, augmenté d'un trimestre à l'autre. L'indicateur de confiance dans le secteur de la construction est, au cours du second semestre, plus élevé aussi bien par rapport au premier

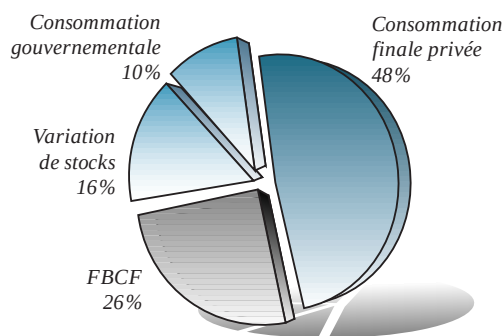
semestre que par rapport aux années 1996 et 1997. Les ventes dans le commerce de détail n'ont pas ralenti après le premier semestre, mais ont préservé le rythme élevé de croissance du premier trimestre. Il importe de relever parmi les causes, les différences entre le développement de l'économie domestique et l'évolution du commerce extérieur.

Suite à l'environnement économique extérieur difficile, la croissance des exportations a sensiblement ralenti au second semestre de 1998. Aux crises en Asie et dans d'autres marchés émergents, s'est ajoutée parmi les causes, la dépréciation du dollar américain.

Globalement, la contribution du solde des exportations et des importations a été neutre (voire légèrement négative) pour l'ensemble de l'année, et la croissance relativement élevée – comparée aux années précédentes – provient d'une demande domestique robuste. Avec 1,5% – environ la moitié de la croissance totale –, la contribution de la consommation privée finale à l'augmentation du PIB a été la plus importante de toutes les composantes de l'agrégat, alors que les contributions de la consommation gouvernementale, de la formation brute de capital fixe et des changements de stocks s'élevaient respectivement à 0,3%, 0,8% et 0,5%.

Graphique 1

Contributions à la croissance
(+3%) du PIB de la zone euro



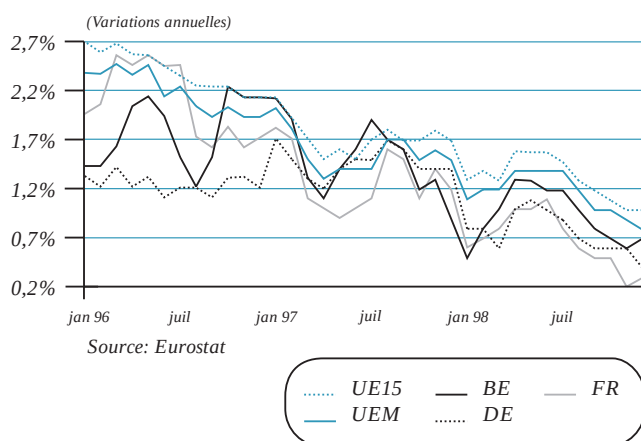
Source: Eurostat

B. L'évolution des prix et des coûts

Dans l'ensemble de l'Europe des Quinze (UE15), l'évolution de l'indice des prix à la consommation (IPC) fut plus modérée en 1998 qu'elle ne l'était déjà en 1997. L'inflation de la zone euro, telle que mesurée par les variations annuelles de cet indice, est progressivement descendue en-dessous de la barre de 1% et a atteint 0,78% au mois de décembre 1998 et 1,1% de moyenne pour l'année. Cette valeur est largement en concordance avec la définition de la stabilité des prix du conseil des gouverneurs de la BCE. Nos pays voisins (Allemagne, Belgique, France) ont eu une stabilité des prix supérieure à la moyenne de la zone. Le taux le plus faible est enregistré par la France, avec la variation de l'indice des prix à la consommation de novembre descendant à 0,29%. Dans l'ensemble, les quatre pays de l'Europe des Quinze non membres de l'Union économique et monétaire (UEM) sont dans une situation légèrement moins favorable, expliquant par là une moyenne de l'UE15 supérieure à la moyenne de l'UEM.

Graphique 2

Evolution de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)



On constate également une convergence des taux d'inflation de nos pays voisins autour de la moyenne

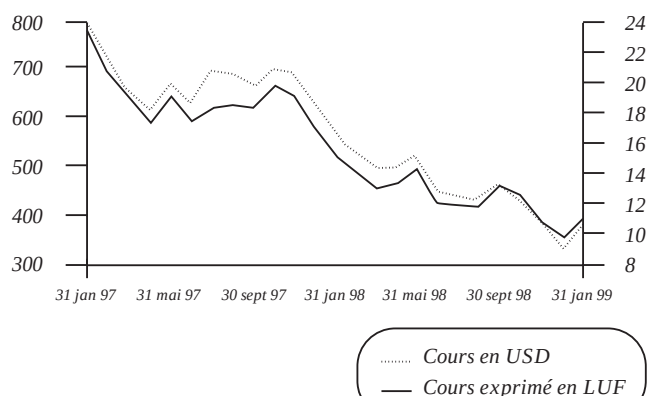
pour la zone euro. En janvier 1996, l'écart maximal était constitué par le différentiel d'inflation avec l'Allemagne qui était de l'ordre de 1,05%, alors qu'en décembre 1998 le plus grand écart était celui entre la France et la moyenne de la zone et ne représentait plus que 0,49%. Cette convergence s'observe également si l'on considère l'ensemble des onze pays de la zone euro. Elle atteint des niveaux exceptionnels en 1997: en janvier 1997, la différence entre la plus haute inflation de la zone et la plus basse n'atteint pas 1%, alors qu'un an plus tôt elle dépassait les 5%. En 1998, la convergence au niveau de la zone entière est toujours importante, mais atteint certains mois des niveaux de l'ordre de 2%.

L'évolution à la baisse des prix du pétrole a largement contribué à cette pression à la baisse de l'inflation en 1998. Une demande mondiale de pétrole en baisse cumulée à une surproduction relative par les pays de l'OPEP a conduit inexorablement à une chute du prix du baril sur les marchés mondiaux. La relative appréciation du dollar par rapport aux devises de la zone euro, n'a que très légèrement contrebalancé cette baisse.

Graphique 3

Evolution du Cours du Brent à Londres

(Prix de clôture de fin de mois)



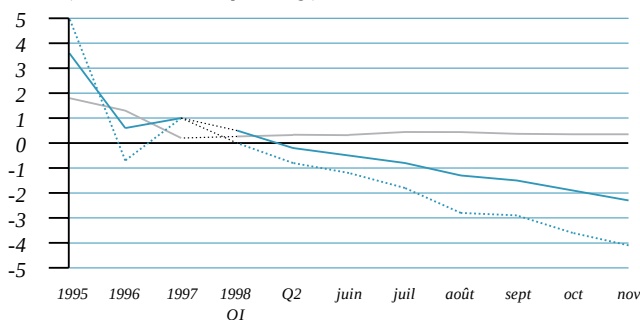
La Conférence de l'OPEP à Vienne en novembre 1998 avait en fin d'année contribué à la création d'attentes déflationnistes des prix du pétrole. En effet, aucune réduction de quotas n'a été décidée et le seuil actuel de 2,6 milliards de barils par jour a été maintenu. Face à un marché à son niveau le plus bas depuis dix ans, les compagnies pétrolières sont entrées dans une phase de fusions et d'acquisitions. La chute du prix du pétrole est dès lors exacerbée par ces grandes tendances de concentration du secteur pétrolier et par l'augmentation de la concurrence qu'elles apportent. Ces concentrations ont également d'autres sources, bien que moins importantes, tel notamment le besoin de mettre en commun les moyens nécessaires à de nouvelles explorations dans les zones les plus difficiles, comme par exemple en Mer Caspienne.

L'évolution de l'indice des prix à la production fut également très modérée en 1998. La zone euro enregistre à partir du second semestre une baisse des prix au niveau de l'ensemble de la production industrielle. Il faut cependant noter que l'évolution des prix à la production dans l'industrie des biens

Graphique 4

Evolution des prix à la production dans la zone euro

(Variations annuelles en pourcentage)



— Industrie totale (à l'exclusion de la construction)
 Industrie des biens intermédiaires
 — Industrie des biens d'investissement

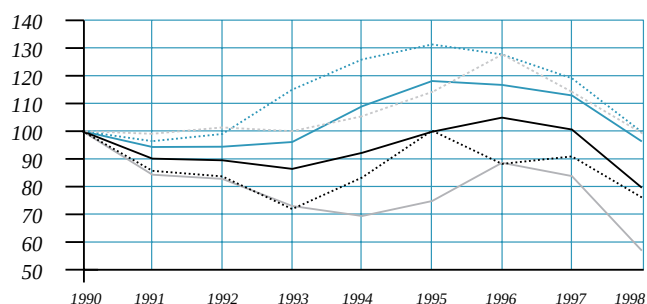
Source: Eurostat

d'investissement est restée constante et se situe aux alentours de 0,3% en variation annuelle. La baisse des prix est essentiellement induite par une baisse des prix des biens industriels intermédiaires. Ceux-ci affichent une variation annuelle de -4,1% en novembre 1998.

Mise à part l'évolution des prix du pétrole, l'évolution des prix des matières premières non énergétiques est le facteur explicatif le plus important de cette évolution. La chute des prix des matières premières, amorcée à la fin de 1997, a été exacerbée par un net fléchissement de la demande en provenance d'Asie. La crise asiatique est sans doute à considérer parmi l'un des principaux facteurs sous-tendant l'évolution négative des cours mondiaux des prix des matières premières non énergétiques. La Banque mondiale, dans son rapport «Global Commodity Markets», précise toutefois que la chute de la demande asiatique n'a eu qu'un effet accélérateur sur le déclin des cours mondiaux des prix de ces matières premières. Selon cette institution, deux facteurs d'ordre structurel, à savoir l'in-

Graphique 5

Indices des principales matières premières



..... Total
 — Matières premières non énergétiques
 — Pétrole
 Métaux
 — Matières premières agricoles
 Aliments

Source: Fonds Monétaire International

novation technologique et la libéralisation économique intervenue au niveau des pays producteurs, contribuent à l'affaissement observé.

Sous l'impulsion de la croissance extraordinaire des économies asiatiques durant la première moitié des années 90, les principaux indices des prix des matières premières ont atteint des niveaux records en 1995 et 1996. Ensuite, certains cours mondiaux fléchissent avant l'apparition de la crise asiatique. Ainsi, l'indice des prix des matières premières non énergétiques atteint 121,7 au deux-

telle évolution ne pouvait résulter que dans une pression à la baisse des matières premières non énergétiques.

Perspectives pour 1999

L'évolution exceptionnellement modérée de l'inflation en 1998 doit être considérée au regard des facteurs explicatifs décrits ci-avant. Les conditions qui ont mené à sa baisse ne prévaudront sans doute pas en 1999. Des facteurs moins favorables apparaissent. On peut citer à titre d'exemple: le niveau des coûts salariaux, les négociations sala-

Tableau 1

Développement des prix des matières premières

	Total	Matières premières non énergétiques						Pétrole
Indices matières premières (en USD) 1996=100		Matières premières non énergétiques	Aliments	Boissons	Matières premières agricoles	Métaux	Engrais	
96TR1	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
96TR2	104,22	103,05	107,68	104,57	101,03	98,18	100,81	95,89
96TR3	102,65	97,71	97,83	98,48	102,22	89,71	102,16	49,60
96TR4	105,11	94,67	90,15	97,20	101,27	90,35	103,43	63,77
97TR1	104,22	89,84	93,33	117,79	100,40	98,61	104,87	51,77
97TR2	99,90	99,24	90,46	151,92	97,39	99,46	102,98	62,72
97TR3	96,76	94,16	83,40	134,29	93,27	100,11	100,90	80,52
97TR4	94,40	90,09	85,65	126,44	86,06	91,53	102,16	67,87
98TR1	83,60	86,54	82,54	132,29	81,39	85,32	105,59	66,67
98TR2	79,67	83,15	78,51	113,62	80,76	83,17	106,40	58,78
98TR3	75,83	78,15	72,38	103,45	76,64	80,28	106,31	55,88
98TR4	73,77	78,24	74,55	100,40	77,04	77,38	104,15	60,23

Sources: Fonds Monétaire International

ième trimestre de 1996 pour baisser à 117,2 au deuxième trimestre de 1997. La baisse est encore plus prononcée en ce qui concerne les prix des produits alimentaires et des produits agricoles. Ce phénomène peut trouver une explication partielle dans le fait que les niveaux de prix élevés ont conduit certains pays producteurs à accroître leur production et, sous l'impact de l'innovation technologique, leur productivité. Ceteris paribus, une

riales allemandes et l'introduction de la semaine des 35 heures en France. De même, la forte baisse des prix pétroliers, telle qu'elle a marqué l'année écoulée, pourrait ne pas se prolonger en 1999. Compte tenu de ces facteurs, il semble probable que la baisse du taux annuel enregistré en 1998 est arrivée à son terme, comme l'indique l'évolution de l'indice de mars 1999 qui affiche 0,58% p.a. de mois en mois.

1.1.2 Les marchés financiers internationaux

La période sous revue a été empreinte par la succession de crises financières: prolongement de la crise asiatique, début de la crise russe et déclenchement de la crise en Amérique latine. Malgré cette cascade de turbulences financières, les marchés boursiers américain et européen ont atteint des niveaux records à la mi-juillet ainsi qu'en fin d'année aux Etats-Unis, alors que les marchés obligataires ont bénéficié du phénomène de fuite vers la qualité, reflétée par une forte détente des taux longs. Au sein de la zone euro, le début de l'UEM à partir du 1^{er} janvier 1999 a également conditionné la convergence des taux longs.

Le commencement de la crise asiatique remonte au flottement du bath thaïlandais en juillet 1997, le relais ayant été pris par l'Indonésie un mois plus tard. Les monnaies, ainsi que les bourses de Thaïlande, de Malaisie, d'Indonésie ou encore des Philippines, ont subi de fortes tensions avant que ces pays fortement atteints soient rejoints par la Corée du Sud en novembre de la même année. La crise asiatique a mis les pays de la zone sous pression, la situation s'étant néanmoins améliorée en cours d'année. A titre d'exemple, la chute du marché boursier thaïlandais a pu être endiguée,

notamment par un raffermissement du bath thaïlandais.

Cette première tempête monétaire et financière a été suivie par une nouvelle pierre d'achoppement, la crise russe, dont le véritable déclenchement remonte, malgré l'allocation d'aides internationales préalables, à l'annonce du moratoire par les autorités russes sur la dette nationale le 17 août 1998 couplée à la dévaluation du rouble. La crise russe, ayant pour origine un déficit important, dont le cumul a engendré une restructuration de la dette, a eu pour conséquence une recrudescence de l'aversion au risque par rapport aux pays émergents, entraînant dans son sillage les pays d'Asie ainsi que, et surtout, certains pays d'Amérique latine dont le pays le plus touché a été le Brésil. Les opérateurs financiers, toujours rassurés par le sentiment du «too big to fail» pour la Russie, ont repris en compte les risques de crédit, de marché et de transfert sur les pays émergents. Le contrôle des changes instauré par la Malaisie le 1^{er} septembre 1998 a été un facteur amplifiant ce sentiment, incitant à une réallocation des actifs. La situation en Asie du Sud-Est est en voie d'amélioration, ces pays bénéficiant de comptes courants excédentaires et d'un raffermissement de leurs devises. Un écueil essentiel à surmonter reste cependant la fragilisation des secteurs bancaires.

Graphique 6

Evolution de l'indice thaïlandais SET



Sources: Reuters

Graphique 7

Evolution du cours USD/THB



Graphique 8

Evolution de l'indice indonésien JKSE



Graphique 9

Evolution du cours USD/IDR



Graphique 10

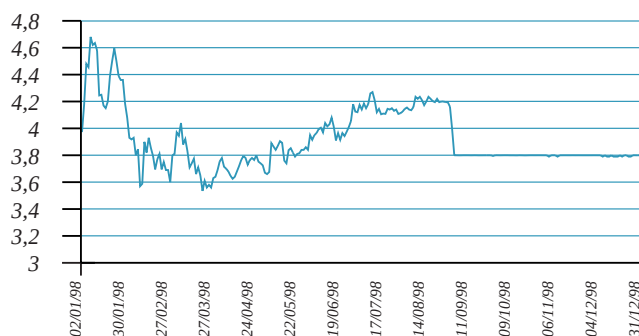
Evolution de l'indice malaysien KLEM



Source: Reuters

Graphique 11

Evolution du cours USD/MYR



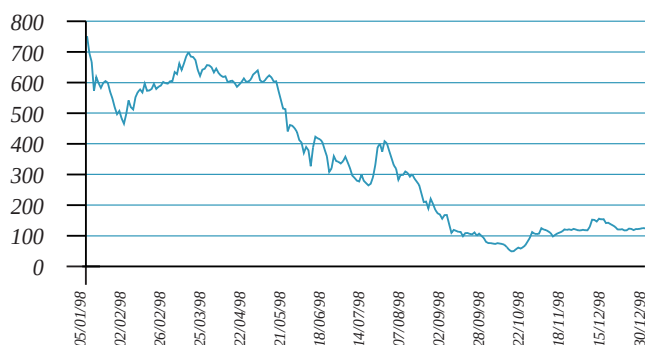
En Russie, épicentre de la seconde crise, les événements d'août ont mis le rouble sous pression. Du 17 août 1998, date de la déclaration du gouvernement russe, au 30 décembre 1998, la valeur du rouble par rapport au dollar américain a été divisée par trois. Durant le même espace de temps, l'indi-

ce boursier russe RTX a perdu 39,62% de sa valeur. Les conséquences sur le système bancaire ont été dramatiques, l'assèchement des liquidités survenant de la perte de confiance en les établissements bancaires. A la mi-septembre, l'Etat russe a nationalisé les deux plus grandes banques privées.



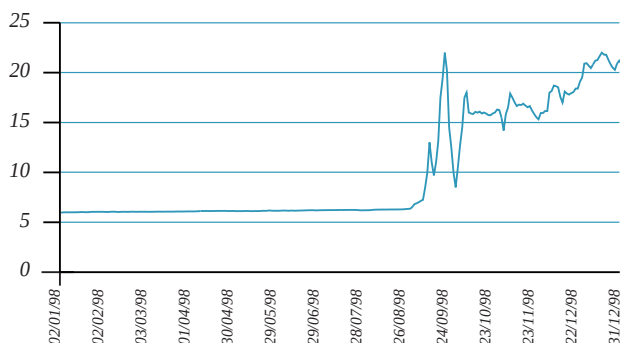
Graphique 12

Evolution de l'indice russe RTX



Graphique 13

Evolution du cours USD/RUB



Source: Reuters

La crise russe a induit une pénurie de flux financiers privés vers les marchés émergents, une difficulté croissante pour l'accès aux marchés des capitaux, ainsi que des secousses boursières aussi bien au sein des pays émergents qu'au sein des pays «industrialisés». Les «spreads» sur les taux longs entre les obligations des pays émergents et les titres étatiques de toute première qualité, tels que par exemple les T-bonds américains, se sont dramatiquement élargis. Ce phénomène s'est éga-

lement vérifié aux Etats-Unis pour les «junk-bonds». En plein tumulte financier, les opérateurs, en besoin de liquidités, ont en premier lieu liquidé leurs positions obligataires dans les marchés émergents pesant ainsi sur leurs marchés. L'indice obligataire des pays émergents, le «Emerging Market Bond Index» (EMBI), reflète clairement cette situation de dépression des marchés obligataires des zones en question.

Graphique 14

Evolution du «Emerging Market Bond Index»



Source: Reuters

La contagion de la crise russe s'est portée sur les pays d'Amérique latine, en particulier le Brésil, ayant comme point commun avec la Russie d'être un pays fortement endetté. Pour 1998, le déficit public s'est chiffré à quelque 7,5% du PIB. L'impact de cette crise en Amérique latine a pu être apaisé suite à l'aide de la communauté internationale, sous l'égide du FMI. Cependant, l'incertitude sur la mise en œuvre au Brésil des mesures d'austérité préconisées par le FMI a affecté les marchés boursiers, entraînant par la même occasion une baisse des rendements obligataires à long terme américains et européens.

Le Japon, figure de proue du continent asiatique, a souffert du recul important de la demande des pays

d'Asie du Sud-Est, débouchés importants pour les exportations. L'Archipel s'est lentement embourbé dans la récession, affichant une progression du PIB réel de 1,4% en 1997 alors que pour 1998, il a décliné de près de 3%. Au cours de l'année sous revue, le yen s'est fortement apprécié par rapport au dollar à partir d'août, affichant dans la foulée une hausse substantielle en septembre. En effet, le yen a bénéficié des baisses successives des taux américains et des débouclages de positions en yens, les opérateurs anticipant un yen à la baisse, entre 160 et 180 yens pour un dollar jusqu'à la fin 1998. Au niveau boursier, cette ascension du yen a porté atteinte aux valeurs exportatrices, une des explications entraînant une baisse du marché japonais.

Graphique 15

Evolution du Nikkei



Source: Reuters

A la mi-décembre, le rating du Japon a été revu à la baisse de Aaa à Aa1, considérant que le nouveau plan de relance allait fortement peser sur le budget nippon. En effet, faisant face à la crise, les autorités japonaises ont notamment décidé de la mise en place d'un programme de recapitalisation et d'assainissement du secteur bancaire. Ce plan fait passer les fonds disponibles pour le secteur bancaire à JPY 60 billions sous l'égide d'une nouvelle entité, la Commission de revitalisation financière ¹.

¹ Financial Revitalization Commission (FRC)

Graphique 16

Evolution du cours USD/JPY



Source: Reuters

Les marchés boursiers américain et européen ont bien progressé jusqu'à la mi-juillet, profitant d'une croissance soutenue, en particulier aux Etats-Unis, en absence de toute poussée inflationniste. Au delà, le marché américain a commencé à prendre en compte les mauvaises performances potentielles des entreprises, entraînant dans son sillage les principaux marchés européens. Avec le déclenchement de la crise russe, cette chute s'est aggravée, les marchés pâtissant surtout de dégagements sur des valeurs bancaires exposées dans les pays émergents. Après cette dégringolade boursière et les perspectives moroses sur la croissance engendrées par les crises financières, couplées à une inflation basse et à une pression sur les marchés des crédits (crainte d'un «credit crunch»), la Federal Reserve (FED) a baissé son taux directeur à trois reprises de vingt-cinq points de base entre fin septembre et mi-novembre. Les banques centrales de la zone euro ont également détendu leurs taux début décembre, prenant également en compte, outre le ralentissement de la croissance, le besoin de convergence au sein de la zone euro avant la genèse de l'UEM. La BCE a ensuite annoncé que le taux de la première adjudication de l'opération principale de refinancement serait de 3%.

Les marchés ont repris confiance en fin d'année en Occident, bénéficiant de plusieurs facteurs déjà men-

tionnés: le secours de la communauté financière internationale au Brésil, la baisse des taux aux Etats-Unis et au sein de la zone euro, la vigueur de la croissance aux Etats-Unis associée au comportement des investisseurs faisant quasiment fi des alertes de surévaluation du marché. L'évolution positive de fin d'année a néanmoins été entachée par les événements politiques au Brésil.

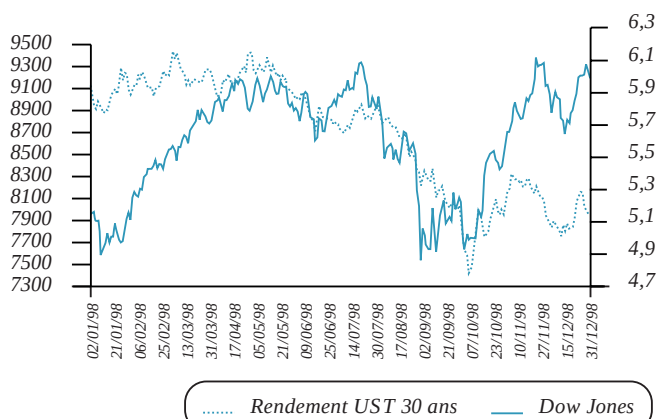
Sur l'année, le Dow Jones a progressé de 16,44%, alors que les deux indices phares principaux européens, le DAX et le CAC 40, ont pris respectivement 15,9 et 29,7%.

Au niveau obligataire, la crise russe a permis aux rendements obligataires d'atteindre des niveaux record à la baisse, les titres étatiques jouant le rôle de valeur refuge dans la fuite vers la qualité. Ainsi, aux Etats-Unis, le rendement du T-Bond sur 30 ans a atteint son niveau le plus bas début octobre, avec un rendement annuel de 4,76%. Au sein de la zone euro, le BUND et l'OAT sur dix ans ont atteint des niveaux minima de respectivement 3,75 et 3,78%.

Ces crises, et particulièrement la crise russe, ont généré un regain de réflexion sur les questions ayant trait au prêteur en dernier ressort, aux systèmes de gestion des risques des institutions financières et aux agissements des fonds de couverture.

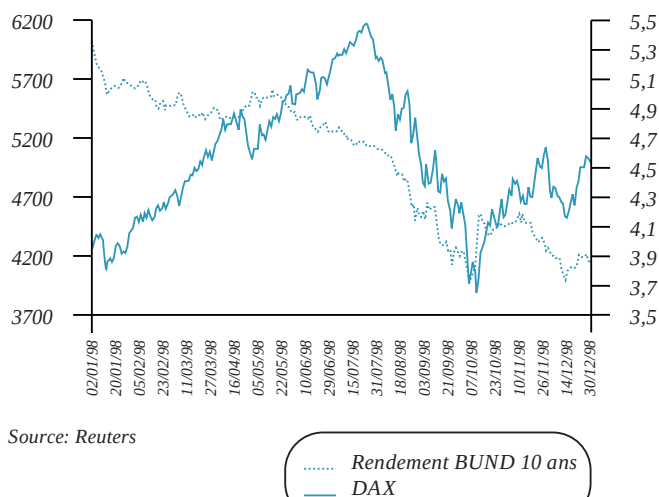
Graphique 17

Evolution du Dow Jones et du rendement UST 30 ans



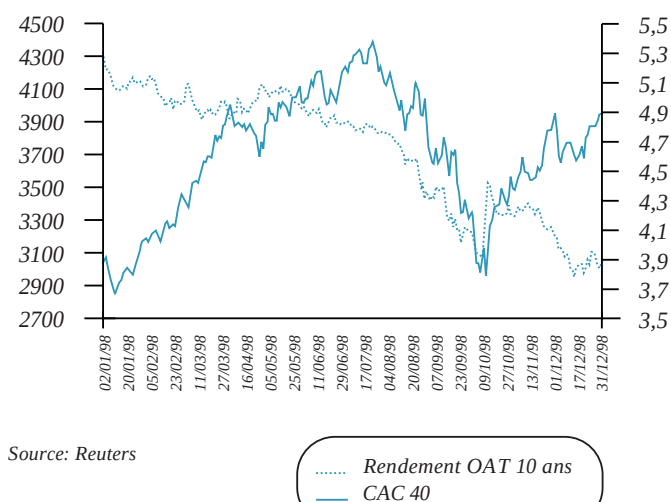
Graphique 18

Evolution du DAX et du rendement BUND 10 ans



Graphique 19

Evolution du CAC 40 et du rendement OAT 10 ans



En effet, le 23 septembre, la Federal Reserve (FED) a annoncé le sauvetage, avec l'aide d'une quinzaine de banques, du fonds de couverture Long Term Capital Management (LTCM), soumis à des appels de marge devenus insoutenables. Cette quasi faillite a relancé le débat sur la transparence des positions prises par ce genre d'institution et sur la question de savoir si un aggiornamento des systèmes de surveillance prudentielle ne devenait pas inéluctable.

1.2 *L'activité au plan luxembourgeois*

1.2.1 *La croissance économique*

A. Introduction

La croissance économique en 1998 a été excellente au Grand-Duché. La croissance réelle du PIB est estimée à 5,5% environ. Ce chiffre varie de 5,2% selon la version nationale à 5,7% selon la version SEC (Système Européen de Comptes) du PIB.

Pour des raisons de comparabilité internationale, les chiffres suivants se réfèrent à la version SEC du PIB.

Ces chiffres signifient que la croissance du PIB s'est accélérée sans interruption depuis 1995 et que le taux de croissance a, en 1998, été largement supérieur à celui de l'année précédente (+4,7% en 1997). Comme auparavant, la croissance a été clairement supérieure à celle des pays voisins. Le PIB en volume s'élevait à la fin 1998 à 620,6 milliards de LUF.

B. La croissance selon les agrégats

La consommation privée a augmenté de 3,8% par rapport à 1997, suite en partie à une réforme de

l'imposition des ménages mise en œuvre en 1998. Pourtant, la croissance de la consommation collective des administrations publiques a été plus forte encore (+4%). La formation brute de capital fixe (FBCF) a connu l'évolution la plus rapide des différents agrégats du PIB (+9,7%), bien que la croissance exceptionnellement élevée de l'année 1997 (+15,2%) n'ait pas été atteinte. Celle-ci avait été due entre autres à la reprise de la construction résidentielle et à des facteurs exceptionnels tels que l'achat de deux avions gros-porteurs. En 1998, la FBCF a augmenté sous l'influence d'importants investissements publics (écoles, routes,...) et une croissance soutenue de la construction résidentielle qui a profité d'un niveau des taux d'intérêts très bas. En tout, les emplois finaux nationaux ont augmenté de 5,4% en volume.

Les exportations comme les importations ont fortement progressé, ce qui a résulté dans la compensation de la plus grande partie de l'influence positive des exportations sur la croissance du PIB, par l'influence négative des importations. Les importations du Luxembourg, économie très ouverte, s'élevaient en 1998 à plus de 87% du PIB.

Méthodologie SEC et version nationale du PIB
La méthodologie SEC (Système Européen de Comptes) est une adaptation communautaire du système révisé de comptabilité nationale (SCN) des Nations unies. Le PIB élaboré de cette façon correspond à celui que publie Eurostat pour les pays de l'Union européenne. L'intérêt d'établir le PIB également dans une version «nationale» résulte du fait que selon la méthodologie SEC, la production imputée de services bancaires (la marge d'intérêts) est à considérer comme consommation *intermédiaire*, absorbée par les unités de production

actives sur le territoire. Par conséquent, elle ne contribue pas à l'augmentation du PIB.

Vu les particularités du système bancaire luxembourgeois, la production imputée de services bancaires est, dans la version nationale du PIB, considérée comme étant une affectation finale et contribue donc à l'augmentation du PIB. Le PIB dans sa version nationale est donc systématiquement plus élevé que dans la version SEC. Par contre, le PIB selon la version SEC présente le grand avantage d'être un agrégat harmonisé et comparable aux PIB d'autres pays.

Tableau 2

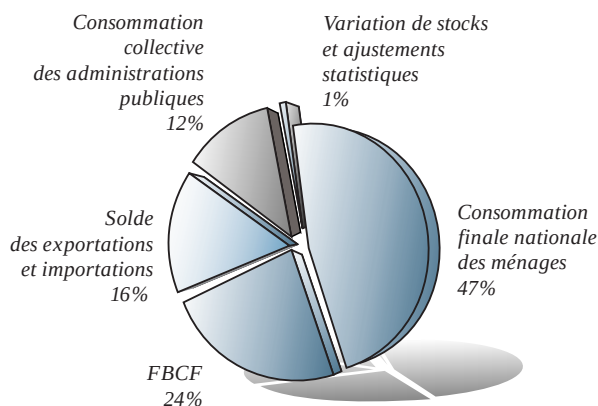
La croissance du PIB (version SEC) en 1998

	variation en volume (en %)	niveaux en volume (mia. de LUF)
1. Consommation finale nationale des ménages	3,8	292,4
2. Consommation collective des administrations publiques	4	75,7
3. FBCF	9,7	147,5
4. Variation de stocks et ajustements statistiques		3,878
5. Emplois finaux nationaux (= 1 + 2 + 3 + 4)	5,4	519,5
6. Exportations (= 7 + 8 + 9)	7,6	704,2
7. Biens	7,5	270
8. Services	8,4	388,7
8 a. dont services bancaires imputés exportés	0,7	60,7
9. Consommation des ménages non-résidents	0	45,6
10. Importations (= 11 + 12 + 13)	8,5	542,5
11. Biens	7,5	369,6
12. Services	0,1	144,8
13. Consommation à l'étranger des ménages résidents	4,4	28,1
14. Solde des exportations et importations (= 6 - 10)		161,7
15. PIB au prix du marché (= 5 + 14 - 8 a)	5,7	620,6

Source: STATEC

Graphique 20

Les différentes composantes du PIB en volume (version SEC)



Source: STATEC; calculs BCL

1.2.2 L'évolution des prix et des coûts

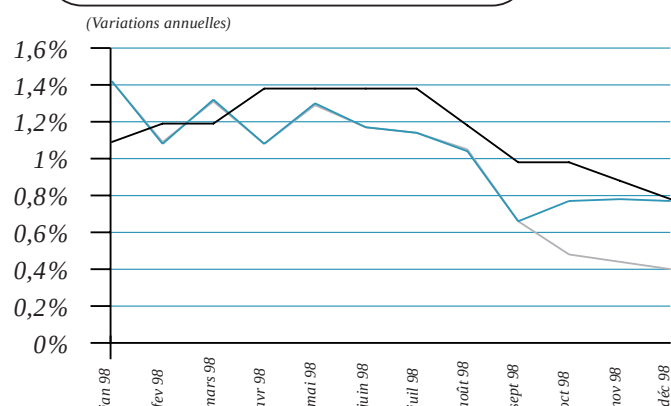
A. Les prix à la consommation

a) L'indice général

L'inflation moyenne annuelle, qui était de 1,38% en 1997, a suivi une tendance à la baisse tout au long de 1998 pour atteindre une moyenne de 0,97%. Cette stabilité des prix est d'autant plus notable que l'activité économique fut importante

Graphique 21

Evolution de l'indice des prix à la consommation



Source: STATEC (Luxembourg) et Eurostat (zone euro)

— Luxembourg
— Inflation sous-jacente luxembourgeoise
— Zone euro

en 1998, avec une croissance réelle du PIB de 5,7%.

Les bons résultats de l'indice ont contribué à l'accroissement de l'écart entre l'inflation luxembourgeoise et celle de la zone euro. L'explication de la meilleure performance de notre économie doit être recherchée dans deux éléments.

Tout d'abord, il faut considérer l'arithmétique même de la composition de l'inflation de la zone euro. En effet, l'IPC de la zone euro est constitué par l'agrégation des IPC nationaux, qui présentent toujours des différences.

En deuxième lieu, il faut considérer les facteurs spécifiques. L'inflation du Luxembourg est très fortement corrélée à l'inflation de nos pays voisins. Ces derniers ont également connu une inflation plus modérée que celle de la zone euro. La forte ouverture de notre économie, raison de cet accrochage de notre inflation à celle de nos pays voisins, par le mécanisme de l'inflation importée explique déjà la meilleure performance de notre économie.

Dans le contexte de l'appartenance du Luxembourg à la zone euro, la comparaison de l'inflation nationale à celle de la zone euro est d'autant plus importante que la politique monétaire n'est plus axée sur la zone belgo-luxembourgeoise, mais sur la zone euro dans son ensemble. Si l'inflation luxembourgeoise devenait supérieure à la moyenne, la politique monétaire unique ne permettrait pas le recours à des moyens nationaux de politique monétaire. Dans un tel cas de figure, il faudrait avoir recours à des instruments de politique économique; un tel écart nuirait à la compétitivité de l'économie luxembourgeoise.

L'inflation sous-jacente suit l'inflation tout au long de 1998 jusqu'en août 1998, puis devient plus robuste que l'IPC. Cela est dû au fait que les prix de consommation de biens énergétiques ne sont pas inclus dans cet indicateur. De même, la baisse qu'ont connu certains prix mondiaux n'a pas d'effet sur celui-ci, car elle exclut les biens et services dont les prix se forment sur le marché mondial et ceux dont les prix sont caractérisés par des variations erratiques.

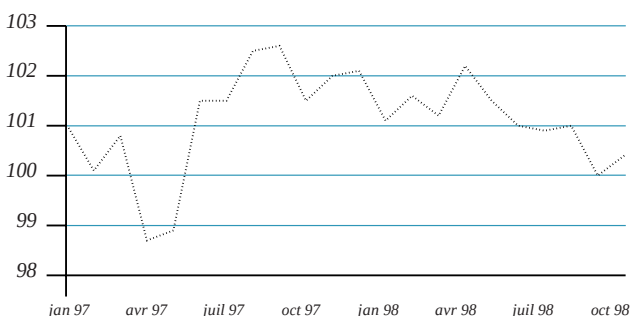
Le contexte économique global, et principalement la baisse des prix énergétiques et des matières premiè-

res, ainsi que les crises financières successives, ont freiné l'inflation importée. L'indice des valeurs unitaires à l'importation mesurant le prix réel relatif d'une unité importée a nettement diminué. Il chute de 102,6 en septembre 1997 à 100,4 en octobre 1998 (dernière valeur connue), soit une baisse de 2,14%.

Graphique 22

Indice des valeurs unitaires à l'importation

Base 1988 = 100



Source: STATEC

b) Les sous-composants de l'indice général

Les catégories de biens, contenus dans le panier de l'indice général, ont connu des évolutions relativement différentes.

Les prix à la consommation des produits alimentaires ont subi la plus forte croissance en 1998. Un hiver rigoureux avait entraîné la hausse des prix des légumes fin 1997. En 1998, de meilleures conditions climatiques ont ralenti la croissance des prix qui ne se situe plus que légèrement au-dessus des 2% à partir d'octobre. La croissance des prix à la consommation des services a été nettement plus lente en 1998 qu'en 1997. A titre d'explication, on peut citer la libéralisation du marché des télécommunications qui a produit une forte baisse des prix dans ce secteur et particulièrement grâce aux réseaux de téléphonie mobile. La baisse du prix

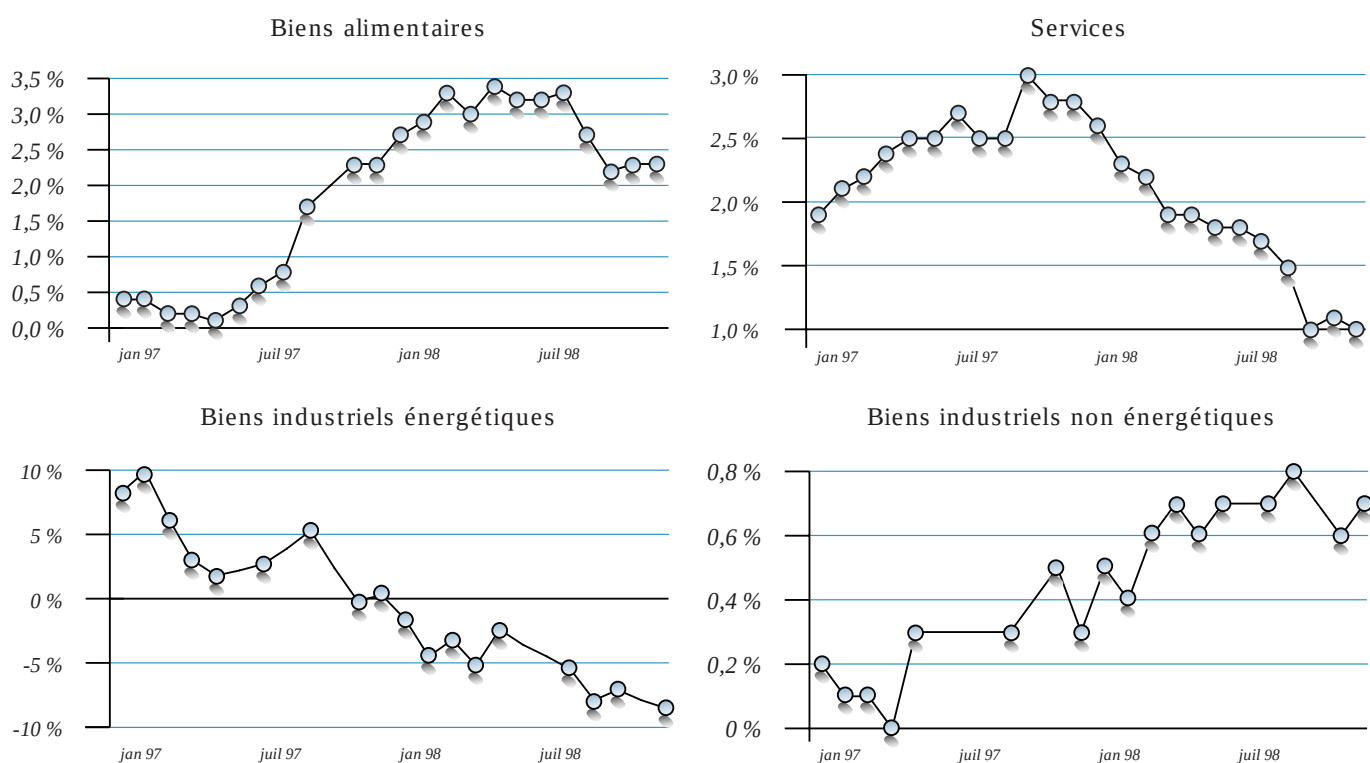
du pétrole, déjà commentée plus haut, et par transmission la baisse de l'ensemble des prix des produits énergétiques, est un des principaux facteurs explicatifs de la forte baisse des prix des biens industriels énergétiques. Dès lors, la hausse probable du prix du pétrole en 1999 viendra

B. Les prix à la production

Au cours de l'année 1998, un léger ralentissement du taux de croissance de la production industrielle entre le début et la fin de l'année va de pair avec un recul de l'utilisation des capa-

Graphique 23

Evolution des prix à la consommation par catégories de biens (variations annuelles)



Source: STATEC et Eurostat

La pondération des divers sous-indices dans l'indice général est la suivante: Biens alimentaires=19,11%; Services=31,83%; Biens industriels énergétiques=7,62%; Biens industriels non énergétiques=41,44%.

apporter une contribution en sens inverse. Les prix des biens de consommation industriels non énergétiques ont augmenté plus fortement en 1998 qu'en 1997 surtout au deuxième semestre. Ils ont été stimulés par la bonne conjoncture dans l'industrie.

cités de production de 88% à 85% entre le deuxième et le dernier trimestre de 1998. Ce ralentissement, en phase avec les autres pays de la zone euro, pourrait s'inverser étant donné qu'en septembre et octobre la production

repart. Ces résultats sont également confirmés par l'évolution des indices de confiance de l'industrie.

La croissance annuelle des prix à la production des produits industriels (IPP) a décéléré au cours de l'année 1998, pour atteindre des niveaux négatifs à partir de septembre. Etant donné que l'industrie luxembourgeoise est tributaire des importations, on peut remarquer que l'IPP suit la baisse des valeurs unitaires à l'importation. L'IPP est beaucoup plus volatile que les prix à la consommation et même que les prix à l'importation.

Il s'agit essentiellement des prix des biens intermédiaires qui exercent une forte pression à la hausse et enregistrent +4,4% de hausse entre janvier et décembre, et des biens d'équipement (+3,0%). Les biens représentent 69% de la production prise en compte pour la pondération de l'indice. Plus spécifiquement, les produits sidérurgiques et ferro-alliages, pondérés à 34% à eux seuls, enregistrent une hausse de 6,1%, les ouvrages de métaux (pondération = 12%) enregistrent 2,8%. Les biens de consommation affichent une baisse de -1,8% (comptent pour 17,4%). En termes de marché, ce sont essentiellement les prix à l'exportation qui ont poussé l'indice général à la baisse. Ceux-ci sont exposés aux marchés mondiaux qui ont eu une tendance déflationniste en fin d'année.

Les prix sur le marché domestique affichent une résistance plus forte tant à la baisse qu'à la hausse.

Perspectives pour 1999

Tout comme pour l'inflation de la zone euro, les conditions qui ont mené à la baisse de l'inflation nationale ne prévaudront sans doute pas en 1999. Dans le cas luxembourgeois, l'évolution des coûts jouera un rôle important en 1999.

C. L'évolution des coûts

a) Les particularités luxembourgeoises

La particularité de l'évolution salariale luxembourgeoise est triple:

- Indexation institutionnalisée des salaires (échelle mobile). Une tranche indiciaire échoit dès que l'évolution de l'indice des prix à la consommation national augmente de plus de 2,5%. L'indice IPC national, base 1-jan-1948, se distingue de l'indice harmonisé (IPCH). Bien que depuis le 1^{er} janvier 1997, les deux soient basés sur le même panier, certaines évolutions des prix sont neutralisées dans l'indice national: p.ex. la hausse des taxes sur l'essence qui a eu lieu ce 1^{er} janvier 1999.
- La prédominance de contrats collectifs. Cette particularité rend l'analyse de l'évolution des salaires difficile à prévoir, car les déterminants des rémunérations peuvent s'écarter des variables économiques telles la productivité et l'activité économique. Une étude récente¹ du modèle de Layard et Nickell (1986), dans lequel les salaires sont déterminés par négociation entre employés et employeurs, a démontré que celui-ci pouvait modéliser de manière cohérente le marché de l'emploi luxembourgeois.
- L'effet d'entraînement du secteur financier.

b) Evolution au niveau de l'économie entière

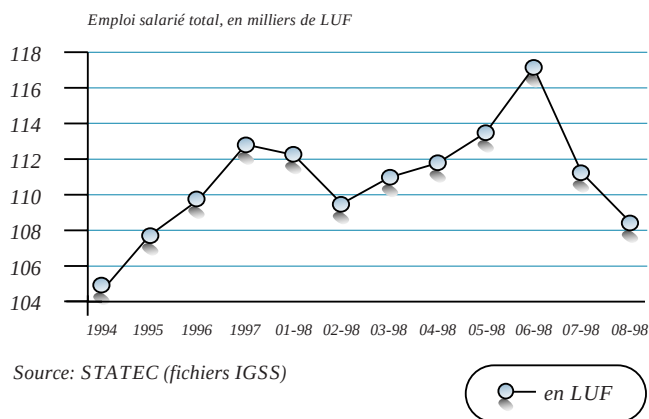
Au cours des huit premiers mois de 1998, l'évolution du coût salarial est restée modérée à l'exception du mois de juin.

La moyenne des huit premiers mois est inférieure à la valeur de 1997, soit LUF 111 856 par rapport à LUF 112 814. Cependant, les valeurs sont relativement saisonnières et il faut se préserver de toute interprétation abusive. En effet, l'année

¹ Paolo GUARDA, «Wages, Prices and Employment: the Luxembourg Supply Side», *Cellule de Recherche en Economie Appliquée, Centre de Recherche Public – Centre Universitaire Luxembourg*, 24 Novembre 1998.

Graphique 24

Coût salarial par mois et par personne



1997 enregistra une hausse de 2,9% essentiellement due à la révision biennale du salaire minimum et à l'application d'une indexation institutionnelle. Ces deux facteurs expliquent en grande partie la modération des salaires en 1998. Aucune tranche indiciaire n'est venue à échéance au courant de l'année 1998, augmentant par là la probabilité d'occurrence de celle-ci en 1999. Des négociations collectives dans le secteur financier interviendront en 1999; elles pourraient avoir un effet d'entraînement dans le reste de l'économie. Par ailleurs, le salaire minimum a augmenté au 1^{er} janvier 1999:

Hausse	+ 1,3%
Personnes concernées	32 125
Ouvrier non qualifié de 18 ans:	46 878 LUF

c) Evolution dans l'industrie

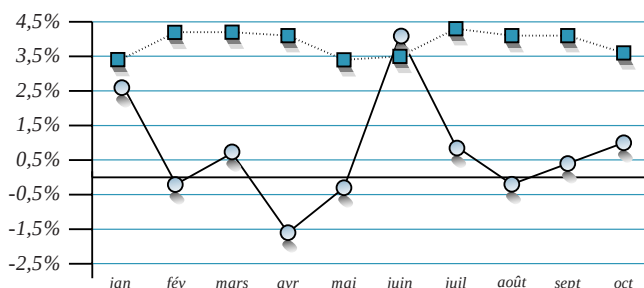
La bonne situation conjoncturelle du premier semestre 1998 a induit une hausse des salaires plus élevée dans l'industrie que dans le reste de l'économie.

La moyenne mobile sur 12 mois atteint 3,6% pour le mois d'octobre. Il faut noter la forte volatilité du coût salarial, qui comprend également les gratifications et autres bonus qui sont variables et liés aux résultats des entreprises,

comme stipulé dans les conventions collectives. La variation de mois à mois est nettement inférieure à la variation en moyenne mobile en raison de la forte hausse de +35% au mois de décembre 1997 due à l'augmentation des bonus de fin d'année.

Graphique 25

Indice des salaires dans l'industrie en 1998



Source: STATEC
(Enquêtes de l'activité dans l'industrie)

— Moyenne mobile de 12 mois
— Variations t à t-12

Méthode: Les variations annuelles du mois en cours par rapport au même mois de l'année précédente sont très volatiles d'où l'utilisation de la moyenne mobile. Celle-ci mesure les variations sur les derniers douze mois par rapport aux douze mois précédents. Par exemple pour le mois d'octobre, il s'agit de la variation entre la période novembre97-octobre98 par rapport à la période novembre96-octobre97.

1.2.3 Le marché du travail

A. L'emploi

Plus encore qu'en 1997, l'emploi a profité de la forte croissance économique et a considérablement progressé au cours de l'année 1998. L'emploi salarié intérieur a augmenté de 209 991 en moyenne annuelle 1997 à 219 884 employés en moyenne annuelle 1998, ce qui correspond à une croissance du nombre des employés salariés de 4,7% (1997: +3,38%). Le nombre des indépendants a connu une évolution légèrement positive (de 16 608 à 16 680 en moyenne annuelle ou +0,43%) de sorte que

l'emploi total intérieur (la somme des deux) était de 236 564 en 1998 contre 226 599 en 1997 – une augmentation de 4,4%.

L'emploi national – qui correspond à l'emploi total intérieur augmenté du nombre des fonctionnaires internationaux et diminué du solde des frontaliers – a augmenté plus lentement, avec une croissance de 2% respectivement de 3 419 personnes à 173 959. La forte croissance de l'emploi total intérieur est dans sa plus grande partie due à la forte augmentation du nombre de travailleurs frontaliers qui a connu une progression fulgurante de 10,16% soit de 6 546 personnes pour atteindre les 70 969. 66% des 9 965 emplois nouvellement créés en 1998 ont été occupés par des frontaliers, ce qui est généralement – vu le taux de chômage relativement bas – considéré comme la raison pour laquelle une surchauffe sur le marché du travail, accompagnée par des pressions inflationnistes, n'a pas encore eu lieu. Il faut remarquer que ce taux, même s'il peut sembler élevé, est pourtant nettement inférieur à celui des années précédentes, qui s'élevait souvent à 80%.

B. Le chômage

En 1998, le nombre moyen des offres d'emplois non satisfaites (OENS) enregistrées s'élevait à 1 443 en moyenne. Le nombre le plus bas a été constaté au mois de février (1 195) ainsi qu'en décembre (1 005). A partir du mois de février, le nombre d'OENS a augmenté pour atteindre un sommet en septembre (1 695), puis a diminué constamment jusqu'à la fin de l'année. Ce mouvement, à savoir la croissance du chiffre à partir du deuxième tiers du premier trimestre jusqu'à la fin du troisième trimestre, puis la chute ininterrompue à un niveau comparable à celui du début de l'année, rend plausible l'existence d'une forte composante saisonnière dans le mouvement des OENS.

² Le taux de chômage est calculé en divisant le nombre de demandes d'emploi non satisfaites par la population active.

En ce qui concerne le chômage, le Luxembourg se trouve dans une situation bien meilleure que la plupart des pays. En décembre 1998, le taux de chômage a été de 3%, ce qui correspond à 5 313 demandes d'emploi non satisfaites². Ces chiffres sont clairement inférieurs à ceux du même mois de l'année précédente, (4,3%; 7 624 demandes d'emploi inscrites), tout comme la moyenne du taux de chômage de l'année 1998 (3,1%) est nettement inférieure à la moyenne correspondante de 1997 (4,1%). Comme les OENS, les DENS et le taux de chômage sont sujets à des variations saisonnières significatives. Ainsi on constate, au mois de septembre, une forte augmentation du nombre des DENS. Ce saut est surtout dû au fait qu'à ce moment-là les élèves ayant terminé leurs écoles arrivent sur le marché du travail et bon nombre d'entre eux s'inscrivent à l'ADEM (Administration de l'Emploi) comme demandeurs d'emploi.

Tableau 3

Evolution du chômage

	Taux de chômage	DENS
Décembre 1997	4,3%	7 624
Décembre 1998	3,0%	5 313
Moyenne 1997	4,1%	7 137
Moyenne 1998	3,1%	5 534

DENS: Demandes d'emploi non satisfaites

Pourtant, une comparaison de l'évolution du chômage par rapport aux années avant 1998 est plus compliquée. En effet, il y a eu, le 1^{er} janvier 1998, une rupture de série en ce sens qu'à partir de cette date, l'ADEM tient compte séparément des demandes d'emploi non satisfaites au sens strict et des personnes bénéficiant d'une mesure pour l'emploi.

Dans ce contexte, il faut distinguer sept sortes de mesures pour l'emploi:

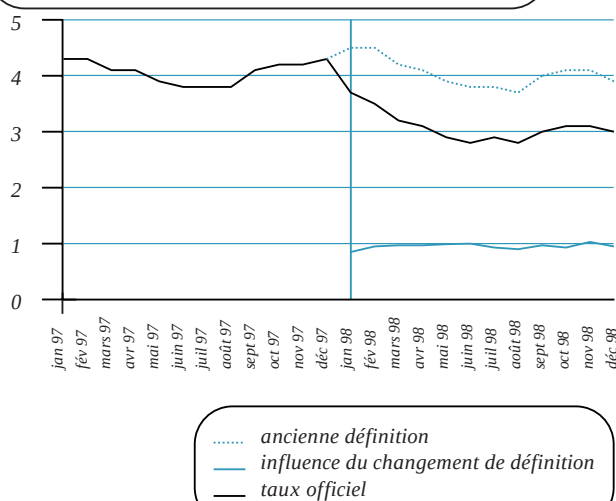
- les contrats de stage-initiation,
- les stages de préparation en entreprise,
- les divisions d'auxiliaires temporaires,
- la formation ADEM,

- le pool des assistants,
- les mesures spéciales,
- les mises au travail.

On peut argumenter que certaines de ces mesures – très différentes – correspondent à des activités qu'on pourrait comparer à de véritables emplois. Il est cependant clair qu'il ne s'agit pas de véritables emplois en ce sens que des contrats de travail auraient été conclus par un employeur et un(e) employé(e) seuls, sans prise d'influence (financière surtout) de l'administration publique.

Graphique 26

Taux de chômage (en %); avec une rupture de série le 1^{er} janvier 1998



Lorsqu'on applique donc l'ancienne définition du chômage aux chiffres de l'année 1998, on constate que le taux de chômage n'a que très légèrement diminué de 4,07% à 4,04% et que le nombre de demandeurs d'emploi a même légèrement augmenté de 115 personnes pour atteindre les 7 252.

Vu que le nombre de personnes bénéficiant d'une des mesures pour l'emploi a presque doublé entre janvier 1997 (947) et décembre 1998 (1725), on

peut se demander s'il ne faut pas s'attendre à l'avenir à une disparité croissante entre le taux de chômage officiel et le nombre effectif de personnes à la recherche d'un emploi. Ceci mènerait à une situation dans laquelle des chiffres apparemment excellents ne cachent en fait qu'une situation qui, bien qu'étant nettement meilleure que celle des marchés du travail de la plupart des pays du monde, évolue néanmoins d'une manière moins bonne qu'on ne pourrait penser à première vue. En effet, lorsque, de l'autre côté, on applique la nouvelle définition aux deux années 1997 et 1998, on constate que le taux de chômage a baissé de 3,3% à 3,1% et que le nombre de demandeurs d'emploi (au sens large, cette fois-ci) a diminué de 326 personnes, ce qui correspond à une baisse du nombre de chômeurs de 5,6%.

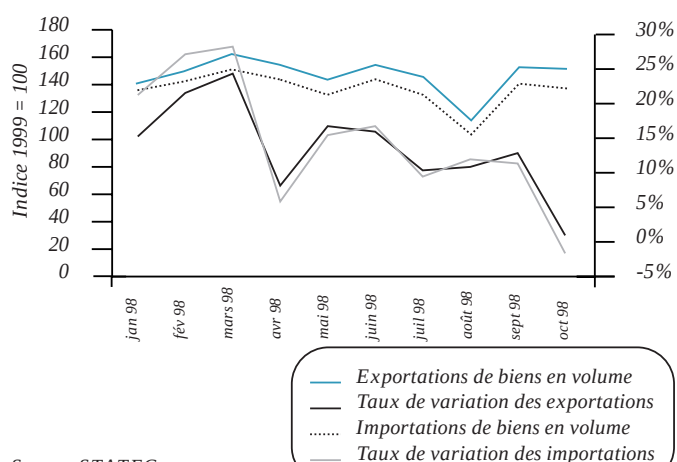
1.2.4 Les relations extérieures

Le commerce extérieur

Si le début de l'année 1998 a connu une forte croissance des échanges extérieurs, celle-ci s'est ralentie au cours de l'année. La cause de cette évolution se trouve dans une accalmie des activités industrielles.

Graphique 27

Commerce extérieur (volumes)



Source: STATEC

Sur les dix premiers mois, les exportations du Luxembourg en 1998 ont augmenté de 15% par rapport à la même période en 1997. Les taux de croissance mensuels très élevés du début de l'année ont baissé cependant à la suite. Ainsi, les exportations atteignent quelque 240 milliards de LUF pendant cette période.

D'un autre côté, les importations ont augmenté d'un peu près 10% durant les dix premiers mois pour se chiffrer finalement à quelque 300 milliards de LUF. Toutefois, les taux de variation mensuels ont diminué pendant cette période. Cette diminution découle d'un ralentissement de la production industrielle ainsi que d'une baisse des prix pétroliers.

Tableau 4

Commerce extérieur

	1997	1997 (jan.-oct.)	1998 (jan.-oct.)	Taux de variation
Exportations totales	250,5	287,6	238,5	14,88%
dont UE	211,2	175,4	200,1	14,88%
dont hors UE	39,3	32,34	38,5	19,85%
Importations totales	335,4	271,9	298,2	9,67%
dont UE	297,8	244,9	270,5	10,45%
dont hors UE	37,7	27,24	27,7	1,69%
Solde total	-85	-64,3	-59,7	-7,15%
Solde UE	-86,6	-69,5	-70,4	1,29%
Solde hors UE	1,6	5,1	10,8	111,76%

Note: additions sur la base de données mensuelles arrondies

Unité: milliards de LUF

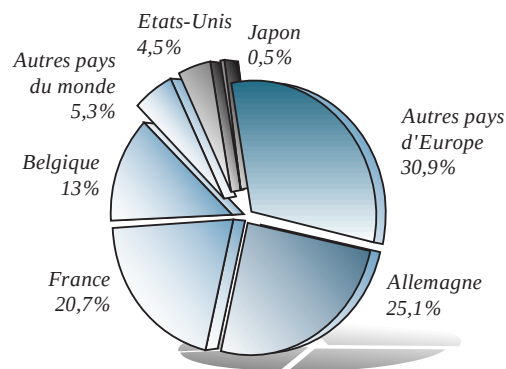
Source: STATEC

La progression des exportations ayant été plus forte que celle des importations au cours des dix premiers mois de l'année, le solde de la balance commerciale s'est amélioré de 4,6 milliards de LUF, une baisse donc de 7% approximativement.

Du côté des exportations, presque 90% du commerce se fait avec des pays européens et presque 60% avec les pays voisins.

Graphique 28

Exportations: parts par pays

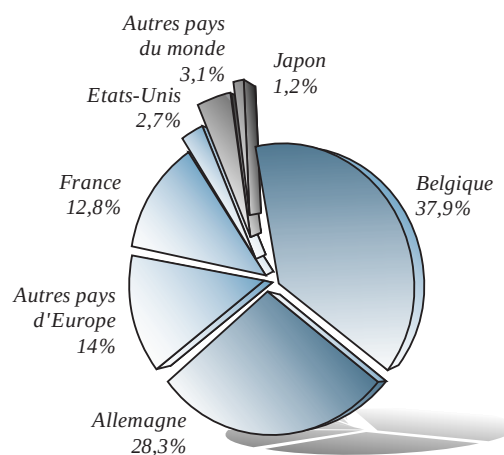


Source: STATEC (données jusqu'en octobre 1998)

Du côté des importations, cette image est encore plus prononcée: presque 95% des importations proviennent de pays européens et 70% des pays voisins.

Graphique 29

Importations: parts par pays



Source: STATEC (données jusqu'en octobre 1998)

La ventilation de l'apport des différents secteurs aux exportations et importations montre que la croissance des importations de services a été plus grande que celle des exportations. Du côté des biens, la croissance des exportations a été un peu plus forte que celle des importations. Le tout

Tableau 5

Ventilation des exportations et importations

	1997	1998 e	Taux de variation
EXPORTATIONS	654,4	718,6	9,81%
Biens (F.O.B.)	251,1	276,2	10,00%
Services	358,5	397,7	10,93%
dont: Services bancaires imputés exportés	60,3	63,2	4,81%
Consommation des ménages non résidents	44,9	44,6	-0,67%
IMPORTATIONS	500	550	10,00%
Biens (F.O.B.)	343,9	374,8	8,99%
Services	129,3	146,8	13,53%
Consommation à l'étranger des ménages résidents	26,9	28,3	5,20%
SOLDE	154,4	168,6	-0,19%
Biens (F.O.B.)	-92,8	-98,6	1,01%
Services	229,2	250,9	-2,60%
Consommation	33,4	34,9	-0,40%

Source: STATEC

Notes: Unité: milliards de LUF; F.O.B.: free on board; e: estimation

résulte en un solde presque inchangé par rapport à la même période en 1997.

La balance des paiements

Au premier semestre de 1998, l'excédent courant était en léger recul, pour s'élever à quelque 32 milliards de LUF. Comme aussi bien les recettes que les dépenses ont connu des accroissements très prononcés, le solde résultant est resté relativement stable. Toutefois, certains soldes partiels ont connu des évolutions divergentes.

Le déficit commercial a diminué de quelque 3 milliards de LUF à la suite d'une expansion des exportations de marchandises de 17%. Cette diminution résulte des très bonnes performances réalisées par les principales industries du Luxembourg au cours des six premiers mois.

Les échanges extérieurs de services ont affiché une expansion similaire que les flux de marchandises. Si d'une part la valeur des recettes a connu une croissance de 14%, celle des dépenses a été de 24%. Compte tenu de cette évolution plus rapide des achats de services à l'étranger, l'excédent restant de 42 milliards de LUF pour le premier semestre est en

léger recul par rapport au résultat du premier semestre de l'année précédente. Cette baisse s'explique essentiellement par une dépense croissante des services aux entreprises. Les entreprises résidentes – toutes branches confondues – se sont en effet fournies davantage chez des entreprises étrangères. Il convient de noter, par ailleurs, la consolidation des excédents importants au niveau des services financiers et des communications.

La progression continue de l'emploi frontalier a généré un accroissement de la rémunération des salariés non résidents qui s'est élevée à quelque 42 milliards de LUF pour le premier semestre. Le déficit du revenu du travail s'est chiffré à plus de 30 milliards de LUF, contre 26 milliards un an auparavant.

Le résultat net des revenus d'investissement dépasse légèrement le niveau de l'année précédente. Cette évolution traduit la bonne performance du secteur bancaire au cours de la première moitié de 1998. Cependant les perturbations de la crise financière internationale à la fin de l'année 1998 ne vont vraisemblablement pas passer sans laisser des traces. Cette influence sur l'activité de la place finan-

cière du Luxembourg se traduira dans les résultats du deuxième semestre 1998.

Tableau 6

Balance courante

	Premier semestre 1997	Premier semestre 1998
<i>Soldes</i>		
Opérations courantes	33,9	32,3
Marchandises	-32,4	-29,0
Services	46,3	42,0
Salaires	-26,3	-30,2
Revenus des investissements	55,6	57,5
Transferts courants	-9,3	-8,0

Note: tous les chiffres sont en milliards de LUF
Source: STATEC

1.2.5 Les finances publiques

L'orientation fondamentale de la politique budgétaire

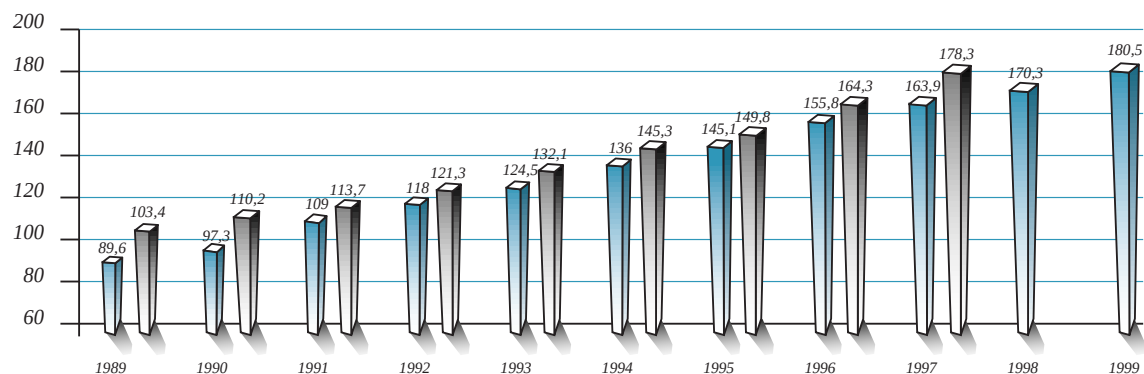
Dans sa déclaration du 22 juillet 1994 devant la Chambre des Députés, le gouvernement avait affirmé sa volonté de mener une politique budgétaire prudente en veillant plus particulièrement à ce que la progression des dépenses de l'Etat soit liée à la

croissance économique. A cette fin, la progression des dépenses de l'Etat devait être contenue dans les limites de la croissance moyenne du produit intérieur brut durant la période quinquennale qui devait suivre. Les mérites d'un tel principe de prudence sont indubitables. Toutefois, l'application de celui-ci se limite à l'évolution des dépenses de l'Administration centrale¹; il n'est donc pas à confondre avec l'établissement d'un objectif de solde pour l'Administration publique. Une application plus rigoureuse de la norme budgétaire, notamment en ce qui concerne les dépenses financées à travers le mécanisme des fonds spéciaux, accompagnée d'une extension de la norme à l'évolution des dépenses de la Sécurité sociale semble appropriée. Une telle généralisation de la norme budgétaire paraît d'autant plus nécessaire que les prévisions budgétaires pour l'évolution du PIB et des recettes budgétaires en découlant ont été systématiquement inférieures aux résultats effectifs.

Ainsi, les taux de croissance des recettes et des dépenses pour 1998 sont à considérer avec prudence étant donné les prévisions très optimistes et le PIB provisoire.

Graphique 30

Evolution des recettes budgétaires totales



Note: les chiffres sont exprimés en milliards de LUF; Source: Inspection Générale des Finances (IGF)

¹ L'Administration centrale, ou l'Etat, constitue une des trois parties de l'Administration publique à côté des Administrations communales et de la Sécurité sociale.

■ Budget
■ Compte

Les recettes

La structure des recettes de l'Administration centrale est restée presque inchangée au cours des neuf dernières années malgré les réformes. Les rapports impôts directs ou indirects au PIB sont restés quasiment constants. Cette stabilité se retrouve dans la structure de tous les sous-groupes des recettes.

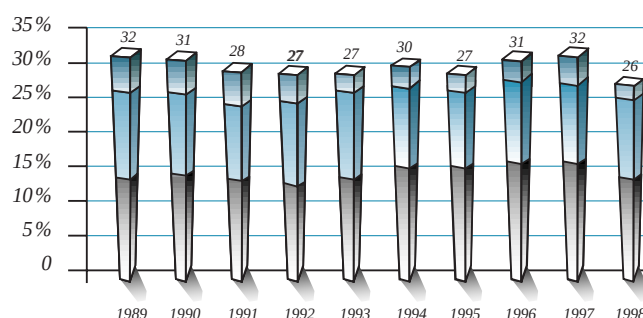
Abstraction faite de l'année 1998, dont les chiffres constituent des estimations, l'impôt général sur le revenu constitue avec 48,66% des recettes ordinaires de loin la plus importante source de revenus de l'Administration centrale. L'impôt sur le revenu des personnes physiques, y compris les impôts fixés par voie d'assiette, représente le poste le plus important de cette catégorie d'impôts et, en même temps, la principale source de recettes ordinaires. Les impôts sur les collectivités, quoique notables, ne comptent que pour 18% des recettes ordinaires. Les impôts indirects constituent la deuxième source de revenus de l'Etat. A ce niveau, on retrouve la TVA comme principale composante de cette catégorie d'impôts.

Une analyse plus fine de la structure économique des recettes fiscales par secteur économique ou par agents économiques est difficile à réaliser compte tenu du manque de données statistiques disponibles. Toutefois, des contributions des différents secteurs d'activités dans la formation de la valeur ajoutée globale, il ressort clairement l'aspect monolithique de l'économie luxembourgeoise. Dans ce contexte, il n'est guère surprenant de constater que l'imposition des bénéfices générés par le secteur bancaire constitue à peu près 20% des recettes ordinaires. Ce chiffre à lui seul indique la fragilité du budget et sa dépendance très élevée à l'égard du secteur bancaire. Si l'on y ajoute les impôts sur le revenu des personnes physiques travaillant dans le secteur bancaire ainsi que les autres taxes et redevances qui frappent les établissements de crédit, la contribution de ce sec-

teur aux recettes ordinaires atteint au moins le niveau des 25%. Au delà du secteur bancaire on remarque une prépondérance du secteur tertiaire dans la structure des recettes étatiques.

Graphique 31

Structure des recettes de l'Administration centrale en pourcentage du PIB



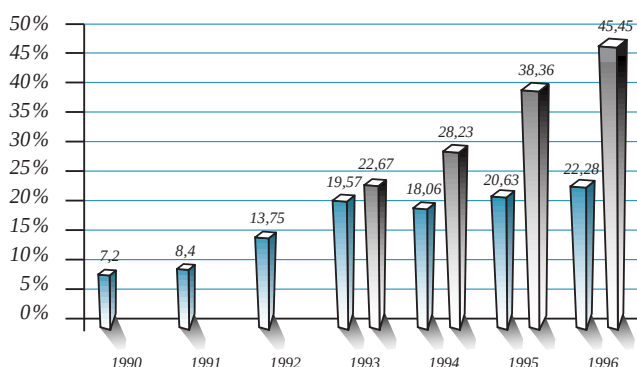
Notes:
les chiffres pour 1997 sont provisoires
les chiffres pour 1998 sont des estimations

Sources: IGF et STATEC

■ Autres recettes
■ Impôts indirects
■ Impôts directs

Graphique 32

Importance des impôts payés par le secteur bancaire



■ en % des recettes ordinaires totales
■ provision pour impôts en % des recettes ordinaires totales

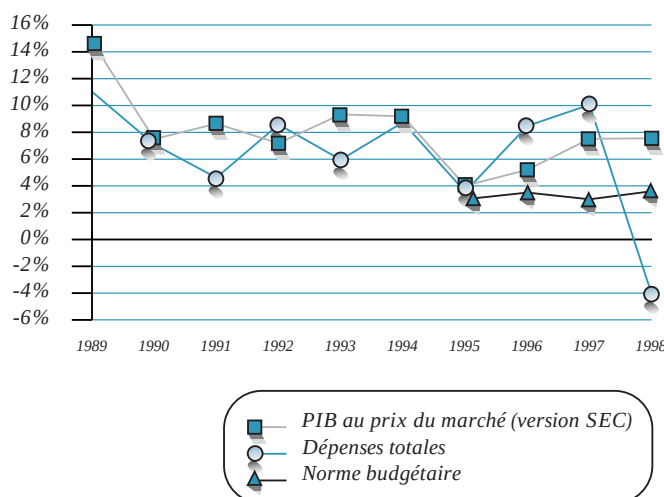
Source: Banque centrale du Luxembourg (BCL); données issues des bilans des établissements de crédit

Les dépenses

La politique budgétaire est devenue plus expansionniste. Le taux de variation annuel des dépenses de l'Administration centrale indiquait une croissance moyenne de 7,54% de 1989 à 1997. Son mouvement au cours du temps n'a pas connu de grandes fluctuations et suivait, conformément à l'orientation fondamentale de la politique budgétaire du gouvernement actuel, l'évolution du PIB.

Graphique 33

Taux de variation des dépenses totales et du PIB



Notes: les chiffres pour 1997 sont provisoires
les chiffres pour 1998 sont des estimations
Sources: IGF et STATEC

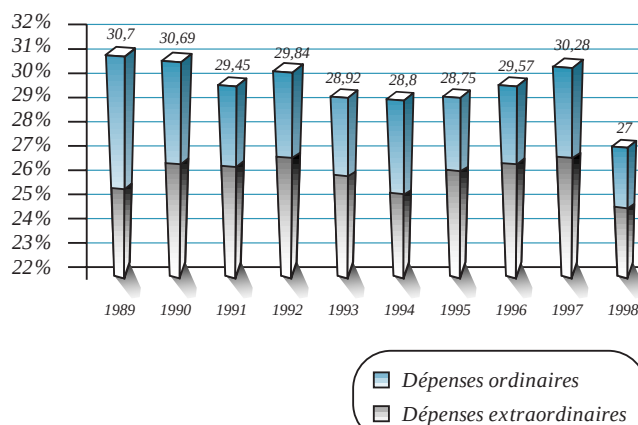
Le taux de croissance négatif des dépenses totales estimé pour 1998 doit être vu sous l'angle de la norme budgétaire. En effet, pour satisfaire à la norme sur la période quinquennale les dépenses doivent connaître en moyenne la même croissance que le PIB. Etant donné que la croissance des dépenses était supérieure à celle du PIB en moyenne sur les trois dernières années, le taux de croissance des recettes devrait être inférieur au taux de

croissance sur les deux années qui suivent pour atteindre l'objectif implicitement fixé par la norme budgétaire.

La rigidité de la structure des dépenses se reflète dans l'évolution de la consommation des Administrations publiques. Celle-ci évolue très fortement les dernières années. Comparée à la moyenne de la zone euro, en pourcentage du PIB, son taux de croissance suit une progression exceptionnelle. Seuls le Portugal et l'Irlande ont connu des taux supérieurs au Luxembourg pendant les années 90, alors que ces deux pays connaissent un rattrapage économique durant cette période.

Graphique 34

Dépenses de l'Administration centrale en pourcentage du PIB



Notes: les chiffres pour 1997 sont provisoires
les chiffres pour 1998 sont des estimations
Source: IGF et STATEC

Le plus gros montant dans les dépenses de l'Administration centrale reste les dépenses de consommation ainsi que les transferts aux administrations de Sécurité sociale et constituent à eux seuls presque 50% des dépenses. Ceci rend le budget très rigide, notamment à la baisse.

Tableau 7

Ventilation des dépenses ordinaires et extraordinaires

	valeur en 1998		% du PIB en 1998	
DEPENSES COURANTES				
Dépenses de consommation	53 908,2	43 921,9	8,54%	6,96%
<i>dont: salaires et charges sociales</i>				
Intérêts de la dette publique	1 546,4		0,24%	
Transferts de revenus à destination d'autres secteurs	25 097,5	50 414,5	3,98%	7,99%
Transferts de revenus à l'intérieur du secteur public	53 239,6		8,43%	
<i>dont: aux administrations de Sécurité sociale</i>				
<i>aux administrations publiques locales</i>	1 816,3		0,29%	
TOTAL DES DEPENSES COURANTES	133 791,7		21,19%	
DEPENSES DE CAPITAL				
Transferts de capitaux à destination d'autres secteurs	5 022,5	1 385,9	0,00%	0,22%
Transferts de capitaux à l'intérieur du secteur public	1 432,1		0,23%	
<i>dont: aux administrations publiques locales</i>				
Formation brute de capital fixe (investissements)	6 597,0		1,04%	
Crédits et participations	509,5		0,08%	
Amortissement de la dette publique	23 060,6		3,65%	
TOTAL DES DEPENSES DE CAPITAL	36 621,7		5,80%	
DEPENSES ORDINAIRES ET EXTRAORDINAIRES				
TOTAL DES DEPENSES ORDINAIRES ET EXTRAORDINAIRES	170 413,4		26,99%	
Produit intérieur brut aux prix du marché version SEC en 1998	631 300,0			

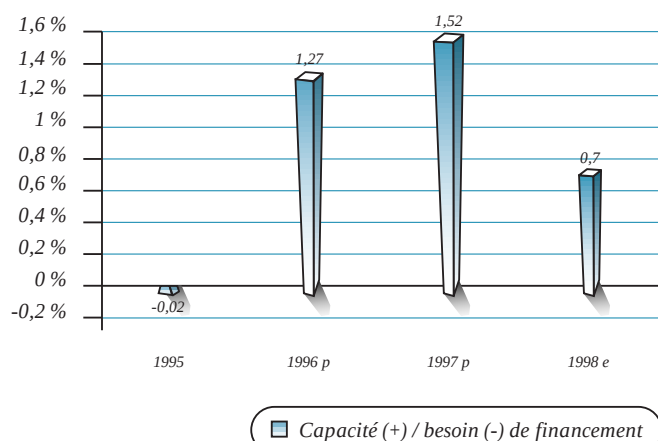
Note: les chiffres sont exprimés en millions de LUF

Sources: IGF et STATEC



Graphique 35

Capacité ou besoin de financement de l'Etat



Notes: tous les chiffres sont en % du PIB au prix du marché version SEC; p: provisoire; e: estimation

Source: IGF, notification officielle à la Commission européenne de février 1999

Le Luxembourg a rempli l'objectif d'un budget du secteur étatique en équilibre ou en surplus ces dernières années. De 1994 à 1997, l'excédent budgétaire était en moyenne de 2,57% du PIB.

Pour 1998, les estimations prévoient à nouveau un surplus de 1,33% du PIB, un chiffre basé surtout sur l'excédent de la Sécurité sociale. Le surplus primaire était en moyenne de 0,6% du PIB de 1994 à 1997 et est estimé à 0,39% pour 1998.

La dette de l'Administration publique est restée en 1998 largement en dessous du seuil des 60% du PIB, fixé dans le cadre du traité de Maastricht.

Une conséquence directe de ce faible taux d'endettement réside dans le niveau peu élevé des intérêts à payer (en moyenne 0,33% du PIB entre 1994 et 1998).

Ce résultat réside en grande partie dans la bonne santé de l'économie luxembourgeoise qui a connu une croissance supérieure à celle de la moyenne européenne. Compte tenu de l'impact du secteur bancaire sur les recettes, la bonne performance du Luxembourg doit beaucoup à la santé du secteur bancaire.

Tableau 8

Déficit budgétaire et dette de l'Administration publique

	1994	1995 p	1996 p	1997 p	1998 e
Recettes totales	29,12%	28,86%	30,09%	30,38%	26,98%
Dépenses totales	28,80%	28,68%	29,57%	30,27%	26,99%
Intérêts en % du PIB	0,33%	0,29%	0,29%	0,33%	0,40%
Dépenses moins intérêts effectifs	28,47%	28,39%	29,27%	29,93%	26,59%
SURPLUS PRIMAIRE	0,65%	0,47%	0,81%	0,45%	0,39%
CAPACITE (+)/BESOIN (-) DE FINANCEMENT	2,73%	1,83%	2,81%	2,92%	2,12%
Etat	0,96%	-0,02%	1,27%	1,52%	0,70%
Administrations locales	0,20%	0,33%	0,49%	0,33%	0,09%
Sécurité sociale	1,57%	1,52%	1,05%	1,07%	1,33%
DETTE PUBLIQUE EN % DU PIB	5,52%	5,79%	6,35%	6,44%	6,70%

Notes: tous les chiffres sont en % du PIB au prix du marché version SEC p: provisoire e: estimation

Source: IGF et STATEC

Le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC):

Pour participer à la phase III de l'Union économique et monétaire (UEM), les Etats membres ont dû satisfaire à cinq critères communément appelés «critères de convergence». Deux de ceux-ci traitent des finances publiques:

- ⇒ Le critère du déficit public: Le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le PIB ne doit pas dépasser 3%, à moins que:
 - a. le rapport ait diminué de manière substantielle et constante et atteint un niveau proche de la valeur de référence (3%);
 - ou que:
 - b. le dépassement de la valeur de référence soit exceptionnel et temporaire, et que ledit rapport reste proche de la valeur de référence (3%).
- ⇒ Le critère de la dette de l'Administration publique: Le rapport entre la dette publique et le PIB ne doit pas dépasser 60%, à moins que ce rapport diminue suffisamment et s'approche de la valeur de référence (60%) à un rythme satisfaisant.

Cette rigueur des finances publiques ne s'achève pas avec l'entrée dans l'UEM. A cette fin, le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) a été adopté par les participants à la troisième phase de l'UEM. Le Pacte de stabilité et de croissance préconise que, en temps normal, les budgets publics soient plutôt équilibrés et que, en période de mauvaise conjoncture, ils n'affichent pas des déficits excessifs, c'est-à-dire supérieurs à 3% du PIB. Le Conseil évalue la situation en prenant en compte l'évolution du PIB du pays concerné. Trois cas de figure peuvent – en période de mauvaise conjoncture – se présenter selon le Pacte:

- la récession, c'est-à-dire le recul du PIB, est évaluée à moins de 0,75%
 - ⇒ le Conseil applique une sanction immédiate, lorsqu'il y a déficit public excessif;
- le recul du PIB est évalué entre 0,75% et 2%
 - ⇒ les pays affichant un déficit public excessif peuvent invoquer ce qui est qualifié de circonstances exceptionnelles. Sur cette base et après analyse d'un rapport émanant de la Commission, le Conseil décide si cette requête est justifiée et s'il y a lieu d'appliquer des sanctions;
- le recul du PIB est supérieur à 2%
 - ⇒ la requête de circonstances exceptionnelles est justifiée et aucune sanction n'est appliquée.

Les sanctions prennent la forme de dépôts non rémunérés auprès de la Commission, qui se transforment en amendes définitives, si le pays n'a pas réussi à redresser la situation dans les deux ans. Quant à l'ampleur de ces sanctions, la fourchette se situe entre 0,2% et 0,5% du PIB du pays en tort, en fonction du dépassement observé par rapport à la valeur de référence de 3%.

Le Pacte est considéré comme un instrument préventif et non répressif. Il s'applique à la fois aux pays qualifiés et aux pays n'ayant pas encore adopté l'euro. Les premiers doivent soumettre des programmes de stabilité à moyen terme, les seconds des programmes dits de convergence.

2. Le secteur financier luxembourgeois

2.1 Les établissements de crédit

2.1.1 L'évolution en nombre

Le processus de concentration dans le secteur bancaire luxembourgeois s'est poursuivi en 1998, conduisant ainsi à une réduction nette de six unités du nombre d'établissements de crédit implantés au Luxembourg.

Face à l'implantation de trois nouveaux établissements de crédit, on retrouve trois liquidations, une transformation d'un établissement de crédit en un «Autre professionnel du secteur financier», quatre fusions de deux établissements en un seul et une reprise d'un établissement de crédit par un autre établissement de crédit.

Cette diminution nette de six unités par rapport à la même date de l'exercice précédent porte le nombre de banques inscrites au tableau officiel des établissements de crédit à 209 unités.

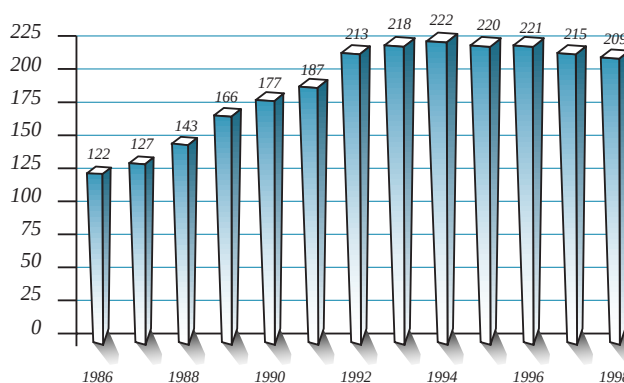
La réduction du nombre des établissements de crédit implantés au Luxembourg n'est cependant pas synonyme d'un malaise profond; il s'agit plutôt du processus de concentration normal auquel sont confrontés tous les centres financiers européens à l'aube de la troisième phase de l'UEM. Les filiales et succursales luxembourgeoises des grands groupes bancaires étrangers sont évidemment tributaires des décisions prises à la tête des groupes dans leurs pays d'origine respectifs. Ainsi, l'année 1998 a témoigné de plusieurs fusions de groupes bancaires importants qui ont engendré, à côté de la fusion des maisons-mères situées dans d'autres pays européens, également la fusion des entités luxembourgeoises dépendant de ces groupes bancaires. A côté de ce phénomène, plusieurs banques ont concentré leurs activités au Luxembourg; deux groupes bancaires, représentés chacun par une

filiale et une succursale au Luxembourg, ont procédé à la fusion de leurs entités luxembourgeoises respectives.

Le graphique 36 ci-dessous reflète l'évolution du nombre des établissements de crédit au cours des dernières années.

Graphique 36

Evolution du nombre des établissements de crédit



En ce qui concerne la provenance géographique, sur les 209 établissements de crédit établis au Luxembourg à la fin de 1998, les banques originaires de l'Allemagne demeurent le groupe le plus important (64 unités), suivies de banques belges / luxembourgeoises (27), italiennes (22), françaises (18), suisses (15), scandinaves (11), japonaises (9), américaines (7), et celles de quatorze autres pays (36).

L'analyse de l'origine géographique des établissements de crédit permet également de suivre les développements du système bancaire luxembourgeois. Ainsi, on remarquera d'une part un accroissement rapide du nombre de banques originaires de l'Allemagne vers la fin de l'année 1992. Cet accroissement s'explique par l'établissement d'un nombre important de succursales allemandes à l'aube de l'entrée en vigueur de la seconde directive bancaire (1^{er} janvier 1993) par laquelle a été

instauré le principe du «home country control». A côté de cet accroissement, on notera une nette progression du nombre de banques italiennes au Luxembourg qui a débuté au cours de l'année 1994 et qui se poursuit encore actuellement.

En parallèle à ces implantations nouvelles de banques allemandes et italiennes, il importe de noter la réduction du nombre de banques scandinaves et coréennes. A la suite de la crise survenue dans le système bancaire scandinave au début de la décennie et de la restructuration qui s'en est suivie, les banques d'origine scandinave ont également procédé à une restructuration de leurs activités au Luxembourg. Ainsi, plusieurs entités luxembourgeoises ont été fermées et celles qui sont restées actives au Luxembourg se sont orientées vers le «private banking» tout en réduisant leurs activités de crédit. Un phénomène similaire est observé pour les banques d'origine coréenne; la crise asiatique en 1997/1998 a poussé trois banques coréennes à cesser leurs activités au Luxembourg.

2.1.2 *L'évolution de la somme des bilans*

Le rythme de croissance élevé de la somme des bilans des banques observé en 1997 s'est poursuivi au cours du premier semestre de l'année 1998 avec des taux de croissance annuels de plus de 10% entre mars et juillet 1998. A la suite des incertitudes sur les marchés financiers dues aux crises asiatique et russe, le rythme de croissance soutenu du total bilantaire s'est fléchi au cours du dernier trimestre de l'année écoulée. Ainsi, au 31 décembre 1998, le total des actifs des banques établies au Luxembourg s'élève à 21 814 milliards de LUF, contre 20 838 milliards au 31 décembre 1997, ce qui représente une hausse de 4,68%.

2.1.3 *L'évolution de la structure du bilan agrégé*

L'évolution de la structure du bilan agrégé des banques, observée au cours de l'année 1997, s'est

confirmée au cours de l'année 1998. La baisse du refinancement auprès de la clientèle privée entamée en 1997, après une brève période de stabilisation en 1996, s'est poursuivie en 1998. Le renouveau de cette tendance peut s'expliquer par le maintien des taux d'intérêt sur les produits d'épargne classiques à un niveau historiquement bas.

La baisse continue des placements interbancaires, observée au cours des dernières années, a gardé son élan au cours de l'année passée. Malgré une augmentation de 184 milliards de LUF au cours de l'année écoulée, ces placements ont encore perdu en importance relative sur la place financière luxembourgeoise. Au 31 décembre 1998, les placements interbancaires se situent à 11 526 milliards de LUF contre 11 342 milliards à la même date de l'année précédente, soit une baisse de 1,6% de leur importance relative dans la somme des bilans.

Les créances sur la clientèle ont connu une hausse modérée et se situent à 3 956 milliards de LUF au 31 décembre 1998.

De même qu'en 1996 et 1997, les portefeuilles effets et titres ont gagné de l'importance dans la structure du bilan agrégé au détriment des placements interbancaires. Les portefeuilles effets et titres ont en effet progressé de 487 milliards de francs, soit une croissance de 10,38%, portant leur part relative dans la somme des bilans à 23,8% par rapport à 22,5% au 31 décembre 1997.

En ce qui concerne la structure des passifs, il se dégage de l'analyse du bilan agrégé des banques que la part relative des bons de caisse et obligations, en tant que source de refinancement, a encore gagné en importance en 1998. En termes bruts, les bons de caisse et obligations ont progressé de 195 milliards de LUF soit 13,5% pour s'élever à 1 642 milliards au 31 décembre 1998.

La tendance à la baisse de la part relative du refinancement auprès de la clientèle, entamée en 1994 et qui s'était stabilisée au cours de l'année 1996, s'est de nouveau fortement accélérée. Les dépôts des particuliers ont diminué de 154 milliards de LUF en 1998 pour s'élever à 7 678 milliards de LUF au 31 décembre 1998, leur part relative dans la somme des bilans a nettement diminué pour se situer à 35,2% par rapport à 37,6% au 31 décembre 1997. Cette baisse de la part relative du refinancement auprès de la clientèle au cours des deux dernières années est essentiellement due aux taux d'intérêt historiquement bas qui incitent les investisseurs à chercher leur

2.1.4 L'utilisation de divers instruments financiers dérivés

A. Utilisation à Luxembourg

Le marché des instruments financiers dérivés sur la place financière de Luxembourg, qui a fait preuve d'un dynamisme élevé en 1997, s'est quelque peu essoufflé en 1998. Les chiffres relatifs au stock global des contrats que les banques, à l'exclusion des succursales de banques originaires des pays de l'Union européenne, tiennent à la fin de l'exercice 1998, affichent une hausse de 8,7% sur l'année écoulée. Le volume total des instruments a atteint

Tableau 9

Evolution de la structure des postes clés des bilans des établissements de crédit

	en % de la somme des bilans				
En fin de période	1994	1995	1996	1997	1998
Actif					
Avoirs en banque	60,1	58,3	55,7	54,4	52,8
Débiteurs	18,4	18,9	18,5	18,7	18,1
Portefeuille effets et titres	17,4	18,9	21,9	22,5	23,8
Passif					
Engagements envers les banques	45,2	46,9	46,1	46,6	47,4
Créanciers	42,4	39,3	39,4	37,6	35,2
Bons de caisse et obligations	3,6	4,9	6,0	6,9	7,5

fortune dans des placements alternatifs. L'essor favorable des fonds d'investissements luxembourgeois, qui témoignent encore de taux de croissance considérables au cours de l'année 1998, permet également d'expliquer la baisse continue des placements dans les instruments classiques tels que les livrets et dépôts d'épargne.

Le refinancement interbancaire, qui a progressé de 621 milliards de LUF en termes bruts, soit 6,4%, par rapport au 31 décembre 1997, a vu son importance dans la part relative de la somme des bilans des banques luxembourgeoises s'accroître de 0,8%.

16 373,8 milliards de LUF à la fin de l'année 1998 contre 15 061,5 milliards de LUF à la clôture de l'année précédente. En relation avec la somme de bilan globale (17 510 milliards de LUF), l'activité sur les marchés dérivés représente 93,5% contre 89,8% et 71,1% pour les deux exercices antérieurs.

La progression observée depuis le début de la décennie sur les contrats de gré à gré s'est également confirmée en 1998. L'activité sur le marché de gré à gré a en effet été soutenue pour progresser en volume de 1 302,5 milliards de LUF,

soit une augmentation de 9,1%, par comparaison avec la fin de l'année 1997. Cette évolution repose principalement sur un accroissement de 1 138,2 milliards (+9,4%) du montant notionnel des swaps sur taux d'intérêt et, bien que dans une moindre mesure, sur l'évolution positive des «Options» qui ont progressé de 128,1 milliards de LUF (+19,5%). Les «Future Rate Agreements» (+1,8%) se sont pratiquement maintenus au même niveau qu'en 1997.

L'activité des banques luxembourgeoises sur les marchés organisés des produits dérivés, bien qu'en progression de 1,2% par rapport au 31 décembre 1997, reste encore faible avec un total de 812,4 milliards au 31 décembre 1998.

L'activité globale de tous les établissements de crédits établis sur la place financière du Luxembourg (y compris les succursales originaires d'un pays de l'Union européenne) au niveau des opérations de change et de produits dérivés s'établit à 27 654 milliards de LUF contre 24 445 milliards de LUF l'année précédente, représentant ainsi 1,26 fois la somme de bilans globale à la fin de l'année 1998. Ce ratio était de 1,17 fin 1997.

Le volume global relatif à l'année 1998 peut être détaillé comme suit: opérations liées aux taux de change, 10 353 milliards; opérations liées aux taux d'intérêt, 16 698 milliards; opérations liées à d'autres cours du marché, 623 milliards de LUF.

Tableau 10

Evolution de l'utilisation de divers instruments financiers dérivés par des établissements de crédit ¹⁾

En fin de période	1996		1997		1998	
	milliards de LUF	en % de la somme des bilans	milliards de LUF	en % de la somme des bilans	milliards de LUF	en % de la somme des bilans
1. Interest rate swaps ²⁾	8 880,5	57,4	12 154,2	72,4	13 292,4	75,9
2. FRA	1 584,0	10,2	1 594,9	9,5	1 622,9	9,3
dont: over the counter	1 449,3	9,4	1 446,5	8,6	1 482,7	8,5
dont: marché organisé	134,7	0,9	148,4	0,9	140,2	0,8
3. Futures (devises, intérêts, autres cours)	128,8	0,8	587,7	3,5	440,2	2,5
4. Options (devises, intérêts, autres cours)	404,1	2,6	724,7	4,3	1 018,3	5,8
dont: over the counter	319,1	2,1	658,2	3,9	786,3	4,5
dont: marché organisé	85,0	0,5	66,5	0,4	232,0	1,3

¹⁾ A l'exclusion des succursales des établissements de crédit originaires d'un pays membre de l'Union européenne.

²⁾ Comprendent aussi les cross currency interest rate swaps.

Les contrats «Futures» qui avaient connu une hausse considérable en 1997, témoignent d'une baisse importante de 25,1% soit 147,5 milliards de LUF pour se situer à 440,2 milliards au 31 décembre 1998. Alors que les «Future Rate Agreements» ont également connu une baisse de 5,6% soit 8,2 milliards de LUF en 1998, les «Options» sur les marchés organisés ont nettement pris de l'importance avec une hausse de 248,9% soit 165,5 milliards de LUF.

B. Recensement triennal du marché des changes et des produits dérivés

Les banques centrales et les autorités monétaires de 43 pays ont procédé, au printemps 1998, à un recensement triennal, ayant pour objectif d'obtenir une information significative et cohérente au niveau international sur la taille et la structure de l'activité des marchés des changes et des produits dérivés échangés de gré à gré (OTC).

La BCL s'est associée à cette enquête coordonnée par la Banque des règlements internationaux (BRI) à Bâle, en invitant les 217 banques que compte la place financière du Luxembourg au 31 mars 1998, à rapporter leur activité sur les marchés des changes et des produits dérivés traités de gré à gré pour le mois d'avril 1998. Les chiffres présentés ci-après sont des moyennes journalières nettes de double comptage au niveau national, ainsi toute opération conclue entre deux établissements de crédit au Luxembourg est divisée par deux. La plupart des pays participants publient leurs chiffres nationaux sur Internet et l'ensemble des publications sont mutuellement référencées. Ceux de la BCL peuvent être consultés à l'adresse

minaires le 19 octobre 1998. Ces résultats peuvent également être consultés à l'adresse «www.bis.org».

Le volume de l'activité de la place du Luxembourg dans les segments de marchés traditionnels a atteint une moyenne journalière de 21,6 milliards de USD en avril 1998. Ceci représente une croissance de 14% par rapport à avril 1995, nettement inférieure à la variation triennale 1992-95. Alors que 75% de la croissance du volume total des activités de 1992 à 1995 était attribuable aux foreign exchange swaps, soit une croissance de 72% de cette activité, leur croissance n'est que de 25% sur la période 1995-98. Les marchés des

Tableau 11

Evolution des opérations de change

Instruments	moyennes journalières en millions USD				
	Volumes			Variations	
	1992	1995	1998	1992-1995	1995-1998
SPOT	6 223	7 546	7 499	21%	-1%
-local	11%	19%	15%	9 pp	-4pp
-cross-border	89%	81%	85%	-9 pp	4pp
OUTRIGHT FORWARDS	954	1 119	1 151	17%	3%
-local	23%	37%	12%	14pp	-25pp
-cross-border	77%	63%	88%	-14pp	25pp
FOREIGN EXCHANGE SWAPS	6 034	10 396	13 016	72%	25%
-local	8%	7%	5%	-1pp	-2pp
-cross-border	92%	93%	95%	1pp	2pp
OPERATIONS TRADITIONNELLES	13 211	19 061	21 666	44%	14%
-local	14%	13%	8%	-1pp	-5pp
-cross-border	86%	87%	92%	1pp	5pp
Produits dérivés	-	2 021	2 539	-	26%
TOTAL	-	21 082	24 205	-	15

pp: points de pourcentage
-: non disponible

«www.bcl.lu». Il faut cependant se préserver de procéder à une agrégation avec d'autres pays, car les double comptages internationaux n'ont pas été neutralisés. La BRI a effectué une compilation des données sur les chiffres d'affaires au niveau international et en a publié les résultats préli-

changes spots ayant connu une croissance de 21% sur la période 1992 à 1995, sont en stagnation et affichent un recul marginal de 1% sur trois ans. Cela pourrait s'expliquer par une plus grande stabilité des monnaies européennes pendant la période concernée. Le même phénomène s'observe

pour les outright forwards, qui affichent une très faible croissance de 3%.

La part de marché des établissements locaux est très réduite avec 8%, s'expliquant en partie par les nombreuses opérations que les filiales luxembourgeoises effectuent avec leur maison mère à l'étranger. Cette part chute de 5 points de pourcentage d'une enquête triennale à l'autre, puisqu'elle était de 13% de moyenne pour le mois d'avril 1995, et la chute s'observe dans les trois segments.

profit d'une plus grande diversification: les couples de devises ne concernant aucune des devises principales (LUF, BEF, USD et DEM) ont vu leur part de marché doubler et atteindre 10% en avril 1998.

2.1.5 L'évolution du ratio de fonds propres

La circulaire IML 96/127 du 10 mai 1996 portant définition de ratios de fonds propres, complète et remplace la circulaire IML 93/93 définissant un ratio de solvabilité. Elle transpose dans la réglementation bancaire luxembourgeoise, entre au-

Tableau 12

Détail des principales devises utilisées

Instruments	moyennes journalières en millions USD				
	LUF/BEF F	USD ¹⁾	DEM ²⁾	Autres paires	Total
	contre d'autres devises				
Spot	1 053	3 486	1 885	1 074	7 499
Outright forwards	51	650	250	201	1 151
Foreign exchange swaps	397	10 967	691	962	13 016
TOTAL DES OPERATIONS TRADITIONNELLES - en % du total	1 501 7%	15 103 70%	2 826 13%	2 238 10%	21 666 100%
TOTAL AVRIL 1995 - en % du total	1 878 10%	14 081 74%	2 097 11%	1 005 5%	19 061 100%

¹⁾ USD contre d'autres devises que le LUF ou le BEF.

²⁾ DEM contre d'autres devises que le LUF, BEF ou le USD.

Les produits dérivés, à savoir les currency swaps, currency options, forward rate agreements, interest rate swaps et interest rate options, affichent une croissance de 26% par rapport à 1995. Cette hausse ne modifie que légèrement leur poids dans la totalité du marché, puisque celle-ci passe de 9,6% en 1995 à 10,5% en 1998.

Le USD reste toujours la devise la plus employée avec 70% du volume des opérations concernées. Il perd de l'importance, ainsi que les opérations concernant les francs luxembourgeois et belge, au

tres, les directives communautaires 89/647/CEE du 18 décembre 1989 relative à un ratio de solvabilité et 93/6/CEE du 15 mars 1993 sur l'adéquation des fonds propres et expose les modalités de calcul d'un ratio de fonds propres intégrant le risque de crédit, le risque de change et les risques de marché. Toutes les banques de droit luxembourgeois et, si elles ne sont pas incluses dans une surveillance exercée par une autorité étrangère qui est basée sur le respect de normes offrant des garanties comparables à celles offertes par la circulaire IML 96/127, les succursales d'établisse-

ments de crédit de droit non communautaire, doivent dorénavant disposer en permanence de fonds propres éligibles au moins égaux à l'exigence globale de fonds propres due au titre de risque de crédit, de risque de change et des risques de marché (dont notamment risque de taux d'intérêt, risque de variation de prix des titres de propriété, risque de règlement/livraison et de contrepartie). A des fins de comparaison, cette exigence peut également s'exprimer en termes d'un ratio dont la norme minimale à respecter est 8%.

Tous les établissements de crédit soumis au respect de ces normes y ont satisfait au 31 décembre 1998.

La moyenne arithmétique du ratio de fonds propres se calcule en accordant une pondération identique à tous les établissements alors que la moyenne pondérée attribuée aux établissements de crédit est en fonction de l'ampleur de leur volume d'affaires. La moyenne pondérée qui, après avoir atteint 12,44% au 31 décembre 1997, se stabilise à 12,7% au 31 décembre 1998 tandis que la moyenne arithmétique équivaut à 24,4% à la même date.

2.1.6 *L'évolution des comptes de profits et pertes des banques luxembourgeoises*

Les événements économiques internationaux de l'année 1998 n'ont pas manqué de marquer le développement de la place financière du Luxembourg. Cependant, malgré les turbulences sur les marchés financiers internationaux et un environnement de plus en plus concurrentiel, 1998 fut une excellente année pour le secteur financier luxembourgeois. En dépit d'un renforcement accru des provisions sur les créances envers les pays asiatiques et la Russie, les résultats nets des banques sont en hausse sensible. Cette évolution

favorable a aussi bénéficié des mesures gouvernementales de modération de la charge fiscale des entreprises, dont les premiers effets se sont déjà manifestés en 1997.

Il faut pourtant constater que l'évolution de la somme du bilan agrégé des banques reste assez modeste. En effet, avec une croissance de 4,7%, l'augmentation du total bilantaire reste loin derrière les 8,2% observés en 1997, mais revient plutôt à un niveau comparable à celui observé en 1996 ou en 1995. Cette croissance apparemment faible s'explique cependant par une diminution plus prononcée que d'habitude de la somme des bilans vers la fin de l'année. Ainsi, jusque fin novembre 1998, le total du bilan agrégé augmentait encore de 9,9% par rapport à son niveau de début d'année. En ce qui concerne les chiffres du compte de profits et pertes tels qu'ils sont disponibles à l'heure actuelle, ils atteignent, quelque soit d'ailleurs l'acception de la notion de profit choisi, des niveaux records. Toutefois, ces chiffres doivent être relativisés du fait de la présence de revenus non récurrents résultant de plus-values considérables réalisées par quelques banques sur la cession de participations.

Les résultats dégagés en 1998 confirment la tendance depuis le début de la décennie à des modifications annuelles substantielles et présentent des taux de croissance élevés comparés à l'exercice précédent. La phase de stabilisation relative des résultats, constatée au cours des années 1995 et 1996, semble donc n'avoir été qu'une exception temporaire. Ainsi, même si la marge sur intérêt n'augmente que de 1,8%, les autres postes clés du compte de profits et pertes croissent de façon spectaculaire. Le résultat brut est en hausse de 24,8%, gonflé, il est vrai, par des revenus exceptionnels et le résultat avant provision augmente même de 36,2%. En 1998, les banques de la

place financière ont connu des hausses de résultats jamais constatées jusqu'ici. Il faut cependant remarquer que, hors revenus exceptionnels, le résultat brut ne croît plus que de 5,3%.

La progression des taux de croissance selon les différentes acceptions de la notion de profit bancaire est semblable à la progression constatée au cours de l'exercice précédent. Les taux de croissance passent de 1,8% pour la marge sur intérêt à 24,8% pour le résultat brut et à 36,2% pour le résultat avant provisions (tableau 13). Néanmoins, le taux de croissance du résultat après provisions retombe à 29,18% du fait du besoin de provisionnement résultant des crises financières qui affectent les pays émergents d'Asie du Sud-Est et la Russie. Le résultat net augmente cependant de nouveau largement de 55,6%. Ce bond s'explique notamment par une diminution des impôts suite aux mesures gouvernementales visant à réduire la charge fiscale des entreprises. Ces mesures comprennent une réduction du taux de l'impôt sur le revenu des collectivités à 30%, ramenant ainsi le taux global d'imposition à 37,45%, et la possibilité d'imputer l'impôt sur la fortune sur l'impôt sur le revenu des collectivités. Afin de pouvoir bénéficier de cette dernière mesure, les entreprises doivent affecter, avant la clôture de l'exercice suivant, un montant correspondant au quintuple de l'impôt sur la fortune imputé à un poste de réserve et maintenir cette réserve au bilan pendant au moins cinq ans.

Historiquement, la marge sur intérêt représentait la part contributive majeure aux résultats bruts des banques. Ceci reflétait la prédominance de la banque commerciale sur la place financière du Luxembourg. Toutefois, la part de la marge sur intérêts était en repli constant depuis plusieurs années et ne représentait plus que 55,1% des

résultats bruts en 1997. En 1998, la marge sur intérêts représente avec 44,9% pour la première fois moins de la moitié des revenus bruts. Cependant hors revenus exceptionnels, les chiffres changent sensiblement. En effet, hors revenus non récurrents, la part de la marge sur intérêt représenterait 52,6% du revenu brut agrégé des banques.

Quelque soit la méthode de calcul utilisée, la baisse relative de la marge sur intérêt est le reflet de l'essor d'autres métiers que les banques ont développé depuis une décennie, tels que le métier de banque privée ou de gestionnaire administratif de fonds d'investissement; elle traduit aussi des évolutions propres au sein de l'activité de la banque commerciale.

Déjà, en 1997, les flux bruts d'intérêts perçus et bonifiés augmentaient fortement avec des taux de croissance de respectivement 11,1% et 12%. Malgré une diminution aussi bien des taux courts que des taux longs durant l'année 1998, ces flux augmentent de nouveau fortement, atteignant des taux de croissance de 15,4% pour les intérêts perçus et de 16,8% pour les intérêts bonifiés. La croissance de ces flux s'explique principalement par l'allongement des bilans des banques, abstraction faite du mois de décembre qui vit les bilans se rétrécir sensiblement.

Cette hausse notable des flux bruts d'intérêts n'influence cependant pas le taux de croissance de la marge sur intérêt qui ne varie presque pas par rapport à l'exercice précédent, confirmant ainsi une tendance amorcée en 1996 après plusieurs années de croissance plus forte. La marge sur intérêt dépend en fait de plusieurs facteurs, souvent interdépendants, dont l'impact individuel est difficilement identifiable. Ainsi, la globalisation des marchés financiers augmente la pression concur-

rentielle et comprime les marges sur intérêt. Dans ce contexte, des fusions ou acquisitions visent à compenser des revenus en déclin par un volume d'activité en expansion. En 1998, plusieurs fusions de groupes bancaires ont engendré la fusion des entités luxembourgeoises dépendant de ces groupes bancaires. Un autre facteur qui a joué en défaveur de la marge sur intérêt en 1998 fut l'évolution des taux d'intérêt. Les taux longs ont continuellement baissé en 1998, baisse qui s'accéléra brusquement en octobre. Dans la mesure où les banques se financent plutôt à court terme et investissent leurs ressources à plus long terme, elles ont par conséquent vu se détériorer les bénéfices résultant de cette activité. Ce facteur joue encore plus en défaveur des banques à mesure qu'elles doivent remplacer des opérations à marge élevée venues à échéance par de nouvelles opérations à marge plus faible. De plus le fléchissement des taux à long terme réduit la rémunération encaissée sur l'ensemble des fonds propres.

Les autres rubriques constitutives des résultats bruts présentent des variations bien plus élevées. Dans l'ensemble elles augmentent de 53%, taux qui est cependant largement influencé par des revenus divers non récurrents.

Alors qu'en 1997 les revenus nets sur réalisation de titres ont plus que doublé, ces revenus ont baissé en 1998 de 29,1%. Cette baisse s'explique probablement en partie par les turbulences qui sont apparues en 1998 sur les marchés financiers, incitant certaines banques à diminuer le profil risque de leurs portefeuilles titres. La cause principale réside cependant dans le niveau élevé atteint en 1997, année caractérisée par une hausse spectaculaire des actions couplée à un environnement désinflationniste persistant. Les revenus nets sur réalisation de titres comptaient en 1998 pour 6,6% des revenus bruts.

La volatilité élevée qui caractérisait aussi bien les actions que les obligations en 1998 a cependant joué en faveur des revenus nets sur commissions qui augmentent de 20,4%, un taux de croissance qui est toutefois inférieur aux 25,9% atteints en 1997. La forte hausse des actions en début d'année suivie d'une baisse spectaculaire durant les mois d'été et d'une remontée non moins spectaculaire vers la fin de l'année, poussait de nombreux gestionnaires et investisseurs à accélérer la rotation de leurs portefeuilles, et à augmenter de la sorte le montant des commissions encaissées. De plus, la hausse des cours des actions et obligations a gonflé davantage la valeur des actifs déposés auprès des banques. Ainsi, l'accroissement des avoirs nets des organismes de placement collectif a joué favorablement sur les revenus résultant des services de dépositaire des banques. En outre, le succès commercial des produits structurés, offerts par les grandes banques de la place financière, a également contribué à l'accroissement des revenus sur commissions. Par contre, la baisse considérable des émissions d'obligations en LUF implique une diminution parallèle des commissions encaissées sur celles-ci. Au total, les revenus sur commissions ont ainsi représenté 28,7% des revenus bruts, ce qui est sensiblement identique à la part de l'exercice précédent.

La disparition en 1999 du marché des changes des devises faisant partie de la zone euro a incité les banques luxembourgeoises à diversifier leurs activités en faveur de devises qui n'appartiennent pas à la zone euro. De la sorte et grâce à une demande soutenue de la part de leur clientèle, les banques ont pu accroître les revenus nets sur opérations de change de 36,7%. L'environnement économique et financier international a probablement aussi contribué à l'accroissement de ces revenus. Cependant, avec seulement 5,1% des revenus bruts, la part des revenus sur opérations de change reste modeste.

Les revenus nets sur divers, qui en 1997 se soldaient encore par un chiffre négatif sous l'influence d'une série d'opérations de trading sur actions et produits dérivés particulières à une banque, augmentent fortement en 1998 pour atteindre LUF 42 415 millions. Ceci s'explique principalement par des réalisations de plus-values par plusieurs banques sur des cessions de participations.

Les résultats bruts croissent fortement, avec un taux de 24,8%. Cependant, en négligeant les revenus divers en 1997 et en 1998, qui tous les deux sont fortement influencés par des éléments exceptionnels, les résultats bruts n'augmenteraient plus que de 5,3%, une croissance tout compte fait assez modeste.

Le développement continu des opérations de conseil et de gestion d'actifs, dans un souci de diversification des métiers des banques, a de nouveau occasionné des investissements importants en ressources humaines et infrastructures.

D'un autre côté, l'intensification de la concurrence dans le métier de la gestion de fortune nécessite le maintien sous contrôle des coûts de production. L'expansion des frais généraux est contenue à 10,3% sur l'année, en dépit des dépenses importantes liées au passage à la monnaie unique et à la préparation des systèmes informatiques à l'an 2000. La part des revenus bruts absorbée par les frais généraux tombe même à 38,7% par comparaison à 43,9% l'année précédente. Cependant en tenant compte des revenus exceptionnels, cette part remonte à 45,4%.

Le taux de croissance des seuls frais de personnel reste avec 5,4% comme tous les ans en dessous de celui de l'ensemble des coûts de production. Il semble donc que malgré le recours à

davantage de personnel hautement qualifié et un marché de l'emploi national assez étroit, les banques ont su maîtriser les coûts liés au personnel. Ceci est d'autant plus remarquable que, outre des augmentations salariales barémiques prévues par la convention collective, l'effectif employé dans les banques augmente de 679 unités. Les raisons de ce contrôle des frais de personnel sont à chercher dans l'augmentation de la productivité, la formation accrue, la mobilité et la flexibilité de la main d'œuvre ainsi que les faibles hausses de l'indice des prix à la consommation. A cela s'ajoute le recours à des firmes spécialisées non bancaires pour des services auparavant produits au sein des banques mêmes.

Ce facteur explique en partie la croissance élevée des frais d'exploitation constatée depuis quelques années. En 1998, cette croissance a été encore supérieure aux années précédentes notamment à cause des dépenses liées à l'euro et l'an 2000. Ce poste connaît par conséquent en 1998 un taux de croissance de 18,2%, largement supérieur aux 10,9% connus en 1997. La hausse des amortissements sur immobilisé non financier se révèle par contre avec un taux de 6,5% moins élevée que les années précédentes.

Les impôts divers, taxes et redevances, dont le montant avait décliné en 1997 suite à des mesures d'allègement fiscal, augmentent de 7,5% en 1998. La croissance élevée des résultats bruts, gonflés par des résultats exceptionnels, et l'augmentation maîtrisée des frais généraux, conduisent en une hausse de 36,2% des résultats avant provisions qui atteignent un niveau record avec LUF 177 milliards. Depuis 1993, la constitution nette de provisions était en baisse continue avant de s'accroître brusquement en 1997 sous l'effet des turbulences financières dans les pays émergents d'Asie. En 1998, les provisions ont à nouveau crû

du fait de l'affectation par certaines banques de plus-values résultant de la vente de participations aux fonds pour risques bancaires généraux et d'un besoin de provisionnement accru découlant de l'extension de la crise asiatique. C'est ainsi que les banques ont dû réajuster à la hausse des provisions à l'égard de l'Asie et constituer des provisions nouvelles à l'égard de la Russie et de l'Amérique latine qui risquait également d'être entraîné dans le tourbillon de la crise financière. Ce phénomène de contagion a d'ailleurs contribué à limiter les possibilités d'extournes de provisions pour créances douteuses. Le montant global des extournes de provisions n'a cependant pas varié par rapport à l'exercice précédent à cause d'une hausse des reprises de correction de valeur sur valeurs mobilières ayant le caractère d'immobilisations financières. De la sorte, après avoir augmenté de 308% en 1997, la constitution nette de provisions a encore une fois cru de 71% en 1998, absorbant ainsi 13% des résultats bruts. Il importe

cependant de rappeler que le présent commentaire se base sur des chiffres encore provisoires et que le passage à des chiffres définitifs implique traditionnellement une hausse des provisions nettes constituées.

La hausse importante de la constitution nette de provisions freine logiquement la croissance des résultats après provisions qui, avec un taux de croissance de 29,18%, atteignent cependant le niveau record de LUF 139 milliards. Le résultat net augmentant très sensiblement de 55,6% à LUF 111 milliards. Les mesures d'allègement des impôts sur le revenu expliquent en partie ce phénomène. De plus, le fait que la majorité des plus-values réalisées par les banques lors de la cession de leurs participations était fiscalement neutre, contribue également à augmenter le résultat net. De la sorte, les impôts décroissent de 23% pour ne plus représenter que 9,8% du résultat brut contre encore 15,9% l'année précédente.



Tableau 13

Evolution globale des comptes de profits et pertes des établissements de crédit

en millions de LUF

Rubrique des débits et des crédits	Résultats globaux des établissements de crédit					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998 ¹⁾
1 Intérêts et dividendes perçus	1 306 736	1 169 830	1 353 652	1 249 952	1 368 937	1 580 371
2 Intérêts bonifiés	1 188 477	1 044 867	1 226 676	1 121 810	1 241 477	1 450 574
3 Marge sur intérêt	118 259	124 963	126 976	128 142	127 460	129 797
REVENUS NETS:						
4 sur réalisation de titres	17 256	4 888	10 279	13 150	26 958	19 111
5 sur commissions	39 707	43 867	46 176	54 699	68 870	82 938
6 sur opérations de change	11 748	7 200	8 189	10 153	10 788	14 744
7 sur divers	8 624	5 867	2 291	1 459	-2 561	42 415
8 Revenus nets (4+5+6+7)	77 335	61 830	66 935	79 461	104 055	159 208
9 Résultat brut (3+8)	195 594	186 793	193 911	207 603	231 515	289 005
10 Frais de personnel	38 155	44 502	46 374	48 591	51 048	53 823
11 Frais d'exploitation	25 332	27 550	30 780	33 412	37 038	43 785
12 Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	63 487	72 052	77 154	82 003	88 086	97 608
13 Impôts divers, taxes et redevances	3 917	4 908	4 978	5 228	3 095	3 329
14 Amortissements sur immobilisé non financier	6 857	7 029	8 114	9 317	10 371	11 046
15 Résultats avant provisions (9-12-13-14)	121 333	102 804	103 665	111 055	129 963	177 022
16 Provisions et amortissements sur disponible, réalisable et immobilisé financier	79 747	61 557	35 506	28 925	51 808	67 765
17 Extourne de provisions	38 587	47 488	23 530	23 626	30 145	30 643
18 Constitution nette de provisions	41 160	14 069	11 976	5 299	21 663	37 122
19 Résultats après provisions (15-18)	80 173	88 735	91 689	105 756	108 300	139 900
20 Impôts sur revenu et le bénéfice	25 635	26 230	30 714	36 572	36 415	28 025
21 Résultat net (19-20)	54 538	62 505	60 975	69 184	71 885	111 875
INDICATEURS SIGNIFICATIFS:						
	en % de la somme moyenne des bilans					
A Frais généraux (lignes 9 à 12)	0,48	0,50	0,50	0,51	0,50	0,55
B Résultats avant provisions	0,79	0,61	0,58	0,59	0,64	0,87
C Provisions et amortissements	0,27	0,08	0,07	0,03	0,11	0,18
D Résultats après provisions	0,52	0,53	0,51	0,56	0,53	0,69

¹⁾ données provisoires



Tableau 14

Composantes et affectations des résultats bruts des établissements de crédit

pts des établissements de crédit		en % du total des résultats bruts					
Rubrique des débits et des crédits		1993	1994	1995	1996	1997	1998 ¹⁾
I COMPOSANTES DES RESULTATS BRUTS							
Marge sur intérêts		60,5	66,9	65,5	61,7	55,1	44,9
Résultats sur opérations de change		6,0	3,9	4,2	4,9	4,7	5,1
Autres résultats		33,5	29,2	30,3	33,4	40,3	50,0
dont: sur réalisations de titres		8,8	2,6	5,3	6,3	11,6	6,6
sur commissions		20,3	23,5	23,8	26,3	29,7	28,7
sur divers		4,4	3,1	1,2	0,7	-1,1	14,7
II AFFECTATIONS DES RESULTATS BRUTS							
Frais généraux		38,0	45,0	46,5	46,5	43,9	38,7
Constitution nette de provisions		21,0	7,5	6,2	2,6	9,4	12,8
Impôts sur les revenus et les bénéfices		13,1	14,0	15,8	17,6	15,7	9,7
Résultats nets		27,9	33,5	31,4	33,3	31,0	38,7

¹⁾ données provisoires

2.1.7 La situation de l'emploi dans le secteur financier

Le poids important du secteur financier dans l'économie luxembourgeoise se voit bien sûr également dans les chiffres concernant l'emploi dans ce secteur. Les 22 151 personnes y travaillant en fin 1998 (*chiffre provisoire*) représentent 9,25% de l'emploi total intérieur. La dynamique du secteur est reflétée par le développement de l'emploi: pendant les 6 dernières années, la croissance annuelle moyenne de l'emploi total intérieur a été de 2,7%, tandis que l'emploi dans le secteur financier seul a augmenté de presque 4% en moyenne. L'emploi total intérieur a augmenté de 18,76% depuis 1992, alors que dans ce secteur spécifique, la croissance a été de 26%. Plus de 12% des emplois nouvellement créés nets ont été créés dans le secteur financier.

Par rapport à l'année précédente, le nombre d'emplois dans ce secteur a augmenté de 3,2% en 1998. Bien que ce taux soit inférieur à la croissance – exceptionnellement élevée – de l'emploi total intérieur (4,4%), il se situe clairement au-dessus de la moyenne des 6 dernières années (2,7%).

Dans l'année écoulée, 6,8% des emplois nouvellement créés nets incombent au secteur financier.

Pour bien juger l'impact positif de la place financière sur la situation globale de l'emploi ainsi que sur l'économie nationale dans son ensemble, il faut cependant se rendre compte du fait que l'activité des banques génère de nombreux emplois et d'importants revenus dans d'autres secteurs de l'économie.

Pendant ces dernières années, l'augmentation des effectifs totaux était due à l'augmentation du nombre de dirigeants et d'employés, tandis que le nombre d'ouvriers dans le secteur – peu élevé depuis toujours – diminuait depuis 1992 (avec une seule interruption en 1995). En 1998, si le nombre de dirigeants et d'employés a continué à croître (+ 3,7% respectivement + 3,2%), le nombre des ouvriers n'a plus diminué (+ 1,4%).

Tandis que la part relative des étrangers dans le secteur a connu une évolution positive pendant la période observée, non seulement la part relative, mais également le nombre absolu de salariés luxembourgeois a diminué. A la fin de l'année 1992, 48,8% des salariés étaient de nationalité

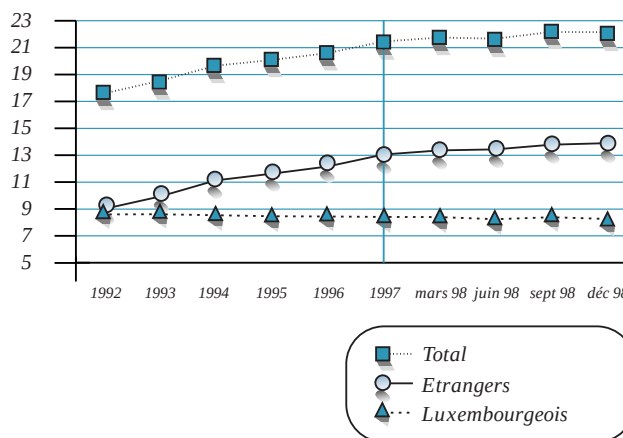
luxembourgeoise (8 593 personnes sur un total de 17 592), alors que la part des étrangers correspondait à 8 999 personnes. En fin 1998, les Luxembourgeois ne représentent plus que 37,3% des effectifs et leur nombre a baissé pour atteindre les 8 255.

Par rapport à l'année 1997, à la fin de laquelle le nombre de salariés de nationalité luxembourgeoise était encore de 8 407, le nombre de Luxembourgeois employés dans le secteur a sensiblement baissé pour atteindre les 8 255 personnes. Ceci constitue un recul de 152 personnes, ce qui est la baisse la plus importante de ces dernières années. Les 62,7% employés étrangers correspondent à 13 896 personnes salariées. Cette évolution peut en partie s'expliquer par le fait que le secteur public se présente sur le marché du travail comme concurrent des entreprises à l'égard de la main-d'œuvre nationale. En plus, il se peut que des demandeurs d'emploi luxembourgeois et étrangers dans le secteur en question se distinguent par certains critères pouvant intéresser un employeur potentiel et que le profil intégral des non-Luxembourgeois corresponde dans certains cas mieux aux attentes de l'entreprise. Par exemple, si l'on peut penser d'une part que les employés de nationalité luxembourgeoise disposent en principe de connaissances linguistiques plus larges, le fait que d'autre part les résidents étrangers ainsi que les frontaliers gagnent moins – dans l'économie dans son ensemble et par catégorie socio-économique – que les résidents luxembourgeois de la même catégorie socio-économique, pourrait jouer un certain rôle pour l'évolution de la structure de l'emploi dans le secteur financier.

La forte croissance de l'emploi auprès des banques et le nombre peu élevé des chômeurs de nationalité luxembourgeoise (quelques 2 180 en fin 1998) – une augmentation de la part des étrangers parmi les employés du secteur à l'avenir ne serait pas une surprise.

Graphique 37

L'emploi dans le secteur financier
(en milliers de personnes)



2.2 Les autres professionnels du secteur financier

2.2.1 L'évolution en nombre

Au cours de l'année 1998, le nombre de PSF est passé de 80 à 83 unités. Il y a eu au courant de 1998, 16 sociétés nouvelles et 11 implantations qui ont abandonné leur statut de PSF. Deux autres implantations se sont transformées en succursales européennes, et ne se trouvent en tant que telles plus incluses au niveau des chiffres statistiques relatifs au PSF.

Parmi les 11 sociétés qui ont abandonné leur statut de PSF, six sociétés ont changé de secteur d'activité, une s'est transformée en banque, deux ont fusionné avec des établissements de crédit et deux ont procédé à leur liquidation.

A signaler qu'une succursale européenne s'est transformée en société de droit luxembourgeois disposant d'un nouvel agrément en tant que PSF.

L'analyse de l'évolution du nombre des PSF par catégorie au cours de l'année 1998 montre que le nombre de commissionnaires est resté stable. Il importe de signaler d'un côté l'arrivée d'un nouveau com-

missionnaire, et de l'autre côté la transformation en succursale européenne d'un commissionnaire.

Quant à la catégorie des gérants de fortunes, elle a enregistré une augmentation nette de trois unités; en fait sept sociétés nouvelles ont été autorisées en 1998, un professionnel intervenant pour leur propre compte a changé son statut en société de gestion de fortunes, deux sociétés ont abandonné leur statut de gestionnaire de fortunes, deux sociétés ont été liquidées et une société s'est transformée en succursale européenne.

Pour ce qui est des professionnels intervenant pour leur propre compte, leur nombre a connu une diminution nette de cinq unités; une société a abandonné son statut de professionnel intervenant pour compte propre, deux sociétés ont fusionné avec d'autres sociétés actives dans le domaine bancaire, une société a adopté le statut bancaire et une société s'est transformée en gérant de fortunes.

Concernant la catégorie des distributeurs de parts d'OPC, elle a connu une augmentation nette de quatre unités; alors que cinq nouvelles sociétés ont été autorisées, et que deux professionnels du secteur financier ont changé de statut et se sont transformés en distributeurs de parts d'OPC, une société a abandonné le statut de distributeur, une autre a été liquidée et une autre s'est transformée en succursale européenne.

Le nombre de conseillers en opérations financières a connu une augmentation nette de deux unités. Deux nouvelles sociétés ont été autorisées en tant que conseillers en opérations financières.

En ce qui concerne la catégorie des courtiers, quoique leur nombre reste stable, il importe de signaler d'un côté l'arrivée de deux nouvelles sociétés de courtage, et de l'autre côté respectivement la liquidation et la transformation en commissionnaire décidée par deux autres sociétés.

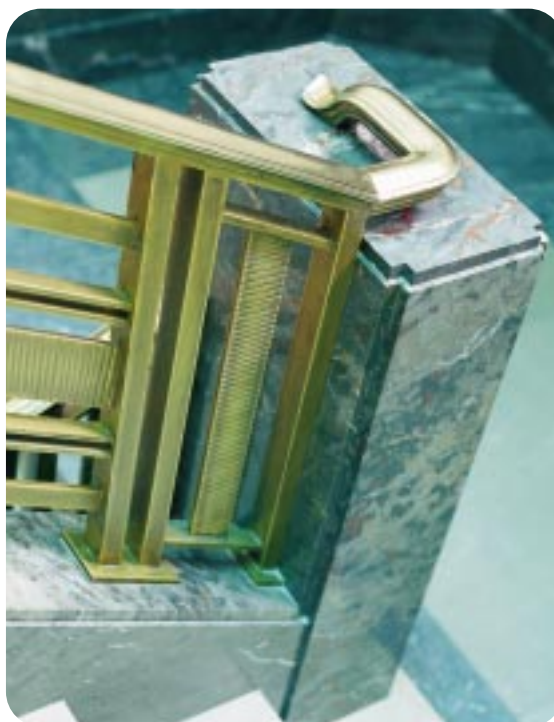


Tableau 15

Evolution en nombre des autres professionnels du secteur financier

Catégories ¹⁾	31.12.93	31.12.94	31.12.95	31.12.96	31.12.97	31.12.98
ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT :						
Commissionnaires (Courtiers et commissionnaires)	16	15	14	14	14	4
Gérants de fortunes	27	31	33	36	34	-
Professionnels intervenant pour leur propre compte	15	17	18	18	20	37
Distributeurs de parts d'OPC	11	14	19	20	18	15
Preneurs fermes						22
(Preneurs fermes et teneurs de marché)	3	3	3	3	3	1
						-
PSF AUTRES QUE LES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT :						
Conseillers en opérations financières	6	7	6	6	7	9
Courtiers						10
Teneurs de marché						1
Dépositaires professionnels de titres	3	3	3	3	3	1
Total ²⁾	66	74	78	82	80	83

¹⁾ un même établissement peut être repris dans plusieurs catégories

²⁾ en raison du fait qu'une même société peut être active dans plusieurs secteurs d'activités, le total ne représente pas la somme arithmétique des rubriques des différentes catégories de PSF.

Source: CSSF

2.2.2 L'origine géographique

En ce qui concerne la provenance géographique il n'y a pas eu de grands changements par rapport à

l'exercice précédent. En effet sur les 83 PSF établis au Luxembourg à la fin de 1998, les PSF originaires de la Belgique demeurent le groupe le plus important avec 25 unités.

2.3 Les organismes de placement collectif

Le nombre d'organismes de placement collectif (OPC) a crû de 5,5% en 1998 (les dernières données disponibles sont celles du mois de septembre 1998), bien plus que l'année précédente. Notons que, depuis quelques années, la tendance du taux de croissance du nombre des OPC était nettement orientée à la baisse, passant de 15,9% en 1992 à 3,0% en 1997.

La hausse de 14,2% des actifs nets gérés est cependant en-dessous de la moyenne de 25,2% observée depuis le début de la décennie. Cette croissance inférieure à la moyenne est principale-

Tableau 16

Ventilation des autres professionnels du secteur financier par origine géographique

Pays	31.12.94	31.12.95	31.12.96		
BE	26	26	29	27	25
FR	11	9	11	10	10
UK	7	8	9	10	9
CH	8	6	5	6	4
LU	7	8	8	11	12
DE	4	8	6	6	6
USA	4	5	6	3	4
AUTRES	7	8	8	7	13
TOTAL	74	78	82	80	83

Source: CSSF

ment due à la forte baisse des marchés financiers au cours des mois d'août et de septembre. En effet, en juillet 1998 le taux de croissance des actifs nets gérés s'élevait encore à 21,6%. La

remontée des marchés financiers au cours du dernier trimestre de 1998 permet toutefois de penser que les actifs nets gérés ont à nouveau augmenté vers la fin de l'année.

Tableau 17

Les organismes de placement collectif

en milliards de LUF

Année	Nombre d'OPC en fin de période	Variation nette par période	en %	Actifs nets en fin de période	Emissions nettes par période	Variations des marchés financiers	Variations des actifs nets par période	en %
1990	805	154	23,7%	2 914,3	nd	nd	-50,1	-1,7%
1991	898	93	11,6%	4 157,0	955,0	287,7	1 242,7	42,6%
1992	1 041	143	15,9%	6 754,6	2 318,9	278,7	2 597,6	62,5%
1993	1 175	134	12,9%	9 967,1	1 924,5	1 288,0	3 212,5	47,6%
1994	1 283	108	9,2%	9 984,2	958,5	-941,4	17,1	0,2%
1995	1 329	46	3,6%	10 560,9	82,4	494,3	576,7	5,8%
1996	1 384	55	4,1%	12 449,1	906,4	981,8	1 888,2	17,9%
1997	1 426	42	3,0%	15 803,8	2 020,9	1 333,8	3 354,7	26,9%
1998 ¹	1 505	79	5,5%	18 043,6	2 687,8	-448,0	2 239,8	14,2%

Source: CSSF

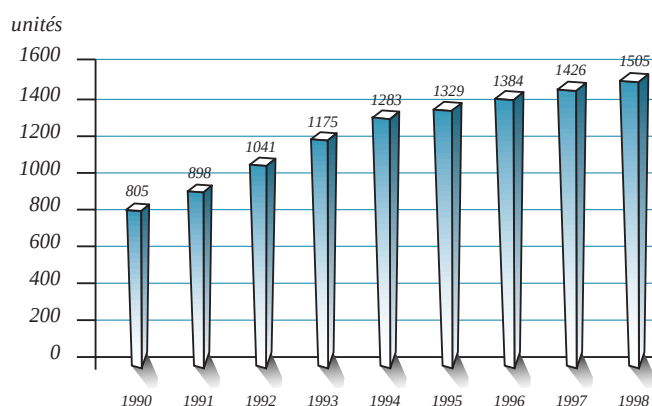
¹) Chiffres arrêtés au 30/9/98



Il est intéressant de constater que malgré un ralentissement des émissions nettes de parts d'OPC durant les mois d'août et de septembre, la diminution des actifs nets gérés est avant tout provoquée par la baisse des prix des actifs et non pas par des rachats nets de parts d'OPC.

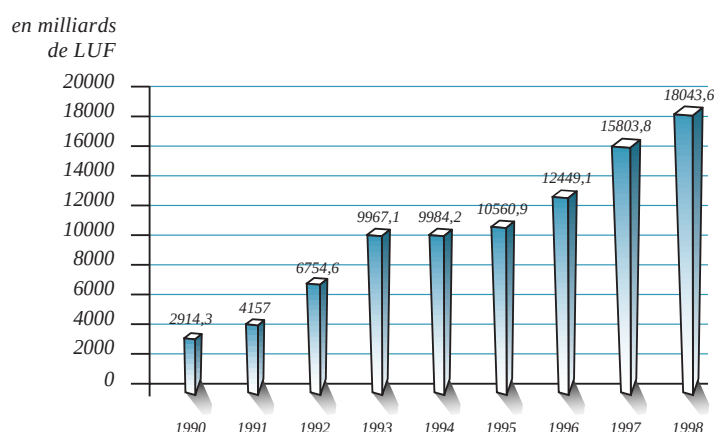
Graphique 38

Evolution du nombre des OPC



Graphique 39

Evolution des actifs nets des OPC



L'évolution des actifs nets des OPC monétaires est assez erratique. En octobre 1998, alors que la correction des marchés financiers avait atteint un

plancher, le taux de croissance était de 6,5%. En fin d'année, les actifs gérés avaient cependant diminué de 4,1%. Tout en évitant de tirer des conclusions hâtives de ces constatations, nous pouvons néanmoins supposer que les investisseurs ont retiré des liquidités des OPC principalement investis en actions et obligations durant le mois d'octobre 1998 pour les placer en partie dans des OPC monétaires et que l'opération inverse s'est produite vers la fin de l'année lorsque les marchés financiers ont à nouveau fortement augmenté.

2.4 Le marché financier domestique

2.4.1 L'activité boursière en 1998

Dans un environnement marqué par l'introduction de l'euro et l'internationalisation des transactions, la Bourse de Luxembourg a conclu le 14 décembre 1998 un accord de collaboration avec les Bourses d'Amsterdam et de Bruxelles pour donner à leurs membres respectifs un accès direct à ces trois marchés. Dans le cadre de cette collaboration, un membre d'une des trois bourses participantes est reconnu automatiquement en tant que membre des deux autres bourses. Les bourses concernées ont prévu de mettre en place une plate-forme intégrée pour les transactions effectuées en valeurs mobilières dans la zone Benelux afin de disposer d'une structure opérationnelle adéquate favorisant une évolution croissante des activités boursières.

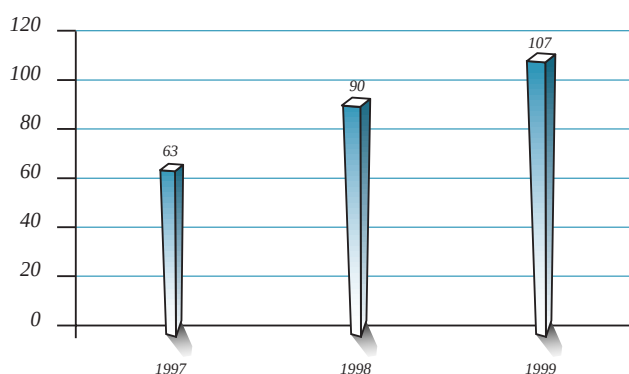
A. Volume des échanges

Le volume des échanges a atteint LUF 107,1 milliards en 1998. Ceci représente une hausse de 19% par rapport à 1997 où le montant des échanges s'élevait à LUF 89,7 milliards. La hausse a été particulièrement marquée dans le compartiment des actions qui a plus que doublé (LUF 41,9 milliards en 1998 contre LUF 20,8 milliards en 1997).

Dans le compartiment des actions, 20 sociétés ont enregistré 95,26% du volume des échanges dont 84,16% sont réalisés par 10 sociétés seules. Les échanges sur un seul titre ont été particulièrement importants, en effet ils ont attiré à eux seuls 40,23% du volume réalisé dans le compartiment des actions.

Graphique 40

Volume des échanges en milliards de LUF



Source: Bourse de Luxembourg

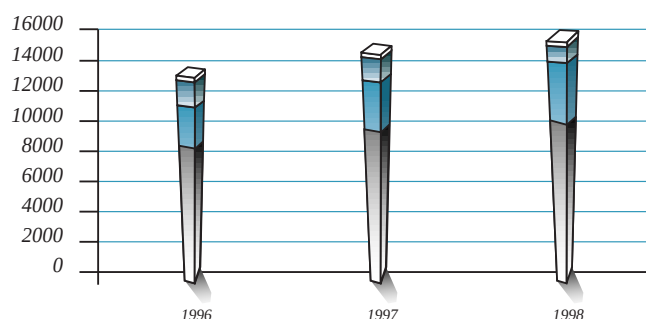
B. Valeurs cotées

Le nombre de valeurs cotées à la Bourse de Luxembourg a progressé de 6,3% (contre 12,5% en 1997) et s'élève à 15 386 lignes en 1998 contre 14 478 en 1997. Cette progression plus faible qu'en 1997 est en grande partie due au compartiment obligataire qui a connu une progression de 9,81% à comparer aux 13,42% de l'année précédente. Bien que le nombre des nouvelles émissions soit passé de 2 873 à 2 908 unités, le taux d'accroissement des obligations cotées a fléchi suite aux 1 969 titres venus à échéance en 1998 comparé aux 1 684 titres échus l'année précédente.

Les 4 280 nouvelles admissions se répartissent en 2 908 obligations, 758 warrants, 592 OPC et 22 ac-

Graphique 41

Nombre de valeurs cotées



Source: Bourse de Luxembourg

☐ Obligations
☐ OPC
☐ Warrants
☐ Actions

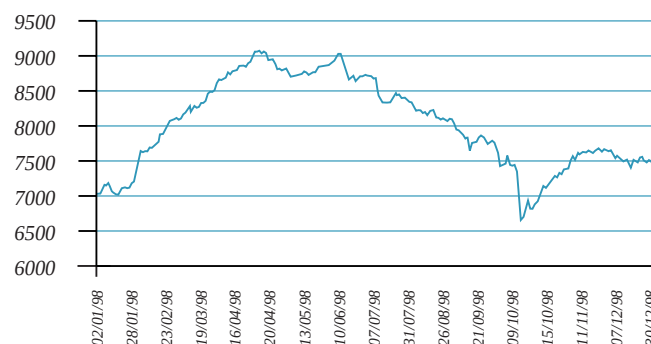
tions. Les obligations représentent la majeure partie des valeurs cotées (68,33%), suivies des OPC (21,69%), des warrants (7,98%) et des actions (2%).

C. Indice des actions base 1000 au 2 janvier 1985

Les valeurs incluses dans l'indice ont porté sur 5 316 984 échanges pour un montant total de LUF 34,46 milliards représentant 82,15% du volume des échanges totaux réalisés dans le compartiment des actions.

Graphique 42

Indice des actions
(base 1000 au 2 janvier 1985)



Source: Bourse de Luxembourg

Entraîné par le climat boursier international, l'indice des actions (base 1000 au 2 janvier 1985) a terminé l'année en hausse de 584 points à un niveau de 7 593,24 points. Après une hausse plus ou moins continue au cours des 4 premiers mois, l'indice a atteint son niveau le plus haut de l'année affichant 9 052,497 points le 20 avril. Ensuite l'indice a suivi la baisse des bourses mondiales déclenchée par les difficultés des pays

trant surtout sur les compartiments obligataires et OPC. En effet, une comparaison entre les principales bourses européennes (y compris Zurich) montre que la Bourse de Luxembourg se trouve en bas de l'échelle des capitalisations boursières des sociétés domestiques.

Tableau 18

Capitalisation boursière en millions de LUF

	Capitalisation 31/12/98	Poids	Capitalisation 31/12/97	Variation	Sociétés
Luxembourg	1 311 711,77	7,15%	1 255 783,33	4,46%	53
Etranger	17 031 265,37	92,85%	16 507 466,26	3,17%	224
Total	18 342 977,14	100%	17 763 204,59	3,26%	277

Source: Bourse de Luxembourg

émergents asiatiques; il a atteint sa valeur plancher de 6 809,344 points le 9 octobre. Il s'est finalement redressé le dernier trimestre pour afficher en fin d'année une hausse de 8,33% par rapport à l'année précédente.

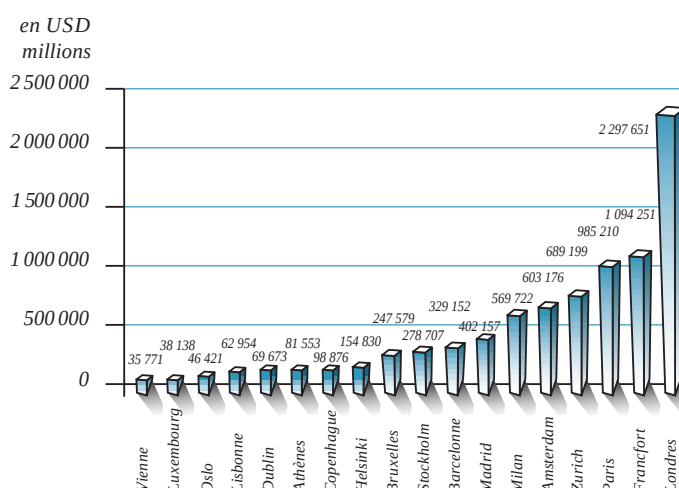
D. Capitalisation boursière des sociétés cotées

La capitalisation boursière des sociétés cotées a progressé de 3,26% en 1998. Les sociétés luxembourgeoises ont connu une augmentation de 4,46% de leur capitalisation boursière comparée aux 3,17% des sociétés étrangères cotées. 20 sociétés luxembourgeoises sur les 53 cotées représentent 93,02% de la capitalisation boursière totale des sociétés luxembourgeoises.

Au niveau européen, le marché luxembourgeois des actions a néanmoins joué un rôle marginal, l'activité de la Bourse de Luxembourg se concen-

Graphique 43

Capitalisation boursière des sociétés domestiques (en millions de USD)



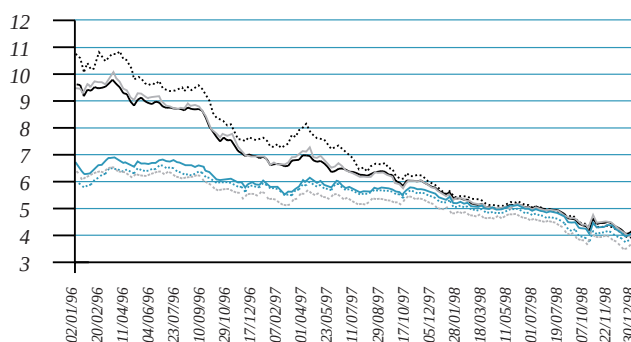
Source: FIBV

2.4.2 Le marché des émissions obligataires en francs luxembourgeois

Le nombre des émissions en francs luxembourgeois est demeuré au-dessus des LUF 100 milliards. L'année 1998 a évidemment été empreinte par les préparatifs de la monnaie unique, débouchant sur la continuité de la convergence des taux d'intérêt à long terme au sein de la zone euro. Ainsi, le rendement du Bund à 10 ans, benchmark de la zone sur cette période, a encore nettement baissé au cours de la période sous revue passant d'un rendement de 5,31% en début d'année à 3,86% pour clore l'année, perdant ainsi quelque 145 points de base. Les spéculations quant à une Europe à deux vitesses, composée d'un côté d'un noyau dur et de l'autre de la périphérie, en l'occurrence les pays du Sud, se sont dissipées avec la nomination des premiers pays participant à la zone euro dès le 1^{er} janvier 1999.

Graphique 44

Convergence des taux longs au sein de la zone euro depuis 1996



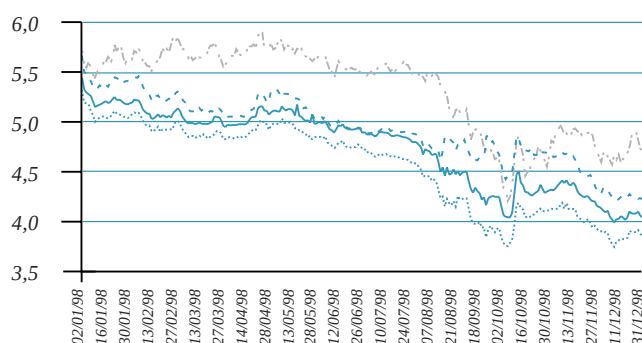
Source: Reuters

..... BUND 10 ans
— PT 10 ans
— OAT 10 ans
— ESP 10 ans
..... BTP 10 ans
..... OLO 10 ans

Cet environnement de convergence à la baisse des taux longs a, comme l'année précédente, eu un impact sur le marché des capitaux en francs luxembourgeois, les investisseurs recherchant un «yield pick-up» dans d'autres devises. Le faible «spread» offert par rapport au benchmark allemand a à nouveau suscité les investisseurs à s'orienter vers d'autres devises, telle que la couronne danoise, dont le rendement des obligations d'Etat sur 10 ans a collé au rendement des OLOs de fin mai à fin août avant de diverger à nouveau, offrant néanmoins en moyenne 37 points de base de plus sur l'année par rapport au Bund contre 19 points de base seulement pour le LUF (sur base OLO). A côté de la couronne danoise, le dollar américain a été une alternative attrayante pour les investisseurs obligataires, le «spread» moyen par rapport au Bund sur 10 ans ayant été de 77 points de base sur l'année.

Graphique 45

Rendements UST, DKK, OLO et BUND à 10 ans

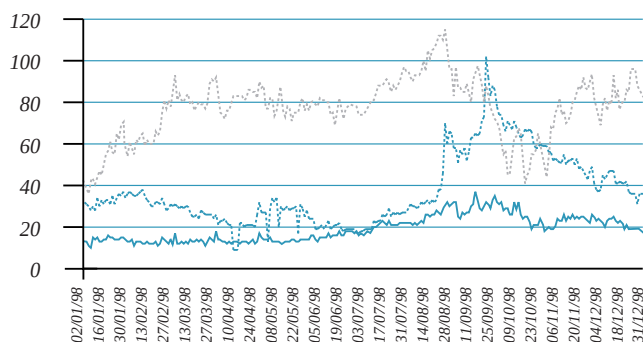


Source: Reuters

..... UST 10 ans
- - - DKK 10 ans
— OLO 10 ans
..... BUND 10 ans

Graphique 46

«Spreads» par rapport au Bund



Source: Reuters

— OLO 10 ans
 DKK 10 ans
 UST 10 ans

En 1998, le volume émis par le truchement de 49 émissions a été de LUF 102,6 milliards, contre LUF 112 milliards en 1997, soit un recul de quelque 8%. Le volume moyen par émission a été de LUF 2,09 milliards, le plus faible enregistré depuis l'année record en 1995.

Au niveau de la répartition sectorielle des émetteurs, le secteur bancaire, comme par le passé, a plus que confirmé la position dominante avec 90,5% des émissions en volume. Le solde s'est réparti entre les entreprises (7,5%) et une émission d'un souverain, la province de Québec (2%). On notera l'absence d'émetteurs supranationaux sur ce marché en 1998. Quant à la répartition géographique, les émetteurs belges ont été les plus nombreux avec une part en volume de 31,8%, puis les emprunteurs luxembourgeois (28,4%), allemands (19%), néerlandais (12%), français (6,8%) et canadiens (2%).

En plus des possibilités de diversification sur d'autres devises, comme indiqué un peu plus haut, le marché a enregistré un niveau soutenu d'émissions subordonnées, atteignant 38% des volumes émis. Cette recrudescence pour le papier subordonné constatée déjà l'année précédente, laquelle avait régulièrement et fortement chuté depuis 1993, s'est confirmée à la veille de la naissance de la monnaie unique, permettant ainsi aux investisseurs de gagner quelques points de base sur des émissions demeurant de bonne qualité. Outre les émissions subordonnées, les émissions step-up (18% des volumes émis), ainsi que les émissions structurées (12,7% des volumes émis), ont permis d'accroître l'attrait du marché.

Pour l'ultime année d'existence du marché en francs luxembourgeois, les deux premiers «book-runners» ont assuré quelque 48% des montants émis.

Tableau 19

Nouvelles émissions en francs luxembourgeois (en milliards de LUF)

1991	206
1992	192
1993	153
1994	387
1995	424
1996	276
1997	112
1998	103



3. L'actualité législative

3.1 L'Union économique et monétaire

De nombreuses dispositions législatives nécessaires à la préparation de la troisième phase de l'UEM furent prises par la Communauté européenne au cours de l'année écoulée. Ces textes visent d'une part l'introduction de l'euro et la détermination des Etats participant à la monnaie unique, et d'autre part l'établissement de la BCE et du SEBC. A cet égard on relèvera en particulier l'adoption de règlements du Conseil en matière de réserves obligatoires, de sanctions et de collecte d'informations statistiques. Dès sa constitution au 1^{er} juin 1998, la BCE a participé activement à la préparation de la législation communautaire. Elle est elle-même à l'origine d'un nombre important d'actes juridiques sous la forme de règlements, décisions, recommandations, avis et orientations.

Parmi les annexes du chapitre 7 figurent d'une part une liste de règlements et de décisions du Conseil de l'Union européenne et d'autre part une liste d'actes juridiques de la BCE adoptés en 1998 et publiés.

Les taux de conversion applicables à partir du 1^{er} janvier 1999, conformément au règlement n° 2866/98 du Conseil du 31 décembre 1998 concernant les taux de conversion entre l'euro et les monnaies des Etats membres adoptant l'euro (JOCE n° L 359 du 31.12.98), sont les suivants:

1 euro	40,3399 BEF
	1,95583 DEM
	166,386 ESP
	6,55957 FRF
	0,787564 IEP
	1 936,27 ITL
	40,3399 LUF
	2,20371 NGL
	13,7603 ATS
	200,482 PTE
	5,94573 FIM

La décision de la BCE du 1^{er} décembre 1998 détermine la clé de répartition pour la souscription du capital de la BCE, fixé selon l'article 28.1 des statuts, à 5 milliards d'écus.

Banques centrales nationales	Clé
Banque Nationale de Belgique	2,8658 %
Danmarks Nationalbank	1,6709 %
Deutsche Bundesbank	24,4935 %
Bank of Greece	2,0564 %
Banco de España	8,8935 %
Banque de France	16,8337 %
Central Bank of Ireland	0,8496 %
Banca d'Italia	14,8950 %
Banque centrale du Luxembourg	0,1492 %
De Nederlandsche Bank	4,2700 %
Oesterreichische Nationalbank	2,3594 %
Banco de Portugal	1,9232 %
Suomen Pankki	1,3970 %
Sveriges Riksbank	2,6537 %
Bank of England	14,6811 %

La BCL a payé l'intégralité de sa participation, soit 7 460 000 d'euros, à la date du 1^{er} juin 1998. Comme les banques centrales des pays non participants ont payé 5% du montant du capital à souscrire, la BCE dispose d'un capital libéré d'un peu moins de 4 milliards d'euros.

3.2 Les directives financières européennes

3.2.1 L'état d'avancement de la transposition au Luxembourg

La loi du 12 mars 1998 (ancien projet de loi n° 4066) portant modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour la transposition de la directive 93/22/CEE relative aux services d'investissement et portant modification du

Code de Commerce (Mémorial A-23 du 25.3.98, page 338) a transposé en droit luxembourgeois la directive 93/22/CEE du 10 mai 1993 relative aux services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières. La modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ne reprend que le volet de la directive 93/22/CEE instituant le passeport européen pour les entreprises d'investissement. Ce premier volet de la directive vise une harmonisation minimale des règles relatives à l'agrément et au contrôle des entreprises d'investissement de manière à permettre la reconnaissance mutuelle des agréments et l'application du principe du contrôle par l'Etat membre d'origine. Par contre la loi ne reprend pas les articles 15, 16, 20 et 21 de la directive qui fixent des règles minimales permettant la coexistence de types de marchés aux structures différentes dans la Communauté européenne. Ce deuxième volet de la directive 93/22/CEE a été transposé en droit luxembourgeois par la loi du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers.

La directive 95/26/CE du 29 juin 1995, communément appelée directive post BCCI, qui apporte de manière horizontale des modifications au régime de surveillance mis en place par les directives-cadres du secteur financier et du secteur des assurances aux fins de renforcer les pouvoirs des autorités de contrôle dans la surveillance des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des entreprises d'assurance, a fait l'objet d'une transposition partielle dans le droit interne. Les dispositions relatives au secteur des assurances ont été reprises dans la loi du 8 décembre 1995 modifiant la loi relative au secteur des assurances. La loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier reprend d'ores et déjà certaines dispositions de la directive 95/26/CE qui ont trait aux établissements de cré-

dit et entreprises d'investissement. Tel est le cas des dispositions qui soumettent l'agrément à la justification de l'existence de l'administration centrale d'une entreprise financière dans l'Etat qui a accordé l'agrément ou encore à la justification de l'existence d'une structure de groupe transparente qui n'entrave ni l'exercice de la surveillance prudentielle, ni l'identification d'autorités de contrôle en charge de la surveillance sur base consolidée. Le projet de loi n° 4370 déposé le 12 novembre 1997 à la Chambre des Députés (portant transposition de la directive 95/26/CE relative au renforcement de la surveillance prudentielle dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et la loi du 30 mars 1988 relative aux OPC; portant transposition de l'article 7 de la directive 93/6/CEE relative à l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier; portant autres modifications de la loi du 5 avril 1993; portant modification du règlement grand-ducal du 19 juillet 1983 relatif aux contrats fiduciaires des établissements de crédit) vise à compléter la transposition de la directive 95/26/CE dans le droit luxembourgeois. Le projet de loi prévoit d'une part une modification du régime de l'échange d'informations défini à l'article 44 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et dans la loi modifiée du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif aux fins de l'aligner sur le droit communautaire et d'autre part l'introduction d'une obligation de notification à charge des réviseurs d'entreprises de tout fait susceptible de mettre en cause la survie de l'institution financière ou la qualification ou le refus de certification des comptes annuels.

Le projet de loi n° 4478 déposé le 14 octobre 1998 à la Chambre des Députés portant transposition de la directive 97/5/CE sur les virements

transfrontaliers dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, vise à transposer la directive 97/5/CE du 27 janvier 1997 concernant les virements transfrontaliers dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Le projet de loi n'est d'application qu'aux virements d'un montant inférieur ou égal à la contre-valeur de EUR 50 000, effectués dans les monnaies des Etats membres ou en euros et pour lesquels les établissements du donneur d'ordre et du bénéficiaire sont situés dans des Etats membres différents de la Communauté. La directive, et partant le texte portant transposition de la directive dans le droit interne, imposent aux établissements de crédit, ainsi qu'à d'autres établissements qui, dans le cadre de leurs activités, exécutent des virements transfrontaliers, des obligations minimales pour garantir un niveau adéquat d'information de la clientèle, une exécution du virement conformément aux instructions du client, un raccourcissement des délais d'exécution, l'élimination de la pratique du double prélèvement et l'accès à des procédures de recours. A l'instar de la directive, le projet de loi établit le droit du client au remboursement au cas où le virement n'a pas été mené à bonne fin. Le montant maximal à verser au client à titre de remboursement est fixé à la contre-valeur de EUR 12 500.

La directive 97/9/CE du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs a fait également l'objet de travaux au sein de la Banque centrale en vue de sa transposition dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les dispositions de la directive s'inspirent étroitement de celles de la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts. L'objet de la directive est d'une part d'assurer une indemnisation minimale aux «petits» investisseurs acquéreurs de services d'investissement et d'autre part de placer les dispositifs d'indemnisation sous

le régime du contrôle par le pays d'origine. La directive établit le principe d'une adhésion obligatoire à un système d'indemnisation à la fois pour les entreprises d'investissement et pour les établissements de crédit offrant des services d'investissement. La cohérence entre les directives 97/9/CE et 94/19/CE est essentielle dans la mesure où la directive 97/9/CE prévoit la possibilité pour les Etats membres d'autoriser les établissements de crédit de se conformer aux deux directives en adhérant à un seul système de protection.

3.2.2 Les directives bancaires et financières adoptées ou en cours de négociation au niveau européen

La Banque centrale du Luxembourg a participé comme par le passé aux travaux de divers groupes de travail institués par le Conseil et la Commission des Communautés européennes dans le cadre de la coordination des législations bancaires.

La directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres a pour objet de faciliter le bon fonctionnement des systèmes de paiement et de la politique monétaire dans la troisième phase de l'UEM. Elle définit un cadre juridique minimal applicable aux systèmes de paiement et aux systèmes de règlement de titres dans un souci de réduire les risques juridique et systémique associés à la participation à ces systèmes. La directive établit plus particulièrement les principes de l'irrévocabilité des paiements, de la validité juridique et de l'opposabilité aux tiers des accords de netting et de recouvrement des garanties constituées dans le cadre de la participation à des systèmes de paiement ou dans le cadre de la politique monétaire.

Les trois propositions de directives qui à l'époque, sous présidence luxembourgeoise, avaient fait l'objet d'un accord politique ont pu être finalisées en 1998. Il s'agit de la directive 98/31/CE du 22 juin 1998 modifiant la directive 93/6/CEE relative à l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (communément appelée CAD II), de la directive 98/32/CE du 22 juin 1998 modifiant, notamment en ce qui concerne les hypothèques, la directive 89/647/CEE relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit (communément appelée directive crédit hypothécaire) et la directive 98/33/CE du 22 juin 1998 modifiant: (1) l'article 12 de la directive 77/780/CEE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives relatives à l'accès et à l'exercice de l'activité bancaire; (2) les articles 2, 6, 7 et 8 et les annexes II et III de la directive 89/647/CEE relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit; (3) l'article 2 et l'annexe II de la directive 93/6/CEE relative à l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (communément appelée directive matrice élargie).

La directive 98/31/CE appelée CAD II comporte plusieurs volets: elle complète tout d'abord le régime de capital par l'introduction d'exigences de fonds propres spécifiques pour couvrir le risque de position lié aux matières de base et instruments dérivés sur matières de base («commodities risk»). Elle permet ensuite aux banques et entreprises d'investissement d'utiliser leurs modèles internes de gestion des risques pour calculer les exigences de fonds propres en lieu et place de la méthode standard définie dans la directive 93/6/CEE. Finalement, la directive apporte des changements ponctuels à la directive 93/6/CEE à la lumière des développements récents dans d'autres enceintes internationales et sur les marchés financiers.

La directive 98/32/CE appelée directive crédit hypothécaire comporte deux volets. Le premier volet a pour objet de définir les conditions sous lesquelles le taux de pondération applicable aux «mortgage-backed securities» peut être ramené de 100% à 50% pour les besoins du calcul du ratio de solvabilité. Le second volet étend, jusqu'au 31 décembre 2006, à l'ensemble des Etats membres de la Communauté le régime transitoire de l'article 11.4 de la directive 89/647/CEE permettant l'application de la pondération préférentielle de 50% aux crédits hypothécaires commerciaux.

La directive 98/33/CE appelée directive matrice élargie a pour objet d'une part un élargissement du tableau des facteurs de majoration aux fins d'améliorer la couverture en fonds propres du risque de contrepartie lié aux opérations sur instruments dérivés à échéances lointaines et lié à certaines catégories de produits dérivés peu liquides ou présentant une volatilité élevée tels que les contrats sur actions et indices boursiers, les contrats sur métaux précieux et sur d'autres matières premières. Ce changement a pour effet de renforcer les exigences de fonds propres. La directive vise d'autre part la reconnaissance prudentielle de l'effet réducteur du netting bilatéral sur le risque de crédit potentiel futur associé aux opérations sur instruments dérivés. Ce second volet de la directive se traduira par un allègement des charges en fonds propres pour les opérations sur produits dérivés couvertes par des contrats de novation et des conventions de compensation bilatéraux juridiquement valides. La directive apporte par ailleurs des modifications au régime de l'échange d'informations avec les autorités de pays tiers.

L'exercice de codification des directives bancaires entamé par la Commission européenne en 1995 a abouti à l'adoption par la Commission le 15

décembre 1997 d'un projet de proposition de directive dont l'objet est de remplacer 19 directives bancaires existantes par une seule directive. Le projet de proposition de directive s'inscrit dans le contexte de la simplification et de la transparence du droit communautaire et constitue un complément aux initiatives que la Commission envisage de prendre pour simplifier la législation bancaire dans le cadre de l'exercice SLIM («Simpler Legislation for the Internal Market»). Les services juridiques des trois institutions communautaires, à savoir de la Commission, du Conseil et du Parlement, considèrent que le texte codifié se limite à porter coordination des directives originales sans y apporter de changement quant au fond. Le texte codifié n'a cependant pas encore pu être adopté en 1998. Sont prises en compte dans l'exercice de codification les première et seconde directives de coordination bancaire (directives 77/780/CEE et 89/646/CEE), la directive post BCCI (directive 95/26/CE), la directive 92/30/CEE concernant le contrôle consolidé, la directive 89/299/CEE sur les fonds propres, la directive 89/647/CEE concernant le ratio de solvabilité et la directive 92/121/CEE concernant les grands risques, ainsi que douze directives de modification y relatives.

Les travaux sur la proposition modifiée de directive concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit sont restés en veilleuse depuis le premier semestre 1996. La directive constitue le prolongement des première et deuxième directives de coordination bancaire. Alors que ces deux directives-cadres traitent de l'accès à l'activité bancaire et de son exercice, la proposition modifiée de directive concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit traite des mesures à prendre en cas de problèmes de solvabilité d'une banque et en particulier de la coopération en situation de crise entre autorités de surveillance prudentielle de la Communauté. La

proposition de directive a pour objet notamment d'organiser la liquidation des établissements de crédit en établissant la compétence exclusive des juridictions du pays d'origine de l'établissement de crédit et de permettre aux décisions prises par ces juridictions de produire leurs effets dans les autres Etats membres de la Communauté européenne.

Suite aux travaux menés par un groupe d'experts depuis 1997, la Commission a pu soumettre au deuxième semestre 1998 une proposition de directive relative à la vente à distance de services financiers. L'initiative législative de la Commission donne suite à l'engagement pris par la Commission au moment de l'adoption de la directive horizontale 97/7/CE du 20 mai 1997 concernant la protection des consommateurs en matière de contrats à distance et confirmé dans la Communication de juin 1997 intitulée «Services Financiers: renforcer la confiance des consommateurs». La proposition de directive relative à la vente à distance de services financiers s'applique aux contrats de services financiers conclus à distance dans le cadre d'un système organisé de vente ou de prestations de service, pour lequel le fournisseur et le consommateur utilisent exclusivement des moyens de communication à distance. L'objectif de la proposition de directive est de garantir la sécurité juridique de ces moyens de vente à distance afin de favoriser les échanges transfrontaliers de services financiers. La proposition de directive prévoit notamment un droit à un délai de réflexion, un droit de rétractation sans frais et sans justification, des droits minima lorsque les services financiers réclamés sont partiellement ou totalement indisponibles et l'obligation de mettre à disposition du consommateur des voies de recours.

La Banque centrale a également participé aux travaux relatifs aux propositions de directives visant à introduire un cadre réglementaire en matière de monnaie électronique. La première proposition de

directive vise à modifier la définition des établissements de crédit telle que retenue dans la première directive de coordination bancaire de manière à englober les institutions émettrices de monnaie électronique dans cette nouvelle définition des établissements de crédit. La deuxième proposition de directive sur l'émission de la monnaie électronique donne une définition de la monnaie électronique et précise que les institutions émettrices de monnaie électronique ne sont pas soumises à toutes les règles de surveillance prudentielle prévues par les directives bancaires. Des règles spécifiques pour les institutions de monnaie électronique sont notamment prévues pour leur agrément (allègement des exigences en fonds propres) et en ce qui concerne leurs possibilités d'investissement (limitation des investissements dans des actifs fortement liquides et à faible risque).

Les travaux du groupe de travail technique institué auprès de la Commission européenne et chargé d'examiner les problèmes prudentiels liés à la surveillance des conglomérats financiers ainsi que d'élaborer des propositions sur la manière de remédier à ces problèmes, sont restés en veilleuse au cours de l'exercice 1998 dans l'attente de voir les résultats du Forum sur les conglomérats financiers, regroupant les autorités de contrôle des banques, des valeurs mobilières et des assurances des pays du groupe des Dix.

Le groupe d'experts institué auprès de la Commission européenne et chargé d'examiner s'il y a lieu de renforcer le traitement réservé aux instruments dérivés dans la législation communautaire et notamment dans les directives comptables, s'est réuni à plusieurs reprises en 1998. Le groupe a plus particulièrement pour mission d'élaborer des règles en matière d'évaluation, de comptabilisation et de publicité des instruments dérivés, susceptibles de compléter le régime défini dans la directive

86/635/CEE relative aux comptes annuels et comptes consolidés des établissements de crédit. Les travaux ont débouché en 1998 sur l'élaboration d'un projet de recommandation relative à la publication d'informations relatives à l'activité sur instruments financiers des banques. Des représentants du comité de contact comptable assistent aux réunions du groupe d'experts.

Le groupe technique d'interprétation de l'application des directives bancaires (GTIAD) s'est réuni à trois reprises en 1998. Ce groupe est une enceinte de consultation technique au service du Comité consultatif bancaire et de la Commission. Sa mission est d'examiner les questions d'interprétation qui peuvent se poser dans le cadre de la transposition des directives communautaires ou de leur application dans la pratique. Les discussions ont porté sur les première et seconde directives de coordination bancaire, sur les directives fonds propres et ratio de solvabilité, sur la directive adéquate des fonds propres, ainsi que sur la directive relative à la surveillance sur une base consolidée.

Les discussions relatives à la proposition de directive modifiant la directive 85/611/CEE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ainsi qu'à la proposition de directive modifiant la directive 85/611/CEE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés ont commencé en septembre 1998. A l'heure actuelle, il est encore difficile de savoir si ces discussions pourront rapidement aboutir à l'adoption d'une position commune du Conseil.

3.3 *Autre législation en matière financière et bancaire adoptée ou en projet à Luxembourg*

3.3.1 *Législation adoptée en 1998 et publiée*

Taux d'intérêt légal

Le taux était fixé à 6,25% pour 1998 par un règlement grand-ducal du 23 décembre 1997 déterminant le taux d'intérêt légal pour l'année 1998 (Mémorial A-105 du 31.12.97). Pour l'année 1999 ce taux a été fixé à 6% par règlement grand-ducal du 7 janvier 1999 déterminant le taux d'intérêt légal pour l'année 1999. (Mémorial A-4 du 26.01.1999, page 75). On peut observer que ces taux, déterminés de manière réglementaire, ne correspondent pas à des taux de référence particuliers du marché monétaire ou des marchés de capitaux.

Crédit à la consommation

La loi du 28 avril 1998 (ancien projet de loi n° 4012) portant modification de l'article 11 de la loi du 9 août 1993 relative au crédit à la consommation (Mémorial A-38 du 29.5.1998, page 556), précise que l'exercice de l'activité d'octroi de crédit est soumis à une autorisation ministérielle préalable. Les personnes désirant exercer une telle activité doivent justifier de leur honorabilité professionnelle et d'une qualification adéquate en matière de contrats de crédit à la consommation.

Traité d'Amsterdam – approbation

La loi du 3 août 1998 (ancien projet de loi n° 4381) porte approbation du Traité d'Amsterdam modifiant le Traité sur l'Union européenne, les Traités instituant les Communautés européennes et certains Actes connexes, signé à Amsterdam, le 2 octobre 1997 (Mémorial A-65 du 19.8.98, page 1210). Le Traité d'Amsterdam ne devrait entrer en vigueur qu'au cours du premier semestre 1999 après ratification par tous les Etats membres. Il

n'apporte aucune modification quant aux dispositions relatives à l'UEM, si ce n'est une nouvelle numérotation des articles.

Blanchiment de capitaux

La loi du 11 août 1998 (ancien projet de loi n° 4327) portant introduction de l'incrimination des organisations criminelles et de l'infraction de blanchiment au code pénal et modifiant la loi modifiée du 19 février 1973 concernant la vente de substances médicamenteuses et la lutte contre la toxicomanie; la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier; la loi modifiée du 9 décembre 1976 relative à l'organisation du notariat; la loi du 20 avril 1977 relative à l'exploitation des jeux de hasard et des paris relatifs aux épreuves sportives; la loi du 28 juin 1984 portant organisation de la profession de réviseur d'entreprises; le code d'instruction criminelle (Mémorial A-73 du 10.9.1998, page 1456), vient non seulement élargir la notion de blanchiment de capitaux, mais également l'introduire dans le code pénal luxembourgeois parmi les délits. De plus, les mécanismes de prévention, de détection et d'information du Parquet sont rendus obligatoires pour d'autres professions (les réviseurs d'entreprises, les experts-comptables, les notaires et les dirigeants d'établissements de jeux de hasard). Le nouvel article 26-2 du code d'instruction criminelle permet désormais au Procureur d'Etat de transmettre aux autorités compétentes de l'Etat requérant pour la détection et la répression de faits de blanchiment, des informations récoltées au Grand-Duché concernant des actes de blanchiment de fonds.

Association monétaire belgo-luxembourgeoise

L'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 sur une interprétation commune des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg à partir du passage à la troisième phase de l'Union économique et monétaire a été publié au Mémorial (A-114 du

28.12.1998, page 3010) (voir point 3.4.5); il n'est pas encore entré en vigueur en Belgique faute d'approbation parlementaire.

Sociétés commerciales

La loi du 10 décembre 1998 (ancien projet de loi n° 4456) relative à la conversion par les sociétés commerciales de leur capital en euros et modifiant la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales telle que modifiée et aux différences résultant de l'application des règles d'arrondi (Mémorial A-105, page 2516), a pour objectif de favoriser le passage, pendant la phase transitoire, des entreprises vers l'euro par l'instauration de deux mesures. La première permet aux sociétés de choisir l'euro comme unité monétaire pour exprimer leur capital social, tout en augmentant de manière consécutive et nécessaire leur capital afin de parvenir à des montants ronds. Ce changement est désormais possible grâce à une procédure simplifiée qui a pour but de minimiser les coûts consécutifs à une modification des statuts et ce conformément à une communication de la Commission des Communautés européennes en date du 5 novembre 1997. La seconde mesure vise à régler le problème d'arrondi mineur susceptible de survenir suite à des conversions successives de montants exprimés en francs et en euros.

Banque centrale du Luxembourg

La loi du 22 avril 1998 (ancien projet de loi n° 3862) portant modification des lois relatives à l'Institut Monétaire Luxembourgeois et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg (Mémorial A-33 du 1^{er} mai 1998, page 466), devait être prise pour permettre au Luxembourg d'être retenu comme Etat participant à la troisième phase de l'UEM, puisqu'un des critères de convergence, était l'existence d'une banque centrale indépendante.

La loi du 23 décembre 1998 (ancien projet de loi n° 4468) relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg (Mémorial A-112 du 24.12.1998, page 2980), a eu pour objectif de tenir compte de la décision du gouvernement de conférer la surveillance prudentielle du secteur financier à une autorité administrative distincte de la Banque centrale et placée sous la tutelle du ministre compétent. Le législateur a préféré la rédaction d'un nouveau texte, plutôt qu'une modification de la loi du 22 avril 1998. La loi permet de rectifier les imperfections relevées par l'Institut monétaire européen et par la Commission européenne à l'égard de la loi du 22 avril 1998 (voir point 3.4.2).

Commission de surveillance du secteur financier

Le premier objectif de la loi du 23 décembre 1998 (ancien projet de loi n° 4469) portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier (Mémorial A-112 du 24.12.1998, page 2985), est d'organiser la séparation des fonctions de banque centrale et de surveillance prudentielle et de permettre au gouvernement d'exercer son rôle dans le domaine du contrôle prudentiel. Le second objectif est le regroupement d'attributions du contrôle public sur les banques, les autres professionnels du secteur financier, les organismes de placement collectif, les bourses et les marchés d'actifs financiers, détenues jusqu'ici par l'Institut Monétaire Luxembourgeois, la Banque centrale et le Commissariat aux bourses, en une seule autorité de surveillance, la Commission de surveillance du secteur financier. Le contrôle des assurances reste cependant en dehors du champ de la loi.

Surveillance des marchés d'actifs financiers

La loi du 23 décembre 1998 (ancien projet de loi n° 4178) relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers (Mémorial A-112 du 24.12.1998, page 2990), qui abroge la loi du 20 septembre 1990 sur la surveillance des opérations de bourses,

poursuit un triple objectif: 1) assurer la transposition en droit national de la directive 93/22/CEE, notamment ses articles 15, 16 et 17 relatifs aux marchés réglementés, 2) permettre l'adoption de dispositions légales concernant les conditions d'admission aux marchés d'actifs financiers afin de garantir à l'investisseur une plus grande protection et 3) entériner la modification du statut du Commissariat aux bourses par son absorption dans la Commission de surveillance du secteur financier.

Loi d'habilitation

La loi du 23 décembre 1998 (ancien projet de loi n° 4488) portant habilitation pour le Grand-Duc de réglementer certaines matières (Mémorial A-114 du 28.12.1998, page 3009) poursuit la tradition établie depuis des années. Elle permet au Grand-Duc de modifier les dispositions légales dans les secteurs financiers et économiques pour une durée limitée à un an en cas d'événements exceptionnels et imprévisibles.

3.3.2 Travaux en cours

Centrale des bilans

Un avant-projet de loi élaboré par l'Administration de l'Enregistrement a pour objet de centraliser l'ensemble des registres de commerce et des sociétés auprès de ladite administration afin de permettre dans un second temps l'instauration d'une centrale des bilans assurant le traitement de l'information reçue.

La BCL est associée aux travaux. On observe qu'une telle mission de mise à disposition du public des comptes annuels des entreprises s'inscrit dans le prolongement des missions d'information d'une banque centrale comme en témoigne l'expérience d'autres banques centrales au sein du SEBC.

Commerce électronique

La BCL a été associée à divers travaux législatifs préparatoires relatifs au commerce électronique. Il s'agit notamment de régler l'usage de la signature électronique, d'adapter le droit commun de la preuve, de fixer le régime des prestataires de services de certification et de désigner l'autorité nationale d'accréditation.

Consignation auprès de l'Etat

Le projet de loi n° 4234 du 15 janvier 1998 relatif aux consignations auprès de l'Etat, élaboré par la Commission chargée d'étudier l'amélioration de l'infrastructure législative de la place financière de Luxembourg, a pour objectif de doter la place financière d'un système moderne de consignation (la réglementation de cette matière remonte à une loi du 12 février 1872), géré sous forme de service public, notamment lorsqu'il s'agit de consignations obligatoires afin de garantir aux ayants droits des biens consignés la protection et la conservation de ceux-ci et des droits y afférents. Ce nouveau système permettra de consigner des sommes d'argent en liquide, comme par le passé, mais également d'autres biens en nature.

Monnaie électronique

Le développement de la monnaie électronique a connu un nouvel essor à travers l'Europe en 1998. Au Luxembourg, un projet de monnaie électronique, le porte-monnaie Minicash, a vu le jour en cours d'année. Minicash est opérationnel à partir de février 1999.

Outre le simple fait que la monnaie électronique constitue un nouveau moyen de paiement, son développement suscite des considérations d'ordre législatif. Le statut des émetteurs de monnaie électronique, la sécurité technique de la monnaie électronique, l'impact sur la masse monétaire sont

autant de points qui préoccupent les autorités publiques.

La BCE a publié au mois d'août 1998 un rapport qui établit notamment les conditions minimales à remplir par les émetteurs de monnaie électronique. Par ailleurs, un projet de directive est en cours d'élaboration au niveau du Conseil de l'UE. Cette directive doit régler l'accès à l'activité des institutions de monnaie électronique ainsi que la supervision des ces institutions. Parallèlement un amendement de la première directive bancaire est également prévu afin d'intégrer l'émission de monnaie électronique dans le champ d'activité des établissements de crédit. En complément de l'avis de la BCE sur ces projets, la BCL a fait connaître sa position, soutenant le projet d'institution d'un cadre juridique adéquat, l'imposition d'une obligation de remboursement et d'un système de garanties tenant compte de considérations de politique monétaire ainsi que de protection du consommateur.

Sociétés commerciales

Le projet de loi n° 4328 des 25 septembre 1997, 11 décembre 1997 et 6 mai 1998 portant rétablissement dans le code de commerce d'un titre relatif aux dispositions communes à toutes les sociétés; portant modification de la loi du 10 août 1915 relative aux sociétés commerciales; portant modification de la loi du 23 décembre 1909 relative au registre du commerce et des sociétés; portant modification de la loi du 28 décembre 1988 relative à l'accès aux professions; portant modification de la loi du 12 juillet 1977 relative aux sociétés de participations financières, vise à enrayer certaines activités préjudiciables à la bonne renommée de la place financière de Luxembourg, car proches du secteur financier et exercées la plupart du temps sous le couvert d'une société holding et de domiciliataires. Le projet envisage de renforcer les dispo-

sitions légales relatives au domicile des sociétés et à l'activité de domiciliation, en réservant cette dernière à des professionnels sérieux, soumis à des obligations semblables à celles applicables aux professionnels du secteur financier.

Prévention contre le surendettement

Les grandes orientations du projet de loi n° 4409 des 4 mars 1998 et 16 avril 1998 relatif à la prévention contre le surendettement et modifiant l'article 1^{er} du titre préliminaire du Code de procédure civile, consistent à étudier le phénomène du surendettement afin de le prévenir, d'apporter une aide aux personnes surendettées et de former celles qui sont confrontées à ce phénomène. Deux procédures sont envisagées par le projet en cas d'échec dans la recherche d'une solution à l'amiable. La première est une procédure de règlement conventionnel, mise en œuvre à la demande du débiteur auprès du service national d'information et de conseil, qui appréciera au cas par cas, s'il faut établir un plan de règlement conventionnel ou s'il faut au contraire transmettre le dossier au juge de paix. La seconde procédure est celle du redressement judiciaire attribuée au juge de paix. Cette dernière procédure permet de mettre rapidement fin dans des délais raisonnables à des affaires de surendettement.

3.4 *De l'IML à la BCL et à la CSSF: Commentaire des dispositions légales*

En signant à Maastricht le 7 février 1992 le Traité sur l'Union européenne, les Etats membres de la Communauté européenne ont marqué leur volonté de franchir une nouvelle étape dans le processus d'intégration en instituant une Union européenne. L'un des objectifs de cette Union consiste à promouvoir un progrès économique et social équilibré et durable, notamment par l'établissement d'une UEM comportant une monnaie unique.

Tous les Etats membres ont dû adapter leur législation nationale aux exigences de la réalisation de l'UEM. La législation luxembourgeoise en la matière consistait dans la loi du 15 mars 1979 relative au statut monétaire et dans la loi du 20 mai 1983 qui a créé l'Institut Monétaire Luxembourgeois.

L'article 1.2 des Statuts du SEBC et de la BCE précise que «L'Institut monétaire luxembourgeois est la Banque centrale du Luxembourg».

Le passage à l'UEM signifiait la transformation progressive d'une autorité monétaire «virtuelle», exerçant ses compétences dans les limites imposées par l'association monétaire avec la Belgique, en une banque centrale analogue aux autres banques centrales nationales (BCN), membres du SEBC sous l'égide de la BCE.

3.4.1 *Historique*

A) Le statut monétaire

Le premier système monétaire uniformisé a été introduit avec le franc germinal de l'an XI (1803). Ensuite, suite au rattachement du Luxembourg aux Pays-Bas, le florin devient monnaie légale en 1816, mais ce n'est que neuf ans plus tard, en 1825, que les monnaies françaises perdent leur caractère de monnaie légale.

En 1830 la révolution éclate en Belgique qui se sépare des Pays-Bas. Le Luxembourg, à part la capitale, s'associe à l'insurrection de la Belgique. La loi monétaire belge de 1832 qui réintroduit le franc (désormais belge) au Luxembourg est à son tour relayée par les conventions monétaires du «Zollverein». Le Thaler devient dès lors la principale monnaie de circulation, quoique non nantie du statut de monnaie légale. Après la réforme monétaire de l'Empire allemand, créé en 1871, le Mark est intro-

duit comme monnaie légale en Allemagne. Mais le Mark n'est que simple monnaie de paiement au Luxembourg, sans cours légal. Le public luxembourgeois continue, pendant toute cette époque, à utiliser le franc comme unité de compte.

Le lendemain de l'invasion du Grand-Duché par les troupes allemandes, la loi du 3 août 1914 confère le statut de cours légal aux billets de la Banque Internationale à Luxembourg (BIL) qui disposait du droit d'émission des billets dès sa création en 1856. Après la Première Guerre mondiale, les dispositions monétaires prises dans le cadre de l'Union économique belgo-luxembourgeoise (1922) préparent le chemin d'une simple coopération vers une véritable association monétaire avec la Belgique, notamment après la Deuxième Guerre mondiale.

Les statuts du Fonds monétaire international (FMI) (1944) et les conventions monétaires avec la Belgique, coulées depuis 1963 dans un texte cohérent et mis à jour, ont suffi à fixer les liens monétaires internationaux du Grand-Duché.

Suite à l'effondrement du système monétaire international, tel qu'il avait été créé à Bretton-Woods, le gouvernement luxembourgeois, à l'instar du gouvernement belge, a saisi dès 1972 les instances législatives de projets de loi qui étaient censés redéfinir la parité du franc et organiser les compétences pour le cas d'une nouvelle modification de cette parité.

Toutefois la persistance des désordres monétaires internationaux a empêché l'aboutissement normal de ces projets.

Ce n'est qu'après l'entrée en vigueur des statuts amendés du FMI, le 1^{er} avril 1978, que le contexte international non seulement permettait, mais exigeait une révision en profondeur de la législation

nationale relative au statut monétaire afin de l'adapter aux conceptions nouvelles sous-tendant les statuts révisés du FMI.

Le gouvernement luxembourgeois n'a pas tardé à saisir l'occasion pour élaborer un projet de loi qui devait définir, pour la toute première fois, de manière cohérente le statut monétaire propre du Grand-Duché.

La loi du 15 mars 1979 devait assurer la conformité de la législation nationale avec le droit international et communautaire. Le pouvoir exécutif a fait usage des compétences qui lui étaient déléguées pour déterminer, par la voie du règlement grand-ducal du 31 mars 1979, les dispositions de change applicables au franc luxembourgeois.

L'article premier du règlement fixe le taux de change entre le franc luxembourgeois et le franc belge au taux de un à un. Il s'agit donc d'une parité découlant d'un texte normatif.

Cela signifie que toute modification du taux de change devrait respecter le principe de l'équivalence des formes, de surcroît dans le respect des accords monétaires internationaux liant le pays.

Il faut mentionner enfin la loi du 11 avril 1983 approuvant le protocole du 9 mars 1981 relatif à l'association monétaire entre le Luxembourg et la Belgique. Le protocole de 1981 est complété par un protocole d'exécution amendé en septembre 1983 et en juin 1989.

B) L'autorité monétaire

L'origine de la loi portant création de l'IML remonte à l'établissement du Système monétaire européen (SME), entré en vigueur le 13 mars 1979. La volonté du Luxembourg d'être aussi dans le domaine monétaire un partenaire à part égale de tous les

autres Etats membres, a vite fait apparaître la nécessité de compléter la loi du 15 mars 1979 sur le statut monétaire par un volet institutionnel.

Au début de 1981, le projet luxembourgeois a trouvé l'accord du partenaire belge.

Cependant, l'urgence de la création de l'IML s'est estompée au fur et à mesure qu'il s'est avéré que la création du Fonds monétaire européen projetée depuis l'entrée en vigueur du SME était remise aux calendes grecques.

Le gouvernement luxembourgeois s'est finalement contenté de soumettre les nouveaux protocoles de l'association monétaire belgo-luxembourgeoise à l'approbation parlementaire.

Intervint alors la dévaluation des francs belge et luxembourgeois du 22 février 1982, suite à laquelle le gouvernement luxembourgeois a retiré les protocoles pour pouvoir les renégocier. Le gouvernement luxembourgeois déposa alors en plein débat sur la dévaluation le projet de loi portant création de l'IML.

En d'autres termes, nous devons en fin de compte la création de l'IML à la crise dans les relations belgo-luxembourgeoises provoquée par la dévaluation unilatérale du franc.

La Chambre des députés a adopté le projet de loi portant création de l'IML le 3 mars 1983, immédiatement après approbation des nouveaux protocoles d'association monétaire belgo-luxembourgeois.

L'IML a été créé avec effet au 1^{er} juin 1983. L'IML de 1983 n'est pas encore une banque centrale autonome, mais en porte les germes.

En effet, le législateur a voulu doter l'IML de toutes les attributions nécessaires pour qu'il puis-

se assumer pleinement le rôle de banque centrale au cas où le pouvoir politique décidait de mettre fin à l'association monétaire avec la Belgique.

3.4.2 *La loi du 22 avril 1998 portant modification des lois relatives à l'Institut Monétaire Luxembourgeois et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg: la question de l'indépendance*

En vertu de l'article 108 du Traité sur l'Union européenne (ci-après «le Traité»), les Etats membres doivent veiller, au plus tard à la date de mise en place du SEBC, à la compatibilité de leur législation nationale, dont les statuts de leur banque centrale nationale, avec le Traité et les Statuts du SEBC. Cela ne requiert pas une harmonisation des statuts des BCN, mais cela signifie que les législations nationales et les statuts des BCN doivent être adaptés afin d'être mis en conformité avec le Traité et les Statuts du SEBC.

Suivant l'exposé des motifs du projet de réforme, le passage à la troisième étape de l'Union monétaire signifie pour l'IML «la transformation progressive d'une autorité monétaire virtuelle exerçant ses compétences dans les limites exposées par l'association monétaire avec la Belgique, en une banque centrale appelée à assumer le même statut juridique que les autres banques centrales dans le cadre du Système européen de banques centrales sous l'égide de la Banque centrale européenne».

Une disposition essentielle du Traité vise à assurer l'indépendance du SEBC, de la BCE et des BCN par rapport aux organes communautaires et pouvoirs nationaux. Cette disposition est reprise textuellement dans un nouveau paragraphe 2 de l'article 5 de la loi modifiée du 20 mai 1983 portant création de l'IML: «...ni

l'Institut, ni un membre quelconque de ses organes de décision ne peuvent solliciter ni accepter des instructions des institutions ou organes de la Communauté européenne, des gouvernements des Etats membres ou de tout autre organisme.»

L'indépendance de l'IML ne concerne que les missions relevant du domaine monétaire, à l'exclusion des autres missions que l'IML peut se voir confier notamment en matière de surveillance prudentielle du secteur financier. L'indispensable réforme de l'IML s'est avérée d'autant plus délicate que le gouvernement a opté de nouveau pour le cumul, au sein de l'Institut, de la fonction monétaire et du contrôle du secteur financier, domaine où la question de la responsabilité revêt une autre importance. Cette problématique fondamentale sera traitée ci-après.

L'indépendance de la banque centrale est essentielle pour la crédibilité du passage à l'UEM et constitue un préalable à l'UEM.

Les aspects institutionnels de l'UEM supposent que les attributions monétaires actuellement détenues par les Etats membres soient exercées au sein d'un nouveau système, le SEBC. Cela ne serait pas acceptable si des Etats membres pouvaient influencer sur les décisions des instances dirigeantes du SEBC.

Les Statuts du SEBC (ci-après «les Statuts») prévoient de conférer un rôle important aux gouverneurs des BCN (via leur participation au conseil des gouverneurs de la BCE) pour l'élaboration de la politique monétaire et aux BCN, qui se voient confier l'exécution des opérations du SEBC. Il sera dès lors essentiel que les BCN soient indépendantes vis-à-vis d'organes extérieurs pour l'accomplissement de leurs missions relatives au SEBC.

L'article 107 du Traité et l'article 14.2 des Statuts font expressément référence au principe d'indépendance des BCN. L'article 107 interdit toute tentative d'influencer la BCE, les BCN ou les membres des organes de décision et l'article 14.2 des Statuts garantit à ceux-ci la stabilité de leur mandat.

L'Institut monétaire européen (IME) a dressé une liste de caractéristiques de l'indépendance des banques centrales en établissant une distinction entre l'indépendance institutionnelle, personnelle, financière et fonctionnelle.

S'agissant de l'indépendance institutionnelle, les droits de tiers (ex: gouvernement ou parlement) de:

- donner des instructions aux BCN ou aux membres de leurs organes de décision;
- approuver, suspendre, annuler ou différer des décisions des BCN;
- censurer des décisions d'une BCN pour des raisons juridiques;
- participer aux organes de décision d'une BCN en étant doté d'un droit de vote ou
- être consulté (préalablement) sur les décisions d'une BCN

sont incompatibles avec le Traité et les Statuts et nécessitent dès lors une adaptation.

S'agissant de l'indépendance personnelle, les statuts des BCN devraient garantir que:

- les gouverneurs des BCN aient un mandat minimum de cinq ans;
- le gouverneur d'une BCN ne puisse être révoqué pour des motifs autres que ceux qui sont mentionnés à l'article 14.2 des Statuts (c'est-à-dire s'il ou si elle ne remplit plus les conditions nécessaires à l'exercice de sa charge ou s'il ou si elle s'est rendu(e) coupable de faute grave);

- les autres membres des organes de décision participant à l'accomplissement des missions relatives au SEBC bénéficient de la même stabilité de mandat que le gouverneur;
- aucun conflit d'intérêts ne puisse survenir entre les obligations incombant aux membres des organes de décision des BCN vis-à-vis de celles-ci (et en outre, des gouverneurs vis-à-vis de la BCE) et d'autres fonctions que les membres des organes de décision des BCN participant à l'exécution des missions relatives au SEBC peuvent exercer et qui risquent de porter atteinte à leur indépendance personnelle.

L'indépendance financière suppose que toutes les BCN et leurs organes disposent des moyens appropriés pour accomplir leur mandat. Les contraintes statutaires à cet égard doivent être assorties d'une clause de sauvegarde garantissant le bon accomplissement des missions relatives au SEBC.

L'indépendance fonctionnelle a plutôt trait à l'intégration juridique des BCN au SEBC. Cette participation au SEBC requiert des mesures additionnelles, venant s'ajouter à celles destinées à assurer l'indépendance. En particulier, de telles mesures peuvent s'avérer nécessaires pour permettre aux BCN d'exécuter des missions découlant de leur qualité de membres du SEBC et de se conformer aux décisions prises par la BCE. Les différents domaines visés à cet égard sont ceux où les dispositions statutaires risqueraient d'empêcher une BCN de se conformer aux exigences du SEBC ou un gouverneur de remplir ses obligations de membre du conseil des gouverneurs de la BCE; il y a également le cas des dispositions statutaires qui contreviennent aux prérogatives de la BCE. Dès lors, l'appréciation portée par l'IME de la compatibilité des statuts des BCN avec le Traité et les Statuts s'attache tout particulière-

ment aux domaines suivants: objectifs statutaires, missions, instruments, organisation, dispositions financières et questions diverses.

La loi portant modification des lois relatives à l'IML et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg, datée du 22 avril 1998, fut publiée au Mémorial le 1^{er} mai 1998 et est entrée en vigueur le 1^{er} juin 1998, date de création de la BCE et de la mise en place du SEBC.

3.4.3 *La loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg*

A) La nécessité d'une adaptation: les rapports de convergence

Sur base de l'article 109 J du traité CE, la Commission et l'IME doivent présenter au Conseil un rapport sur les «progrès faits par les Etats membres dans l'accomplissement de leurs obligations pour la réalisation de l'Union économique et monétaire».

Le rapport de convergence de la Commission a été adopté le 25 mars 1998. L'IME a adopté son rapport le 24 mars. Les rapports de la Commission et de l'IME examinent notamment si la législation nationale de chaque Etat membre, y compris les statuts de sa banque centrale nationale, sont compatibles avec les articles 107 et 108 du Traité et avec les Statuts du SEBC.

Pour le Luxembourg, la Commission a noté que «plusieurs dispositions de ce projet de loi, concernant l'indépendance et l'intégration dans le SEBC, ne sont pas pleinement satisfaisantes. Sous réserve de l'adoption du projet de loi sous sa forme actuelle par le parlement, et malgré ces imperfections, la législation luxembourgeoise est compatible avec le Traité et les Statuts du SEBC».

L'IME, dans son rapport de convergence, relevait certaines imperfections qui devaient être corrigées de façon urgente, donc avant le 1^{er} janvier 1999, date de passage à la troisième phase de l'UEM.

L'IME relevait que dans l'hypothèse où le projet de loi n° 3862 serait adopté sous sa forme du 24 mars 1998 et entrerait en vigueur à la date prévue (c'est-à-dire 1^{er} mai 1998 à l'époque), il ne subsisterait aucune incompatibilité, dans les statuts de l'IML, avec les exigences du Traité et des Statuts en vue de la troisième phase, bien qu'il existe diverses imperfections qui ne compromettraient pas le fonctionnement global du SEBC:

- la disposition selon laquelle le Conseil de l'IML «élabore et met en œuvre la politique monétaire au niveau national» est incompatible avec le fait que l'IML devient partie du SEBC et accomplit ses missions dans le cadre des traités monétaires internationaux auxquels le Luxembourg participe. En outre, le Conseil de la Banque est en grande partie composé de membres qui ne s'acquitteront pas de leurs devoirs vis-à-vis de l'IML sur la base de l'exclusivité professionnelle alors que, dans le même temps, aucune règle explicite ne garantit qu'aucun conflit d'intérêts ne surviendra avec d'autres fonctions des membres du conseil de l'IML. Il faudrait remédier de façon urgente à ces défauts.
- l'objectif statutaire de l'IML ne reflète pas de manière non ambiguë la primauté de l'objectif statutaire subsidiaire du SEBC.
- l'IML émet des signes monétaires sans reconnaître les compétences de la BCE en la matière.
- l'IML est susceptible d'octroyer des facilités de crédit pour garantir la stabilité des systèmes de paiement sans reconnaître les compétences de la BCE.

En outre, une comparaison avec d'autres projets nationaux faisait apparaître des éléments intéressants à reprendre dans le nouveau projet de loi.

Enfin, le Conseil d'Etat et la Chambre des Députés avaient fait certaines observations, notamment sur le volet financier du projet, auxquelles il convenait de donner suite.

La loi du 23 décembre 1998 (projet de loi n° 4468) apporte les adaptations nécessaires à la loi du 22 avril 1998 pour la rendre conforme au statuts du SEBC et y intégrer les règlements du Conseil CE sur l'euro.

B) La loi du 23 décembre 1998

L'article 1^{er} de la loi remplace la loi modifiée du 15 mars 1979 relative au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg. L'association monétaire avec la Belgique, fait caractéristique de l'ancien statut monétaire, fut d'ailleurs modifiée par un accord intergouvernemental (23 novembre 1998) sur une interprétation commune des protocoles la régissant (voir plus loin).

L'article 2 définit les missions de la BCL par référence à l'appartenance au SEBC: la politique monétaire, les opérations de change, la gestion des réserves de change du Grand-Duché, les systèmes de paiement et les signes monétaires relèvent du domaine de compétence de la BCL, la surveillance du secteur financier étant dorénavant attribuée à la nouvelle Commission de surveillance (CSSF).

L'article 5 vise à assurer l'indépendance des membres des organes de décision de la BCL.

Les articles 6 à 10 et 11 à 13 ont trait aux compétences et à l'organisation respectivement du Conseil et de la direction de la Banque. Les membres du Conseil de même que ceux de la direction doivent être indépendants.

L'article 14 traite du statut des agents de la BCL. A noter qu'il existe quatre statuts différents au sein de

la Banque: les fonctionnaires, les employés de l'Etat, les employés privés et les ouvriers, avec des dispenses et dérogations en matière de nationalité, d'âge, de stage, de rémunération, d'avancement ou de pension variant d'une catégorie à l'autre, dans l'attente d'un statut commun à tous les agents de la Banque. La BCL, dans sa prise de position du 6 novembre 1998, avait proposé de légiférer dans une loi à part sur le statut du personnel de la Banque centrale.

Les articles 17 à 20 regroupent les dispositions relatives à l'émission de signes monétaires en tenant compte des prérogatives de la BCE en la matière.

Les articles 21 à 27 traitent des opérations que la BCL peut effectuer afin d'accomplir ses missions. Cette liste des opérations est commune à toutes les BCN.

L'article 33 évite que l'obligation au secret professionnel imposée à la BCL ne devienne un obstacle à la collaboration entre la BCL et les autorités de surveillance.

L'article 34 précise que la BCL est habilitée à exécuter les décisions de la BCE et de mettre en œuvre les sanctions qu'elle prononce.

Dans sa prise de position du 6 novembre 1998, la BCL a rappelé qu'à la fois l'IME et la BCE avaient déjà attiré l'attention du législateur luxembourgeois sur la situation financière précaire de la BCL.

Au-delà de la question d'indépendance financière, il est nécessaire de doter la banque centrale des moyens indispensables pour mener son activité sur une base de fonds propres suffisants pour couvrir les frais d'exploitation et pour disposer des liquidités requises pour financer les engagements pris et à prendre par la BCL.

Le gouvernement n'a pas estimé utile de suivre les propositions de la BCL en cette matière.

Enfin, l'article 36 enlève aux billets émis par la Banque Internationale à Luxembourg (BIL) le statut de cours légal.

3.4.4 *La loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier: la question de la séparation*

Une question très discutée depuis des années a été celle du cumul, auprès de l'IML appelé à devenir banque centrale au sein du SEBC, de la fonction monétaire et de celle du contrôle du secteur financier.

L'organisation professionnelle du secteur bancaire, l'ABBL, s'est prononcée à diverses reprises contre le cumul de la fonction de banque centrale et de contrôle prudentiel.

Déjà dans son avis du 16 juillet 1982 sur le projet de loi relatif à la création de l'IML, le Conseil d'Etat avait qualifié un tel cumul de «solution purement transitoire imposée par les circonstances de l'heure».

La Chambre de Commerce, pour sa part, ne s'était résignée à acquiescer à la solution adoptée à l'époque par le gouvernement qu'«à titre provisoire», en attendant la création d'une institution distincte investie de la surveillance prudentielle du secteur financier.

A l'époque, tant le Conseil d'Etat que la Chambre de Commerce avaient invoqué, à l'appui de leur thèse d'une séparation très nette entre la fonction monétaire et la fonction de contrôle bancaire, une particularité luxembourgeoise.

En effet, le Luxembourg abrite un secteur financier dont l'importance est tout à fait exceptionnelle par rapport à la taille du pays et à la dimension de son économie.

La loi du 22 avril 1998 consacre le principe de l'indépendance de l'IML en tant qu'autorité monétaire, sans l'éteindre à un minimum de contrôle prudentiel du secteur financier.

Pour ce volet, le ministre ayant dans ses attributions la surveillance du secteur financier reste compétent.

Le Traité ne s'oppose pas à ce qu'une BCN exerce également la fonction de contrôle prudentiel du secteur bancaire, mais il ne l'exige pas non plus. Il charge seulement le SEBC de contribuer à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne la surveillance prudentielle des établissements de crédit et la stabilité du système financier.

Le Traité prévoit également que la BCE peut se voir confier des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des banques et autres établissements financiers, à l'exception des entreprises d'assurances.

On constate que dans les Etats disposant d'un organisme de contrôle bancaire distinct de la banque centrale, les deux autorités collaborent étroitement tant au niveau du processus décisionnel qu'à celui de l'exécution des décisions, soit par un accord formel soit par une présence réciproque dans les organes décisionnels.

La collaboration entre banque centrale et autorité de surveillance porte aussi sur l'échange d'informations.

D'une part, la banque centrale peut fournir à l'autorité de surveillance les informations macroprudentielles nécessaires à cette dernière pour comprendre et évaluer les développements des systèmes bancaires et financiers.

D'autre part, la banque centrale, de par sa présence comme acteur dans le marché, peut être une source d'informations utile sur la condition financière d'agents individuels du marché. Inversement, en raison de sa mission, l'autorité de surveillance peut disposer d'informations utiles à la banque centrale pour l'exécution de sa mission dans le domaine de la politique monétaire.

Or, à la suite de la création de la BCE et du SEBC le 1^{er} juin 1998, le gouvernement a décidé de prendre l'initiative pour séparer les deux fonctions.

En mettant en œuvre par la voie d'un nouveau projet de loi une séparation institutionnelle de la fonction de surveillance et de celle dans le domaine monétaire, le gouvernement entend créer une situation dans laquelle le contrôle prudentiel est exercé sous la responsabilité du ministre compétent.

Dans sa prise de position du 6 novembre 1998, la BCL a rappelé que selon l'Institut monétaire européen, l'article 105 (5) du Traité impose au SEBC et aux BCN une obligation de fournir leur contribution à la surveillance et à la stabilité du système financier. Cette contribution ne peut se réaliser que si des relations constructives existent entre le SEBC et les autorités de surveillance nationales. Le gouvernement n'a cependant pas entendu suivre la proposition de la BCL de prévoir une obligation légale de coopération et d'échange mutuel d'informations entre la CSSF et la BCL.

Le législateur a saisi l'occasion pour regrouper les fonctions de surveillance du secteur financier avec celles assumées par le Commissariat aux bourses.

Cependant, le gouvernement a décidé de ne pas inclure à ce stade le Commissariat aux assurances.

On peut rapprocher cette réforme de la décision de la Grande-Bretagne de créer une «Financial Services Authority» en charge de la surveillance du secteur financier britannique.

3.4.5 L'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 sur une interprétation commune des protocoles régissant l'Association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg à partir du passage à la troisième phase de l'UEM

Le passage d'un régime d'Association monétaire assurant la coexistence de monnaies liées par une parité fixe, à un régime d'UEM avec le remplacement de ces monnaies nationales par une monnaie unique, impliquait une révision des accords entre les deux Etats. Ces accords conclus sous la forme de «protocoles d'association monétaire» font partie intégrante des dispositions institutionnelles de l'Union économique belgo-luxembourgeoise, depuis des décennies.

L'essentiel des dispositions de ces protocoles devient sans objet: ainsi en matière de politique monétaire et de politique de change, domaines transférés à l'Union européenne.

Dans la mesure où les signes monétaires nationaux continuent de circuler durant la phase transitoire jusqu'au 1^{er} janvier 2002, il est convenu que le Grand-Duché de Luxembourg continue à accorder

le cours légal aux signes monétaires belges, mais que la limitation, imposée à l'émission de signes monétaires luxembourgeois, perd dorénavant sa justification.

Le fait que le revenu du seigneurage, soit le revenu monétaire résultant d'une mise en circulation des billets, ne soit pas inclus dans le revenu monétaire à partager entre les banques centrales, membres du SEBC au début de la troisième phase, conduit les deux parties à retenir pour principe que chacune des deux banques centrales a droit au revenu monétaire net résultant de la mise en circulation des billets sur son territoire.

Dans le régime antérieur, l'Etat luxembourgeois recevait un versement annuel correspondant à une part du revenu du seigneurage attribuée à l'Etat belge et calculée selon le rapport des populations; dorénavant la Banque Nationale de Belgique (BNB) versera directement à la BCL une part du revenu des tirés des actifs détenus en contrepartie des billets en circulation, sur la base du rapport entre les parts libérées du capital de la BCE.

Dès le début 1999, la BCL inscrit à son passif un montant correspondant à sa part théorique dans le total des billets émis par les deux banques centrales; elle inscrit à son actif une créance correspondante sur la BNB.

Il est aussi convenu que, jusqu'au 31 décembre 2001, l'Institut belgo-luxembourgeois du change continuera à remplir à Luxembourg des tâches de collecte de données pour le calcul des balances de paiements.

Enfin, il est prévu que la BCL rachète à la BNB la part de l'encaisse en or de la BNB qui correspond aux droits du Luxembourg. Cet achat se fait au prix historique de l'or. Enfin, les droits financiers restants de l'Etat luxembourgeois à l'égard de la BNB font l'objet d'une liquidation par versement en trois ans.

Cet accord, qui doit permettre de couvrir la majeure partie des frais de fonctionnement de la BCL après la séparation de la fonction de surveillance, est publié au Mémorial du 28 décembre 1998 et a vu son entrée en vigueur en Belgique retardée par un défaut d'approbation parlementaire à ce jour.





Les activités
de la BCL
au sein du SEBC

Chapitre I

Chapitre II

Les activités
de la BOL
au sein du SEBC

Chapitre III

Chapitre IV

Chapitre V

Chapitre VI

Chapitre VII

1. Les politiques monétaire et de change

1.1 *La politique monétaire*

1.1.1 *Introduction*

Selon l'article 105 du Traité sur l'Union européenne, l'objectif principal du SEBC est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice de cet objectif, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans la Communauté européenne.

La BCE a adopté le 13 octobre 1998 les principales caractéristiques quant à la stratégie de politique monétaire. A des fins de transparence et de crédibilité, le conseil des gouverneurs a formulé une définition quantitative de la stabilité des prix. La stabilité des prix correspond à une progression annuelle, au sein de la zone euro, de l'indice des prix harmonisé, inférieure à 2%. Cette stabilité a pour but d'être maintenue dans le moyen terme. Quoique le rôle prééminent ait été donné à la monnaie, en l'occurrence l'agrégat monétaire large M3, dont la valeur de référence pour la croissance a été fixée à 4,5%, une multitude d'indicateurs économiques et financiers sont également pris en compte dans la définition de la politique monétaire. La stratégie de la BCE est donc une subtile combinaison de ciblage monétaire – inflation. Le fait que la définition englobe la notion de «zone euro» indique que la politique menée est bien basée sur une zone monétaire intégrée et non sur des considérations régionales, voire nationales.

1.1.2 *Les instruments mis en place au sein de l'UEM*

La politique monétaire recourt à divers instruments, préparés, avec la collaboration des BCN, par l'IME tout d'abord, par la BCE ensuite depuis le 1^{er} juin 1998; ils sont décrits dans la version finale de la «Documentation générale sur les ins-

truments et procédures de la politique monétaire du SEBC» de septembre 1998.

Les instruments comportent trois grandes catégories:

- ⇒ les opérations d'open market,
- ⇒ les facilités permanentes,
- ⇒ les réserves obligatoires.

A. Les opérations d'open market

Ce premier instrument est le plus important dans l'application de la politique monétaire, ayant pour mission de piloter les taux d'intérêt, de gérer la liquidité et de fournir ainsi des signaux au marché quant à l'orientation de la politique monétaire au sein de l'Union.

Les catégories d'opérations d'open market

Les opérations d'open market peuvent être classées en quatre catégories:

- ⇒ les opérations principales de refinancement,
- ⇒ les opérations de financement à plus long terme,
- ⇒ les opérations de réglage fin,
- ⇒ les opérations de nature structurelle.

Ces opérations sont réalisées de façon uniforme, mais décentralisées par les BCN.

a) Les opérations principales de refinancement

Ces opérations ont pour but d'apporter et non pas de retirer des liquidités du marché. Cet apport se fait de façon régulière, jouant ainsi un rôle essentiel dans la poursuite des objectifs du SEBC. Comme leur nom l'indique, ces opérations assurent la majeure partie du refinancement du sec-

teur financier et constituent un facteur important dans le pilotage des taux d'intérêt et dans le signalement de l'orientation de la politique monétaire adoptée. Les opérations principales de refinancement s'effectuent suivant un calendrier préétabli. Pour ce premier type d'opération, la fréquence est hebdomadaire alors que l'échéance est en principe de deux semaines.

b) Les opérations de financement à plus long terme

Les opérations de financement à plus long terme, effectuées par le biais d'opérations de cession temporaire par les BCN, ont pour but de fournir un refinancement supplémentaire au secteur financier. Dans ce cas, le SEBC retient normalement les taux qui lui sont soumis, ces opérations n'ayant en principe pas pour objet de fournir un signal au marché quant à la politique monétaire. L'exécution se fait par voie d'appels d'offre normaux et, sauf exception, à taux variable. Les opérations de financement à plus long terme se font suivant un calendrier préétabli à fréquence mensuelle et à échéance de trois mois.

c) Les opérations de réglage fin

Les opérations de réglage fin ont pour but de gérer la liquidité du système avec l'avantage de la flexibilité afin de pallier un impact non désiré d'une brusque fluctuation de la liquidité sur les taux d'intérêt. Elles peuvent être utilisées pour l'apport ou le retrait de liquidités. Pour l'apport de liquidités sont utilisés les opérations de cession temporaire, les swaps de change ainsi que les achats fermes. Pour le retrait de liquidités sont exécutés les swaps de change, les reprises de liquidités en blanc, les opérations de cession temporaire ainsi que les ventes fermes.

d) Les opérations de nature structurelle

Ces opérations constituent la dernière catégorie des instruments d'open market. Exécutées par les BCN, elles prennent la forme d'émission de certificats de dette pour le retrait de liquidités dans le système et d'opérations de cession temporaire ou d'achats fermes pour l'apport de liquidités. Ces ventes fermes permettent également de retirer des liquidités du marché. Les opérations de nature structurelle ont pour objet d'ajuster la position structurelle du SEBC par rapport au système financier. Les opérations de cession temporaire ainsi que les émissions de certificats de dette sont effectuées par le biais d'appels d'offre normaux alors que les opérations fermes passent par des procédures bilatérales.

Les instruments d'intervention

Alors que certains moyens d'intervention d'open market peuvent être utilisés au sein d'une seule catégorie, d'autres peuvent servir dans les quatre cas de figure.

a) Les opérations de cession temporaire

Lors de l'application des opérations de cession temporaire (reverse transaction), il existe deux alternatives. La première est l'achat (apport de liquidités) ou la vente (retrait de liquidités) de titres éligibles. Il s'agit du système de pension, très connu sous le nom anglais de «repo» (repurchase agreement). La deuxième consiste en l'allocation de prêts par le SEBC (apport de liquidités), en contrepartie d'actifs éligibles.

La différence entre les deux instruments est essentiellement de nature juridique. Lors d'un «repo», le débiteur transfère momentanément la propriété de son actif à un créancier: le prêt

Tableau 1

Utilisation des instruments d'open market

Opérations principales de refinancement	Opérations de financement à plus LT	Opérations de réglage fin	Opérations de nature structurelle
			
- opérations de cession temporaire	- opérations de cession temporaire	- opérations de cession temporaire - swaps de change - opérations fermes - reprises de liquidités en blanc	- émission de certificats de dette - opérations de cession temporaire - opérations fermes

garanti, lui, n'engendre aucun transfert de propriété. Le calcul des intérêts dus se présente de façon différente. Alors que les intérêts lors d'une opération «repo» se composent de la différence entre les prix d'achat et de rachat du titre, ceux dûs lors d'une opération de prêt garanti sont la conséquence de l'application d'un taux d'intérêt sur le nominal pendant une durée déterminée.

b) Les opérations fermes

Les opérations fermes ressemblent au système de pension avec néanmoins une importante nuance juridique. Alors que les «repos» impliquent une rétrocession ultérieure, la vente (retrait de liquidités) ou l'achat (apport de liquidités) fermes d'actifs engendrent un transfert de propriété sans accord de rachat.

c) L'émission de certificats de dette

Ce moyen d'intervention du SEBC (non encore utilisé jusqu'à présent) permet de retirer des liquidités du marché. Les certificats de dette émis, négociables et dont l'échéance se situe en dessous de douze mois, sont émis en dessous du pair et remboursés au pair. La différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement constitue le taux d'intérêt appliqué.

d) Les swaps de change

Le swap de change consiste pour le SEBC à acheter ou à vendre de l'euro au comptant contre une autre devise, tout en le revendant ou en le rachetant à terme, à une date fixée lors de la date de conclusion du contrat. En achetant de l'euro au comptant, le SEBC crée un retrait de liquidités temporaire alors que la vente entraîne un apport temporaire de liquidités.

e) Les reprises de liquidité en blanc

Cet instrument permet au SEBC de retirer des liquidités du marché. Dans ce scénario, les contreparties effectuent des dépôts à terme auprès des BCN respectives de leur pays d'établissement. Ces dépôts sont rémunérés à l'échéance.

Les procédures d'exécution

Les opérations d'open market sont en règle générale exécutées par le biais d'appels d'offre sous deux formes: les appels d'offre normaux et rapides. A ces appels d'offre s'ajoute encore une troisième forme d'exécution, les procédures bilatérales.

Une autre distinction est à faire entre les appels d'offre à taux fixe et les appels d'offre à taux variable. De plus, au sein de cette seconde caté-

gorie, il existe deux formes de répartition distinctes:

- ⇒ l'adjudication à taux unique (adjudication à la hollandaise); les offres sont satisfaites au taux d'intérêt marginal,
- ⇒ l'adjudication à taux variables (adjudication à l'américaine); chaque offre individuelle est satisfaite au taux d'intérêt proposé par la contrepartie.

a) Les appels d'offre normaux

Les appels d'offre normaux se font en principe, sauf décision contraire de la BCE, endéans une durée de 24 heures. Ce laps de temps est compté entre l'annonce de l'appel d'offre et l'annonce des résultats. Cette sorte d'appels d'offre s'applique aux catégories suivantes:

- ⇒ les opérations principales de refinancement,
- ⇒ les opérations de refinancement à plus long terme,
- ⇒ les opérations de nature structurelle, hormis les opérations fermes.

b) Les appels d'offre rapides

Ces appels d'offre sont, sauf décision contraire de la BCE, effectués en l'espace d'une heure. L'utilisation se fait uniquement pour des opérations de réglage fin. Contrairement aux appels d'offres normaux, le SEBC peut sélectionner un nombre plus réduit de contreparties.

Les actifs éligibles

Les opérations de politique monétaire visant à allouer des liquidités se font contre la livraison d'actifs éligibles par les contreparties. Il existe deux types d'actifs utilisés: les actifs de niveau 1, égale-

ment appelés tier 1, et les actifs de niveau 2 dont une dénomination analogue est tier 2. Alors que les actifs tier 1, négociables, sont caractérisés par des critères d'éligibilité formulés par la BCE et homogènes pour l'ensemble de la zone euro, ceux de niveau 2 sont négociables ou non négociables et sont considérés par les BCN comme étant importants pour les marchés des capitaux et systèmes bancaires nationaux. Les critères d'éligibilité y relatifs sont déterminés par les BCN mais doivent être approuvés par la BCE. Il n'existe aucune différence entre tier 1 et tier 2 quant à la qualité et à l'exigibilité des actifs lors des opérations de politique monétaire.

Les actifs éligibles peuvent être utilisés de façon transfrontalière lorsqu'une contrepartie livre des titres localisés dans un autre Etat membre de la zone euro afin de faire une transaction avec sa BCN. Il s'agit du modèle de la banque centrale correspondante qui peut être utilisé pour la fourniture de liquidités intra-journalières et pour les opérations au jour le jour par le biais d'opérations de cession temporaire et d'opérations fermes.

B. Les facilités permanentes

La deuxième série d'instruments à la disposition du SEBC est constituée par les facilités permanentes dont le rôle est le suivant:

- ⇒ permettre l'apport et le retrait de liquidités au jour le jour,
- ⇒ indiquer l'orientation générale de la politique monétaire,
- ⇒ encadrer les taux du marché au jour le jour.

A cet effet, il existe deux types de facilités permanentes: la facilité de prêt marginal et la facilité de dépôt.

La facilité de prêt marginal

Par le biais de cette facilité, réalisée par des opérations de cession temporaire, les contreparties reçoivent des liquidités au jour le jour des BCN contre la livraison d'actifs éligibles. Les avances se font à 24 heures et sur la base d'un taux prédéterminé. Ainsi, les besoins temporaires des contreparties peuvent être satisfaits. L'opération se passe soit sous la forme d'une prise de pension, soit sous la forme de prêts garantis. Les contreparties ont accès à tout moment, endéans les horaires et jours ouvrables, à cette facilité auprès de la BCN concernée. Le taux appliqué à la facilité de prêt marginal constitue le taux plafond du taux du marché au jour le jour.

La facilité de dépôt

En tant que symétrique de la facilité énoncée précédemment, la facilité de dépôt permet aux contreparties de placer leurs excédents de liquidités auprès du SEBC. Tout comme pour la facilité de prêt marginal, les opérations se font à 24 heures et à un taux préétabli. Aucune garantie sous forme de titres n'est donnée aux contreparties. Le taux appliqué aux dépôts constitue le taux plancher du taux du marché au jour le jour. L'accès à cette facilité est permanent, endéans les horaires et jours ouvrables, auprès de la BCN concernée.

C. Les réserves obligatoires

Le troisième instrument de politique monétaire du SEBC consiste dans les réserves obligatoires. Ces réserves, dont les modalités d'application sont homogènes au sein de la zone euro, sont constituées sur les comptes auprès des BCN. Les établissements soumis au système sont répertoriés sur une liste étant à la disposition du public. Le taux de réserve a été fixé par le conseil des gouverneurs de la BCE à 2%; il s'applique aux exi-

gibilités incluses dans l'assiette de réserve, ce qui induit le montant des réserves à constituer.

La BCE peut procéder à une refixation du taux pour une période de constitution. En effet, les réserves, dont la constitution se fait en moyenne, sont appliquées pour une période mensuelle, sauf pour les petits établissements. Le montant est basé sur les éléments de bilan des établissements en fin de mois précédant la mise en œuvre des réserves.

En cas de manquement aux obligations imposées par le système, la BCE peut appliquer des sanctions soit sous forme de pénalités, soit sous forme de dépôts non rémunérés. Un autre moyen de pression possible est de suspendre l'accès aux opérations d'open market et aux facilités permanentes aux contreparties défaillantes.

Le système des réserves obligatoires a essentiellement pour fonction de:

⇒ stabiliser les taux d'intérêt sur le marché monétaire

Cet objectif est atteint par l'obligation du maintien d'une réserve moyenne, assurée par période mensuelle. Ceci laisse aux contreparties une marge de manœuvre pour gérer leurs liquidités quotidiennes. L'absence de volatilité des taux d'intérêt est utile pour éviter l'émission de signaux perturbateurs pour la politique monétaire.

⇒ créer ou amplifier un déficit structurel de liquidités

En créant un déficit de liquidités du système bancaire vis-à-vis de la banque centrale, le système des réserves assure à la politique monétaire une prise plus ferme sur les processus de transmission.

L'instrument dit de réserve minimum est de nature structurelle et n'est pas destiné à être utilisé activement comme moyen d'intervention.

Le système des réserves est établi conformément au règlement du Conseil de l'Union européenne complété par un règlement de la BCE pris sur la base de l'article 19 des statuts du SEBC. Les modalités ont été fixées par le conseil des gouverneurs de la BCE.

Le 6 novembre 1998, la Banque centrale du Luxembourg a émis la circulaire 98/152 ayant trait à l'introduction d'un système de réserves obligatoires. Le coefficient de réserve de 2%, fixé par la BCE, s'applique à une base de réserve calculée pour chaque établissement par la BCL portant sur les instruments du passif ayant une échéance initiale inférieure ou égale à deux ans, excluant les engagements envers les autres établissements de crédit assujettis au système de réserves obligatoires ainsi qu'à l'égard des banques centrales de la zone euro.

Une franchise de EUR 100 000 est déduite de l'exigence globale de réserve obligatoire calculée pour chaque établissement.

Le maintien de la réserve moyenne est assuré par périodes mensuelles. La première période de constitution a été allongée jusqu'au 23 février 1999.

Le montant des réserves déposées par un établissement est rémunéré à un taux correspondant à celui des opérations principales de refinancement du SEBC.

En pratique, la rémunération est calculée comme étant la moyenne, au cours de la période de constitution, du taux (pondéré en fonction du nombre de jours de calendrier), des opérations principales de refinancement du SEBC. Le paie-

ment de la rémunération s'effectue le deuxième jour ouvrable bancaire de la période de constitution suivante.

1.2 *La politique de change*

1.2.1 *Le mécanisme de change européen II (MCE II)*

Le Conseil européen d'Amsterdam, en juin 1997, a adopté la résolution relative au nouveau mécanisme de change. Ce nouveau mécanisme lie à l'euro les monnaies des Etats membres ne participant pas à la zone euro. Un accord a été conclu entre la BCE et les BCN des quatre Etats membres visés, le 1^{er} septembre 1998. Cet accord succède à l'accord SME entre banques centrales du 13 mars 1979. Le principe reste celui d'une intervention dès lors que sont atteintes les marges de fluctuation; ces interventions, en principe automatiques et illimitées, peuvent être néanmoins suspendues si elles entrent en conflit avec l'objectif prioritaire de stabilité des prix. En septembre 1998, deux Etats membres, le Danemark et la Grèce, ont décidé d'intégrer le MCE II. Les marges de fluctuation ont été notifiées +/- 2,25% pour la couronne danoise et +/- 15% pour la drachme grecque. Les taux centraux et les taux obligatoires d'intervention ont été fixés comme suit:

EUR 1 =	Taux plafond	Taux central	Taux plancher
Danemark / DKK	7,62824	7,46038	7,29252
Grèce / GRD	406,075	353,109	300,143

1.2.2 *Les réserves et opérations de change au sein de l'UEM*

Le système de réserves de change permet au SEBC d'intervenir aussi bien au sein qu'en dehors du MCE II. Les banques centrales nationales, actionnaires de la

BCE, transfèrent, conformément à l'article 30.1 des statuts du SEBC et de la BCE, des réserves de change pour un équivalent de 50 milliards d'euros. Au début de la phase III, le transfert a été de EUR 39,5 milliards, dû à la non-participation de quatre pays dès le premier janvier 1999. En vertu de l'article 30.4 des mêmes statuts, la BCE peut, au besoin, faire appel à des réserves allant au-delà de cette limite. La BCL a transféré la part de réserves qui lui incombe dans le cadre d'un accord conclu avec la BNB en anticipation de l'entrée en vigueur de l'accord intergouvernemental belgo-luxembourgeois, du 23 novembre 1998.

Les réserves gérées par les banques centrales qui ne sont pas transférées à la BCE et servent à effectuer des opérations de marché sont suivies par la BCE afin d'assurer la cohérence avec la politique monétaire.

1.3 *Les préparatifs en vue de la mise en place de la politique monétaire à la BCL*

Dans le courant du deuxième semestre 1997, un groupe de travail, composé de personnes provenant de divers départements, a été institué au sein de la BCL de manière à identifier, répartir les tâches et contrôler la mise en œuvre de la politique monétaire du SEBC.

Ce groupe de travail, le MOBAC (Mise en œuvre des Opérations de Banques Centrales), a défini un ensemble de projets, qui ont été découpés en sous-projets lorsque cela s'est avéré nécessaire. Chaque équipe, responsable d'un projet, a fixé son calendrier de manière à respecter la date de démarrage du 1^{er} janvier 1999.

Pour tenir compte des changements intervenus dans sa structure, la BCL a établi progressivement un Masterplan destiné à donner une image évolutive des projets à moyen et long terme.

A Luxembourg, dès le mois d'août 1998, la BCL a démarré une campagne d'information auprès des établissements de crédit. Plusieurs réunions de présentation des nouveaux instruments de politique monétaire et des systèmes de paiements ont eu lieu.

Dans le courant du dernier trimestre 1998, les tests concernant les différentes opérations de politique monétaire, les systèmes de paiements et les systèmes de règlement de titres ont été organisés avec les établissements de crédit intéressés de manière à ce qu'ils puissent participer, dès le 1^{er} janvier 1999, à toutes les opérations sur pied d'égalité avec tous les établissements de crédit de la zone euro.

Département Secrétariat Général	• Harmonisation juridique au sein du SEBC et développement des aspects institutionnels
Département Signes monétaires et Immobilier	• Circulation et gestion des signes monétaires
Département Informatique	• Organisation du passage à l'euro
Département monétaire, économique et statistiques	• Développement des répertoires statistiques informatisés et des statistiques bancaires et monétaires à retourner à la BCE • Développement de la modélisation économique • Rédaction du bulletin trimestriel de la BCL • Mise en place et compilation des statistiques se référant aux comptes financiers
Département Opérations bancaires	• Mise en place des opérations de politique monétaire • Mise en place des opérations liées aux titres • Organisation de la gestion des réserves de change • Mise en place d'un système bancaire intégré
Département Systèmes de paiements	• Développement et adaptation des systèmes LIPS-Gross, LIPS-Net
Cellule Audit interne	• Mise en place de l'infrastructure • Reprise des activités de la BNB • Audit des projets européens et internes à la BCL
Cellule Organisation et gestion des risques	• Mise en place d'un plan de continuité

2. Les développements dans le domaine statistique

2.1 Introduction

La définition et la mise en œuvre de la politique monétaire commune reposent sur une connaissance approfondie de la situation économique et monétaire dans les Etats membres de l'Union monétaire et en l'occurrence sur des statistiques économiques et monétaires relatives à ces pays. Elles ont par conséquent conditionné de nouveaux besoins en matière de statistiques économiques, bancaires et monétaires se rapportant à la zone euro ainsi qu'une harmonisation des statistiques nationales existantes afin de permettre l'agrégation des données au niveau de la zone euro. Ce besoin était particulièrement urgent dans le domaine des statistiques monétaires et bancaires ainsi que dans celui des statistiques de la balance des paiements.

2.2 Les institutions financières monétaires

La première étape consistait à définir un secteur homogène d'institutions créatrices de monnaie, appelées Institutions financières monétaires (IFM). Le secteur des IFM comprend les établissements de crédit au sens de la législation communautaire et toutes les autres institutions financières résidentes dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts et des proches substituts de dépôts d'entités autres que des IFM et qui, pour leur propre compte (du moins en termes économiques), consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières. En conséquence, outre les banques centrales, le secteur des IFM comprend deux grandes catégories d'institutions financières résidentes. Il s'agit des établissements de crédit au sens du droit communautaire et des autres IFM, c'est-à-dire d'autres institutions financières résidentes répondant à la définition des fonds d'investissement monétaires

reprise ci-dessus. Le but visé est d'obtenir, d'une population d'institutions rapportantes aussi complète et homogène que possible, des données significatives pour la formulation et l'exécution de la politique monétaire commune.

La BCE établit et maintient à jour une liste des IFM à des fins statistiques. Un aspect important est l'innovation financière, elle-même affectée par le développement du marché unique et la mise en place de l'Union monétaire, qui ont tous deux une influence sur les caractéristiques des instruments financiers et incitent les institutions financières à réorienter leurs activités. Des procédures de contrôle et de vérification permanente garantissent que la liste des IFM reste à jour, précise, aussi homogène que possible pour les besoins statistiques.

2.3 Les statistiques bancaires et monétaires

2.3.1 Objectif

L'objectif est de fournir à la BCE des données mensuelles et trimestrielles suffisamment détaillées pour établir des statistiques détaillées sur l'évolution monétaire dans la zone euro. En outre, les données individuelles mensuelles communiquées par les établissements de crédit assujettis au système de réserves obligatoires du SEBC sont utilisées pour le calcul de l'assiette des réserves desdits établissements de crédit, conformément au règlement de la BCE sur les réserves obligatoires.

2.3.2 Obligations

Comme la BCE n'avait pas encore choisi de manière irrévocable les indicateurs servant à la formulation et à l'exécution de la politique monétaire unique au moment de la spécification des éléments à inclure dans le bilan des IFM (juillet

1996), ces derniers ont été choisis de manière à permettre à la Banque centrale européenne de calculer les agrégats monétaires et leurs contreparties suivant différentes options. Sur base de ces considérations le bilan agrégé mensuel des IFM prévoit la ventilation des rubriques de l'actif et du passif par type d'instrument, échéance initiale, devise, secteur et, en ce qui concerne les positions externes, par origine géographique des contreparties afin de fournir des informations suffisamment détaillées pour permettre une certaine flexibilité dans le calcul des agrégats monétaires.

A. Catégories d'instruments

Au niveau du passif, la confection des agrégats monétaires de la zone euro requiert des informations sur les instruments suivants: les billets et pièces en circulation, les dépôts, les engagements des OPCVM monétaires, les titres de créance émis, les titres du marché monétaire, le capital et les réserves ainsi que les autres engagements.

A l'actif, les avoirs des IFM sont à répartir sur les instruments suivants: l'encaisse, les crédits, les titres autres que des actions, les instruments du marché monétaire, les actions, les participations, les actifs immobilisés et les autres créances.

B. Ventilations des catégories d'actif et de passif

Alors que les catégories d'instruments sont les mêmes pour la collecte mensuelle et trimestrielle, cette dernière fait état de ventilations nettement plus détaillées en ce qui concerne l'échéance, la devise, le pays et le secteur économique de la contrepartie des opérations. Par ailleurs, il convient de remarquer que seules les relations avec des contreparties figurant au secteur potentiellement détenteur de monnaie sont à ventiler de façon détaillée au niveau de la collecte mensuelle.

a) Ventilation par échéance initiale

En ce qui concerne la collecte mensuelle, certains postes de l'actif et du passif sont à ventiler suivant leur échéance initiale. Les seuils d'échéance sont les suivants: pour les titres de créance détenus, les titres de créance émis et les dépôts à terme, moins d'un an, entre un an et deux ans et plus de deux ans; pour les dépôts à préavis, moins de 3 mois et plus de 3 mois de préavis. Les mises en pension ne sont pas ventilées par échéance parce qu'il s'agit habituellement d'instruments à très court terme.

La collecte trimestrielle prévoit la ventilation des crédits consentis aux non-IFM sur base des seuils de durée initiale d'un an et de cinq ans. Les avoirs détenus sous forme de titres émis par les non-IFM doivent être ventilés sur la base d'un seuil de durée initiale d'un an.

b) Ventilation par devise

Pour ce qui est de la collecte mensuelle, il y a lieu de ventiler entre l'euro et autres unités monétaires alors que pour la collecte trimestrielle une ventilation détaillée par devise est requise.

c) Ventilation par pays

En ce qui concerne la collecte mensuelle, les contreparties à l'intérieur et à l'extérieur de la zone euro sont identifiées. La collecte trimestrielle requiert une ventilation détaillée par pays de la contrepartie.

d) Ventilation sectorielle

Les contreparties installées dans la zone euro sont recensées en fonction de leur secteur d'appartenance ou de leur classement institutionnel, conformément à la liste des IFM établie pour les besoins statistiques et aux recommandations pour la classification statistique de la clientèle contenue dans le *Money and Banking Statistics Sector Manual* («Guidance for the statistical classification of

customers»)), qui renferme des principes de classification aussi cohérents que possible avec le SEC95.

Au niveau mensuel les contreparties sont scindées en IFM, administrations publiques (centrales et locales) et autres résidents. Pour ce qui est de la collecte trimestrielle, les informations sur l'appartenance sectorielle des contreparties sont sensiblement plus détaillées pour les résidents de la zone euro alors que pour les non-résidents de la zone euro elle comprend seulement une ventilation en un nombre limité de secteurs.

En outre, les crédits aux non-IFM sont ventilés trimestriellement par activité de l'emprunteur et par objet. Cette ventilation permet notamment de recenser les crédits aux ménages répartis en crédits à la consommation, crédits au logement et autres crédits.

2.3.3 *Implications au niveau de la collecte au Luxembourg*

La production des statistiques bancaires et monétaires nécessaires au calcul des agrégats monétaires définis par la BCE se fait en trois étapes («layered approach»). Dans un premier temps les banques centrales nationales collectent auprès des institutions rapportantes des données individuelles sur le bilan. Dans une deuxième étape, les banques centrales nationales procèdent à l'agrégation de ces données et les envoient à la BCE qui, dans une troisième étape, opère la consolidation des données nationales au niveau de la zone euro.

Conformément aux exigences de la BCE et compte tenu de la méthode d'élaboration décrite au paragraphe précédent, la BCL a dû adapter ses statistiques mensuelles et trimestrielles afin de prendre en considération les exigences nouvelles de la

BCE. Par rapport au système de collecte déjà en place au Luxembourg, les innovations concernent aussi bien les collectes mensuelles que les collectes trimestrielles. Ainsi, les tableaux mensuels S 1.1 «Bilan statistique mensuel» et trimestriels S 2.5 «Bilan statistique trimestriel» et S 2.6 «Détail des créances sur la clientèle» ont fait l'objet d'une refonte; dans les deux cas, une ventilation selon l'échéance initiale a été introduite. Pour ce qui est des instruments, les nouvelles rubriques concernent les titres négociés sur un marché monétaire («money market papers»), les opérations de vente et de rachat fermes, et les dépôts à préavis. De plus, des rapports nouveaux ont été introduits pour les organismes de placement collectif à caractère monétaire: il s'agit des tableaux S 1.3 «Bilan statistique», S 2.10 «Annexe trimestrielle Pays», S 2.11 «Annexe trimestrielle Devises» et S 2.12 «Annexe trimestrielle – Détail des titres détenus par les OPC».

2.3.4 *Couverture de la nouvelle collecte statistique*

Contrairement à la collecte des données relatives au contrôle prudentiel, la nouvelle collecte de données statistiques en vue de l'UEM ne prévoit pas d'exempter les succursales originaires des pays de l'Union européenne. Comme il a été décidé de baser la collecte statistique sur le principe de la consolidation nationale, les succursales des institutions financières monétaires établies dans d'autres Etats membres devront rapporter à la banque centrale de leur pays d'accueil. En revanche, les établissements de taille modeste peuvent bénéficier d'une collecte allégée. Les dispenses sont accordées en fonction de la part de la somme de bilan des établissements rapportants dans la somme de bilan globale. Ces dispenses sont accordées tant que le degré de couverture de la collecte des statistiques monétaires et bancaires sera supérieur à 95% de la somme de bilan agrégée.

Afin de soulager les établissements de taille modeste, la BCL a introduit un tableau statistique nouveau, S 1.2 «Bilan statistique mensuel simplifié» destiné aux établissements de crédit de faible taille. Pour ce qui est des organismes de placement collectif de taille modeste, le tableau O 1.1 «Renseignements financiers mensuels» est suffisant pour couvrir les besoins statistiques nécessaires.

2.3.5 *Autres utilisations des statistiques bancaires et monétaires*

Certaines données recueillies ne sont pas indispensables au calcul des agrégats monétaires mais sont nécessaires à l'analyse complémentaire des développements monétaires ou bien servent à d'autres besoins statistiques (p. ex. à l'établissement des comptes financiers). Il s'agit essentiellement de la décomposition de données clés du bilan consolidé selon l'échéance, le secteur, l'origine géographique ou la devise. Ces données sont collectées sur base trimestrielle.

2.3.6 *Développements futurs*

Vers la fin de l'année 1999, la BCL commencera également à collecter des données permettant d'évaluer les transactions financières effectuées mensuellement. Des données supplémentaires doivent être recueillies à cet effet afin de pouvoir différencier les variations du bilan consolidé dues à des transactions et celles dues à des réévaluations ou à d'autres ajustements tels que p. ex. le passage par profits et pertes de créances douteuses.

Notons encore qu'à partir de fin 1999, la collecte de ces statistiques devra également permettre de calculer directement le montant de la réserve obligatoire à déposer par les établissements de crédits auprès de la Banque centrale du Luxembourg. Actuellement, les établissements de crédit doivent

encore envoyer séparément les données nécessaires au calcul détaillé de l'exigence de réserve.

Enfin, précisons que la conformité des données collectées selon la norme SEC95 facilite leur utilisation dans le domaine de la comptabilité nationale et dans celui de la balance des paiements et devrait permettre d'éviter des enquêtes complémentaires.

2.4 *La balance des paiements*

En ce qui concerne la balance des paiements, les données statistiques devraient couvrir les actifs et les passifs bruts, la compensation n'étant pas permise. A cette fin, les Etats membres de l'UEM ont dû différencier les transactions avec les non-résidents membres de l'UEM et les transactions avec le reste du monde dont la somme constitue la balance des paiements de l'UEM.

L'objectif est de produire une balance des paiements mensuelle de l'UEM détaillant les principaux indicateurs susceptibles d'affecter la situation monétaire et le marché des changes. Ceci nécessite une harmonisation accrue des statistiques produites par chaque Etat membre. Ainsi, les Etats membres de l'UEM se sont p. ex. mis d'accord de considérer comme investissement direct tout investissement dépassant une participation de 10% dans le capital d'une entreprise. L'adaptation la plus importante est cependant la nécessité de distinguer dorénavant entre transactions intra-UEM et transactions avec le reste du monde.

Actuellement, au Luxembourg, la collecte des données est effectuée par l'IBLC. Le STATEC établit la balance des paiements courants du pays. La BNB établit aussi une balance des paiements de l'UEBL. Il est prévu que le Luxembourg assurera la collecte des données et l'établissement de sa balance des paiements complète à partir de l'an 2002.

2.5 *Autres statistiques financières*

Outre les statistiques monétaires et bancaires et les statistiques de la balance des paiements, le SEBC a également besoin d'autres statistiques afin de pouvoir accomplir correctement les tâches qui lui incombent. Certaines de ces statistiques, comme p.ex. les taux d'intérêt des emprunts gouvernementaux ou la situation des

finances publiques, ont déjà été harmonisées dans le cadre du processus de convergence établi par le traité de Maastricht. D'autres, notamment les comptes financiers, sont traitées dans le cadre du SEC95. Dans trois autres domaines, à savoir les autres intermédiaires financiers, les taux d'intérêt et les statistiques des marchés de capitaux, davantage d'harmonisation s'avère encore nécessaire.

3. Les systèmes de paiement

3.1 *Evolution de la compensation interbancaire*

La compensation interbancaire a continué à progresser de manière satisfaisante au cours de l'année 1998. Le volume total des opérations échangées a augmenté de 11,9% pour dépasser le nombre de 10 millions d'opérations sur une base annuelle. Au cours du mois de décembre, plus d'un million d'opérations ont été traitées et ce pour la première fois depuis la mise en place de la compensation interbancaire.

La compensation manuelle a été définitivement arrêtée le 30 juin 1998, après que tous les participants eurent effectué les adaptations techniques nécessaires à la compensation électronique. Parmi les 14 participants, 3 ont opté pour une participation indirecte via une autre banque participante.

Les nouvelles procédures de la compensation électronique relatives aux opérations en euro et en monnaies nationales faisant partie de la zone euro ont été arrêtées dans un règlement de la compensation adopté par le Conseil de Gérance du Groupement d'Intérêt Economique pour la promotion des systèmes de paiement au Luxembourg, SYPAL-Gie. Ce nouveau règlement est entré en vigueur le 1^{er} juillet 1998.

Les seuls types d'opérations échangées dans la compensation électronique restent les virements et les chèques. Au niveau des chèques, traités depuis la fin 1996 dans le cadre du «cheque truncation» (introduction de chèques sous format électronique), une différenciation a été introduite entre les notions de chèques «normaux» et chèques dits «de montant important» (montants supérieurs à LUF 500 000 ou EUR 12 500). Les chèques d'assignation émis par l'Entreprise des

Postes et Télécommunications, les mandats de postes internationaux et les chèques sans indication de numéro de compte sont assimilés à des chèques de montant important et sont comme ces derniers échangés physiquement entre les participants en plus de leur présentation dans la compensation électronique. L'échange physique des chèques est assuré par une société de sécurité effectuant des tournées journalières entre tous les participants à cet effet.

3.2 *Préparation en vue de l'UEM*

La promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement est une mission fondamentale du SEBC. Ces systèmes constituent aussi un complément essentiel pour la politique monétaire commune. Ils firent l'objet en 1998 de travaux importants.

3.2.1 *TARGET, LIPS-Gross*

Le 1^{er} janvier 1999 était la date butoir pour la mise en place du système de règlement brut en temps réel trans-européen, TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer). Elément constitutif du cadre opérationnel de la politique monétaire commune, TARGET poursuit principalement les objectifs suivants:

- 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.

TARGET est un outil qui assure aux établissements de crédit de pouvoir effectuer leurs paiements de montant important en toute sécurité et en un minimum de temps, et ceci sur tout le territoire de la Communauté européenne. Contrairement à

d'autres systèmes de paiement transfrontalier, le règlement dans TARGET s'effectue individuellement (après vérification de la disponibilité de fonds suffisants) et non sur base consolidée après compensation. Le risque systémique lié à la défaillance d'un participant au système est dès lors considérablement réduit.

TARGET n'est pas seulement un outil utilisé pour des paiements internationaux. Il relie des systèmes de règlement brut en temps réel nationaux, dits RTGS (Real-time Gross Settlement), qui existaient déjà dans la plupart des pays européens. Dans la mesure où le Luxembourg ne disposait pas encore d'un RTGS national, l'effort à consentir était donc double: d'une part l'implémentation d'un RTGS au niveau national et d'autre part le raccordement de ce RTGS au réseau TARGET. Cette connexion (INTERLINKING) s'opère à travers un réseau de communication qui utilise des formats et des procédures communs lors de l'échange de messages de paiement.

Dans la perspective de l'UEM et en vue d'avoir des systèmes de paiement opérationnels au 1^{er} janvier 1999, un Groupement d'Intérêt Economique (RTGS-L Gie) avait déjà été créé à la fin de l'année 1996. L'objet de ce groupement, fondé conjointement par l'Institut Monétaire Luxembourgeois et 11 établissements de crédit de la place financière luxembourgeoise, était la mise en exploitation d'un système de règlement brut en temps réel, appelé LIPS-Gross (Luxembourg Interbank Payment System). Le nombre total d'établissements de crédit adhérant au Groupement au 31 décembre 1998 était de 31.

Après une phase de développement, qui a requis des investissements non négligeables, les phases de tests se sont enchaînées au cours du deuxième semestre de l'année 1998:

- des tests au niveau national avec la participation des membres du RTGS-L Gie sous la coordination de la BCL,
- des tests transfrontaliers avec la participation de toutes les banques centrales nationales et des établissements de crédit adhérant à un RTGS national sous la coordination de la BCE.

Après finalisation des travaux préparatifs vers la mi-décembre, TARGET est opérationnel depuis le 4 janvier 1999.

3.2.2 LIPS-Net

Avec l'entrée en vigueur de la troisième phase de l'UEM, le règlement des positions dans le cadre de la compensation électronique s'effectue désormais par l'intermédiaire de LIPS-Gross. 5 compensations sont prévues par journée (7.00, 10.00, 12.00, 14.00 et 16.00 heures). Lors de chaque compensation, les positions multilatérales nettes sont liquidées après vérification qu'aucun dépassement de la limite débitrice globale n'a eu lieu. La liquidation est effectuée après chaque compensation sur les comptes courants des participants à la Banque centrale.

3.2.3 Système de règlement-titres

Le système de règlement-titres constitue le deuxième grand projet réalisé au cours de l'année 1998. Élément complémentaire à TARGET dans l'exécution des opérations de crédit et dans l'intégration du marché monétaire européen, le système de règlement-titres vise principalement à protéger les banques centrales faisant partie du SEBC contre tout risque de crédit. Mise à part les aspects de sécurité visant la stabilité financière des banques centrales, le système doit également répondre à des standards de sécurité technique et d'efficacité opérationnelle équivalents à ceux de TARGET.

Le système de règlement-titres se greffe en fait sur les infrastructures existantes en matière de dépositaires de titres, réseaux auxquels tous les correspondants du SEBC ont un accès direct ou indirect. Au sein de chaque pays de l'Union européenne, un dépositaire central de titres (CSD, Central Securities Depositary ou ICSD, International Central Securities Depositary) a été désigné. Au Luxembourg, le dépositaire central est Cedelbank Luxembourg.

Toute opération de mise à disposition de fonds aux établissements de crédit n'est accordée qu'après réception de titres sous-jacents soit sous forme de transfert de propriété (pour les opérations à terme et les opérations de mise en pension), soit sous forme de mise en gage (pour les opérations de crédit). Les banques centrales nationales disposent à cet effet de comptes-titres auprès de leur dépositaire national sur lesquels les établissements de crédit doivent pré-déposer de manière irrévocable leur gage avant que des fonds ne leur soient mis à disposition dans le cadre d'une opération de politique monétaire ou d'une simple ligne de crédit.

Une limitation territoriale du système de règlement-titres réduirait pour les banques le choix de titres éligibles et serait une restriction inacceptable aux règles du Marché unique. Pour permettre aux contreparties d'utiliser des titres déposés auprès de dépositaires centraux d'autres Etats membres de l'Union européenne, le modèle du «Correspondent Central Banking Model» (CCBM) fut adopté; le système se base sur des procédures existantes au niveau du système de règlement-titres en attendant la mise en place d'un système de CSD interconnectés.

Un exemple pour illustrer le fonctionnement du modèle CCBM: Une banque établie dans un pays A peut obtenir un crédit auprès de sa banque centrale en déposant des titres en gage auprès d'un CSD d'un pays B. La banque centrale du pays A est informée par l'intermédiaire de la banque centrale du pays B que les titres ont été délivrés de manière irrévocable. A cet effet, la banque centrale A dispose d'un compte-titres auprès de la banque centrale B. La diffusion des informations est assurée par l'utilisation du réseau SWIFT.

4. Les billets de banque et la circulation des signes monétaires

4.1 *Les billets de banque*

La BCL est représentée au «Banknote Committee» instauré dans le cadre de la BCE qui regroupe des professionnels en matière de production et de mise en circulation des billets de banque.

Le Banknote Committee a pour mandat de déterminer les caractéristiques des futurs billets en euro et d'étudier les questions préliminaires concernant le «cash changeover» ainsi que toutes les questions liées à la mise en circulation ultérieure des billets et pièces en euro.

En 1998, le Banknote Committee s'est principalement occupé de finaliser les spécifications définitives des billets en euro et à en suivre la production de la «série zéro». Cette production a débuté en septembre et fut distribuée aux banques centrales nationales en décembre aux fins de test sur les machines de tri. La BCL a participé à ces tests en janvier 1999.

La BCL participe également au «Issue Working Group», un sous-groupe du Banknote Committee qui est en charge des questions de principe concernant la mise en circulation des billets et pièces métalliques en euro. Dans ce cadre, des réunions communes ont eu lieu avec les principales fédérations européennes intéressées par les aspects logistiques de la mise en circulation.

Enfin, la BCL est membre correspondant des autres sous-groupes du Banknote Committee qui s'occupent notamment des questions de production de billets en euro, de contrôle de qualité des billets, de la mise en place d'un système d'enregistrement des faux billets et des campagnes d'information pour le lancement.

4.2 *Les changements survenus en 1998*

L'année 1998 a apporté quelques changements importants au paysage de la circulation des signes monétaires luxembourgeois. Ces changements ont leur origine proche ou lointaine dans la législation relative à l'UEM.

Un premier changement a concerné l'émission des pièces métalliques. Alors que la loi du 20 mai 1983 portant création de l'Institut Monétaire Luxembourgeois a conféré à celui-ci l'intégralité des émissions des signes monétaires luxembourgeois, sous forme de billets et de pièces, la loi du 22 avril 1998 portant modification des lois relatives à l'Institut Monétaire Luxembourgeois et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg a opéré un partage des compétences attribuant au Trésor celle de l'émission des pièces métalliques et à la BCL celle de leur mise en circulation. Les détails techniques de ce partage de compétences et la coopération entre la Banque centrale et le Trésor de l'Etat sont réglés par une convention.

La BCL, dès sa constitution, a pris comme décision de ne pas procéder à l'émission de nouveaux billets libellés en francs.

En raison de l'entrée en vigueur de la troisième phase de l'UEM, l'essentiel des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg est devenu sans objet, les deux devises étant entrées dans une structure plus vaste constituée par l'UEM. Une des conséquences en fut que le plafond d'émission applicable aux signes monétaires luxembourgeois n'existe plus à partir du 1^{er} janvier 1999, date de début de la troisième phase de l'UEM. Les billets luxembourgeois sont désormais émis selon les règles applicables dans le

cadre du SEBC. Cependant, afin d'éviter toute modification inutile dans les circuits de paiement et les habitudes du public pendant la période transitoire (1^{er} janvier 1999 au 31 décembre 2001), les gouvernements luxembourgeois et belge ont convenu, dans l'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998, publié au Mémorial, de laisser subsister certains effets de l'association monétaire. Ainsi, les billets et pièces belges continueront à avoir cours légal au Luxembourg tant qu'ils ne sont pas remplacés par des signes monétaires en euro. Les billets et les pièces belges sont mis en circulation au Luxembourg par la Caisse centrale de la BCL qui agit en tant qu'agent de la Banque Nationale de Belgique.

Un autre événement particulier concerne l'abrogation à partir du 1^{er} janvier 1999 du cours légal des billets émis par la Banque Internationale à Luxembourg. Cette abrogation est imposée par l'entrée en vigueur de la troisième phase de l'UEM, le traité de Maastricht stipulant que les billets de banque émis par la BCE et les banques centrales nationales sont les seuls à avoir cours légal dans la Communauté.

4.3 *L'évolution de la circulation des signes monétaires luxembourgeois*

Au cours de l'année 1998, le volume global de la circulation des signes monétaires luxembourgeois a connu une diminution de 8,55%, passant de 5,938 milliards de LUF au 1^{er} janvier à 5,430 milliards au 31 décembre 1998. Ces chiffres prennent en compte le volume des billets luxembourgeois émis de LUF 5 000, 1000 et 100 par l'Institut Monétaire Luxembourgeois, les pièces luxembourgeoises ainsi que les billets émis par la BIL. Le volume moyen de circulation des signes monétaires luxembourgeois s'est élevé à 5,448

milliards de LUF au cours de l'année 1998. Le plafond d'émission fixé dans le cadre de l'association monétaire belgo-luxembourgeoise qui se situe à 6,44 milliards de LUF pour 1998 n'a pas été atteint, la différence entre le volume global en circulation et le plafond d'émission se chiffrant à un milliard de francs en moyenne.

Etant donné la diminution du volume global de la circulation des signes monétaires luxembourgeois, le volume des différentes dénominations a suivi le même mouvement, mais à des degrés divers. Ainsi, la dénomination de LUF 5 000 a connu une diminution de son volume en circulation de 8,66%, tandis que celle de LUF 1000 a diminué de 15,07% et le billet de LUF 100 seulement de 4,26%. En moyenne, la circulation a atteint 3,158 milliards de LUF pour la dénomination de LUF 5 000, respectivement 1,139 milliards pour la coupure de LUF 1000 et 189,9 millions de LUF pour le billet de LUF 100. Les billets émis par la Banque Internationale à Luxembourg ont de même connu une diminution de leur volume de circulation atteignant un niveau de fin d'année de quelque 32 millions de francs, diminuant ainsi de 8,29%.

Les variations saisonnières ont suivi un schéma plus ou moins classique. La baisse de janvier par rapport à décembre de l'année précédente est suivie d'une légère hausse jusqu'en mars 1998, qui constitue le niveau le plus élevé de cette année. Par après le volume de la circulation connaît une baisse constante jusqu'en septembre, passant par un niveau temporaire plus élevé en août, en raison des demandes de liquidités durant la période des vacances. Le mois de septembre constitue, tout comme les années précédentes, le niveau le plus bas de l'année avec une circulation de 5,121 milliards de LUF. Le volume de circulation a connu une augmentation considérable de novembre en décembre, restant

toutefois en dessous du volume atteint lors de ce mois de l'année précédente.

En ce qui concerne le volume des pièces métalliques en circulation, il n'y a eu que très peu de variations au cours de l'année 1998, puisque l'intégralité de la production de pièces luxembourgeoises est en circulation, la dernière émission des pièces métalliques en LUF remontant à l'année 1991. Le montant des pièces en circulation est toutefois diminué des rentrées de pièces détériorées, qui ne représentent cependant qu'un faible montant. Aucune production et émission de pièces de monnaie libellées en LUF n'est prévue avant l'introduction des signes monétaires en euro qui aura lieu à partir du 1^{er} janvier 2002.

La gestion des signes monétaires

La circulation moyenne en nombre de billets de la BCL s'élève en 1998 à environ 3,67 millions de billets, dont 0,63 millions pour la coupure de LUF 5000, 1,14 millions pour celle de LUF 1000 et 1,9 millions pour celle de LUF 100. Le volume total des signes monétaires luxembourgeois traités par la Caisse centrale de la BCL en 1998 s'élève à 25,260 milliards de LUF, dont 12,882 milliards de LUF de signes luxembourgeois versés par les banques et 12,377 milliards de LUF prélevés par les banques, la différence de quelques 500 mil-

lions de LUF constituant la diminution du volume de circulation des billets luxembourgeois. Cette diminution en a entraîné une diminution du nombre de billets en circulation de l'ordre de quelque 330 000 billets. Le chiffre de 12,882 milliards de LUF englobe en fait les versements de signes luxembourgeois en provenance de Belgique à hauteur de 2,2 milliards de LUF. Ainsi, le volume de signes en circulation a transité en moyenne 2,44 fois par les caisses de la BCL, ce qui est de nature à assurer une bonne qualité moyenne des billets en circulation.

En outre, au cours de l'année 1998, la BCL a mis en circulation quelques 1,5 millions de billets luxembourgeois neufs, ce qui signifie, par rapport à la moyenne de 3,67 millions de billets en circulation, qu'environ 40% de la circulation a été renouvelée, afin de mettre à la disposition du public des billets aussi propres que possible.

4.5 Les pièces numismatiques

L'Institut Monétaire Luxembourgeois a émis au mois d'avril 1998 une monnaie commémorative en argent qui a pour thème le treizième centenaire de la fondation de l'abbaye d'Echternach. Il s'agit d'une pièce à valeur faciale de LUF 500 qui est frappée en argent 925 et dont le diamètre est de 37 mm et le poids de 22,85 g.



5. Les systèmes d'information et de communication

La communication entre les membres du SEBC constitue un aspect vital pour son bon fonctionnement. Les structures mises en place reflètent le caractère décentralisé du système. Le processus d'implémentation s'est effectué par l'intermédiaire de groupes de travail d'abord auprès de l'IME, ensuite auprès de la BCE, où toutes les banques centrales de l'Union étaient représentées.

On distingue essentiellement 2 ensembles de systèmes:

- les systèmes d'infrastructure,
- les systèmes applicatifs.

Pour ce qui est de l'infrastructure, un réseau de communication privé a été mis en place. Il sert deux buts:

- permettre des téléconférences vocales multiples entre toutes les banques centrales du système et
- offrir des liaisons et des services de communication sécurisée aux systèmes applicatifs.

Parmi les applications spécifiques pour l'exécution de la politique monétaire, on compte:

- une application pour gérer et coordonner les «tender operations»,
- une application pour gérer les «bilateral interventions»,

- une application pour échanger des données non statistiques, notamment d'ordre comptable,
- une application pour gérer les réserves.

Une application statistique sert à l'échange de données statistiques entre les BCN et la BCE.

Le SEBC tire aussi profit d'une application développée au début des années 90 entre les banques centrales de l'Union européenne. Cette application de messagerie électronique sert à l'échange sécurisé de documents au sein des groupes de travail et entre les gouverneurs. Elle sert aussi comme moyen de back-up pour l'échange d'informations d'autres applications comme TARGET ou concernant l'exécution de la politique monétaire.

Le système TARGET auquel est relié le système RTGS luxembourgeois par une composante appelée INTERLINKING utilise SWIFT comme moyen de transport des messages de transfert, de paiement et de confirmation. Il utilise donc une infrastructure technique différente des autres applications dans le cadre du SEBC. L'application RTGS luxembourgeoise a été développée en collaboration avec une firme anglaise et quelques autres banques centrales européennes. Depuis janvier 1999, le système LIPS-Net a été intégré techniquement, au niveau de la Banque centrale, dans le RTGS luxembourgeois.





Chapitre I

Chapitre II

La surveillance prudentielle du secteur financier

Chapitre III

Chapitre IV

Chapitre V

Chapitre VI

Chapitre VII

Chapitre I

Chapitre II

Chapitre III

La surveillance
prudentielle du
secteur financier

Chapitre IV

Chapitre V

Chapitre VI

Chapitre VII

1. La coopération internationale des autorités de surveillance du secteur financier en 1998

1.1 *Les travaux du Comité consultatif bancaire, du Groupe de contact et du Sous-comité de la surveillance bancaire*

Le Comité consultatif bancaire a continué de suivre de près l'état d'avancement de la transposition et de l'application des directives bancaires dans le droit interne des Etats membres. Le comité s'est penché comme par le passé sur des questions d'interprétation relatives aux directives bancaires.

Le Comité consultatif bancaire a finalisé ses réflexions concernant la vente à distance de services financiers ainsi que sur la monnaie électronique. En outre, il a continué son analyse des aspects prudentiels et réglementaires liés à l'introduction des dérivés de crédit. L'examen des implications d'une éventuelle introduction du principe de la comptabilisation à la juste valeur sur la réglementation et la surveillance bancaires ont continué à figurer parmi les sujets qui ont retenu l'attention du comité. Ces réflexions ont également porté sur l'an 2000. Le comité s'est tenu au courant des travaux réalisés dans d'autres enceintes internationales, susceptibles de présenter un intérêt pour le secteur bancaire. Ainsi, il a porté une attention toute particulière aux crises financières susceptibles de déstabiliser le secteur bancaire. Finalement, le Comité consultatif bancaire a créé un groupe technique ad hoc chargé de mener des réflexions sur l'évolution future de la réglementation relative aux fonds propres.

La Banque centrale a par ailleurs participé comme par le passé aux réunions du Comité de la surveillance bancaire institué auprès de la BCE. Le comité a approfondi ses réflexions sur le rôle à jouer par le SEBC et par la BCE respectivement dans le domaine de la surveillance prudentielle,

ainsi que sur les fonctions du comité après l'entrée en vigueur de la phase III de l'Union économique et monétaire.

Le comité a entamé des études portant sur le risque systémique et s'est penché sur les réponses prudentielles possibles à apporter aux évolutions constatées dans les systèmes bancaires. Il a continué à analyser la possibilité d'utiliser des données macro-économiques aux fins de la surveillance bancaire. Par ailleurs, le comité a étudié les implications des crises financières sur les systèmes bancaires de l'Union européenne.

Le Groupe de contact a continué son examen des aspects pratiques liés à la mise en œuvre de la deuxième directive de coordination bancaire et de la directive contrôle consolidé. Par ailleurs, le Groupe de contact a finalisé un certain nombre d'études générales comparatives dont notamment l'analyse des résultats des calculs annuels relatifs au ratio de solvabilité, à la rentabilité et à la liquidité, l'application pratique des MOUs, les implications des fusions et alliances transfrontalières sur la coopération entre autorités de surveillance prudentielle de l'Accord sur l'espace économique européen, les crises financières asiatique et russe.

1.2 *Les travaux du Comité de contact blanchiment de capitaux et du Comité haut niveau des autorités de surveillance des marchés des valeurs mobilières*

Le Comité de contact blanchiment de capitaux institué par l'article 13 de la directive 91/308/CEE du 10 juin 1991 relative à la prévention de l'utilisation du système financier à des fins de blanchiment de capitaux s'est réuni une seule fois en 1998. La réunion a été consacrée principalement à l'examen d'une éventuelle extension du champ

d'application de la directive précitée, notamment en ce qui concerne son applicabilité à des professionnels non financiers.

Le Comité haut niveau des autorités de surveillance des marchés des valeurs mobilières s'est réuni une seule fois en 1998. Le comité s'est penché sur les difficultés pratiques susceptibles de se poser dans la mise en application de la directive 93/22/CEE concernant les services d'investissement et la directive 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs. Le comité a en outre suivi de près les développements réglementaires tant nationaux qu'internationaux susceptibles d'avoir des répercussions sur le fonctionnement des marchés de valeurs mobilières de la Communauté.

1.3 *Les travaux du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire*

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire créé par les gouverneurs des banques centrales du Groupe des Dix et du Luxembourg a apporté une *modification à l'accord de Bâle* de juillet 1988 sur les fonds propres aux fins de permettre aux banques d'appliquer une pondération de 20% à titre de risque de crédit aux entreprises d'investissement de l'OCDE soumises à un dispositif prudentiel comparable à celui applicable aux banques.

Le Comité de Bâle a publié en avril 1998 un document de consultation prévoyant pour les banques qui procèdent à la compensation de créances et de dettes réciproques de calculer, sous certaines conditions, une exigence de fonds propres réduite pour la couverture du risque de crédit. Le document de consultation propose de n'accorder la reconnaissance prudentielle qu'à la compensation de crédits et dépôts libellés dans la

même devise, l'échéance des dépôts devant dépasser celle des crédits. La compensation bilantaire devrait en outre reposer sur une base juridique valide et opposable aux tiers dans toutes les juridictions concernées.

Par ailleurs, le Comité de Bâle a publié en mars 1998 un document intitulé *Gestion de risques en matière de banque et de monnaie électronique*. Le document étudie les divers types de risques qui résultent de cette activité pour les banques et les systèmes bancaires. Il se limite à analyser les problèmes soulevés par la monnaie électronique et la banque électronique d'un point de vue gestion de risques. Afin de contrôler ces risques, le Comité de Bâle recommande de recourir à différentes méthodes et techniques de gestion de risques qui se focalisent sur l'évaluation, la gestion et le contrôle des risques encourus.

Le Comité de Bâle a publié conjointement avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs (IOSCO) et l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (IAS) une série de documents de consultation qui reprennent des principes devant régir la surveillance de conglomerats financiers.

Le Comité de Bâle a publié en juin 1998 un document visant à sensibiliser les autorités de surveillance aux problèmes transfrontaliers liés au passage à l'an 2000. Le document en question énonce cinq recommandations qui devraient guider les autorités de surveillance dans leur coopération afin de résoudre les problèmes spécifiques transfrontaliers en relation avec l'an 2000. Afin de faciliter la coopération des autorités de surveillance prudentielle en charge du bon déroulement du passage vers l'an 2000, le Comité de Bâle tient à jour une liste des personnes de contact auprès de ces autorités.

Le Comité de Bâle et le Comité technique d'IOSCO ont publié conjointement en septembre 1998 un document avec des recommandations sur les informations pertinentes à recueillir par les autorités de surveillance prudentielle en vue d'évaluer le niveau et la rentabilité des activités sur produits dérivés des établissements de crédit et des maisons de titre ainsi que les risques de marché afférents à ces activités. Le document détermine toute une panoplie d'informations quantitatives et qualitatives qui sont importantes afin d'évaluer les risques dans le domaine des activités de marché et des opérations sur produits dérivés. Les deux comités recommandent par ailleurs que les autorités de surveillance prudentielle aient à leur disposition un minimum d'informations sur les activités de marché et en matière de produits dérivés afin qu'elles puissent parfaire le profil de risque des institutions surveillées.

Par ailleurs, le Comité de Bâle a continué ses travaux destinés à améliorer la qualité du contrôle bancaire en publiant en septembre 1998 un document intitulé *Cadre pour les systèmes de contrôle interne dans l'organisation bancaire*. Le document retient des lignes directrices que les autorités de surveillance sont appelées à appliquer en matière de surveillance des systèmes de contrôle interne des banques. Le document contient treize principes pour l'évaluation des systèmes de contrôle interne sans pour autant se focaliser sur un domaine spécifique à l'intérieur de l'organisation bancaire.

Le Comité de Bâle a publié en septembre 1998 un document qui vise à accroître la transparence des banques. Le document analyse le rôle que peut jouer l'information dans le domaine de la discipline de marché, facteur susceptible d'accroître l'efficacité de l'action des autorités de

surveillance prudentielle. L'efficacité de la contribution de la discipline de marché dans ce domaine dépend dans une large mesure d'une publicité adéquate d'informations de haute qualité. Le Comité recommande ainsi aux banques de fournir en temps utile les informations qui facilitent leur évaluation par les autres participants de marché.

Le Comité de Bâle a publié en octobre 1998 un document qui traite des pratiques saines en matière de comptabilité de prêts et de divulgation des risques de crédit.

Le Comité de Bâle et le Comité technique d'IOSCO ont publié conjointement en novembre 1998 les résultats de leur quatrième enquête sur les grandes banques et maisons de titres internationales en ce qui concerne leurs activités dans le domaine des produits dérivés. L'enquête a montré que les activités des banques et maisons de titres ont continué de progresser et que la qualité des informations publiées s'est encore améliorée au cours de la période sous revue.

1.4 *La coopération internationale en matière d'organismes de placement collectif*

Ensemble avec le Commissariat aux Bourses, la BCL a représenté le Luxembourg dans le Groupe de travail n° 5 qui a été formé au sein du Comité technique de l'OICV en février 1993.

Ce Groupe de travail, qui réunit les représentants des autorités de tutelle des marchés d'organismes de placement collectif les plus développés, a pour mandat d'identifier

- (i) le degré d'équivalence dans la réglementation des organismes de placement collectif



- dans le but d'éliminer les obstacles à une commercialisation transfrontalière et
- (ii) les voies susceptibles de renforcer la coopération entre autorités de contrôle pour la surveillance des organismes de placement collectif et des professionnels qui sont impliqués dans leur gestion.

Le Groupe de travail n° 5 a finalisé en 1998 une étude comparative sur les techniques qui sont utilisées dans les différentes juridictions représentées en son sein pour la supervision des organismes de placement collectif qui y sont établis.

Il a également procédé à une analyse détaillée des questions liées à l'offre des produits de gestion collective via Internet. Les conclusions de cette

analyse ont été intégrées dans le rapport que le Groupe de travail sur l'Internet, mis en place par le Comité technique de l'OICV, a publié en septembre 1998 pour donner des orientations sur l'impact de l'utilisation de l'Internet sur la régulation financière.

*

La BCL a aussi participé à la réunion annuelle du Groupe de contact informel élargi «Organismes de placement collectif» qui s'est tenue du 23 au 25 septembre 1998 à Berlin. Ce Groupe de contact a pour mission d'instituer une concertation régulière multinationale sur des problèmes qui se présentent dans le cadre de la réglementation et de la surveillance des organismes de placement collectif.

*

Le Comité de contact OPCVM institué par l'article 53 de la directive 85/611/CEE du 20 décembre 1985 relative à la coordination de certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières s'est réuni à deux reprises en 1998.

L'ordre du jour de la première réunion a comporté un échange de vues sur les projets de deux propositions révisées par la Commission européenne sur la base des discussions qui ont eu lieu les 13 et 14 novembre 1997.

Ces propositions, qui sont destinées à compléter la directive de 1985, ont été formellement adoptées par la Commission européenne en juillet 1998.

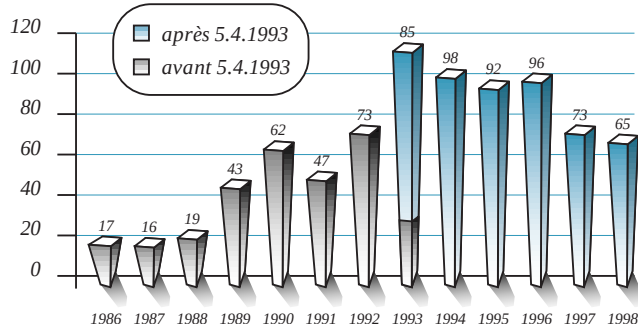
La deuxième réunion a essentiellement été consacrée à un échange de vues sur l'opportunité de prévoir une directive communautaire sur les «venture capital funds». En conclusion de ses discussions sur la question, le Comité de contact OPCVM a conclu qu'aucune action communautaire dans le domaine des «venture capital funds» ne serait nécessaire.

2. Les réclamations de la clientèle bancaire

Depuis l'entrée en vigueur de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la Banque centrale du Luxembourg a reçu 509 réclamations.

Graphique 1

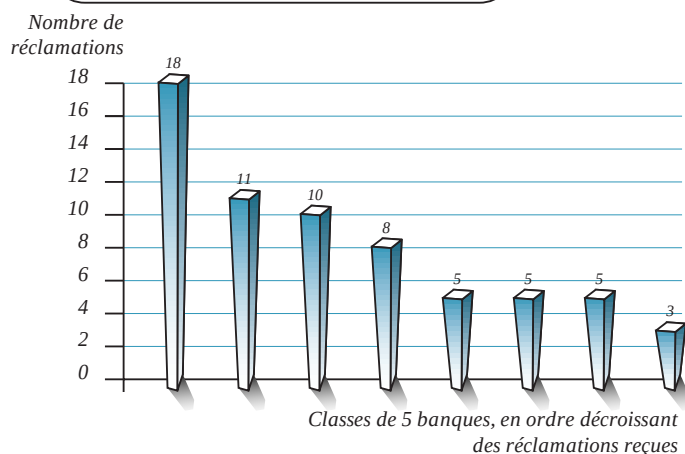
Total par an des réclamations reçues par la Banque centrale du Luxembourg



Parmi les réclamations reçues par la Banque centrale en 1998, 91% émanaient de particuliers et 9% de personnes morales.

Graphique 2

Concentration des réclamations de la clientèle en 1998

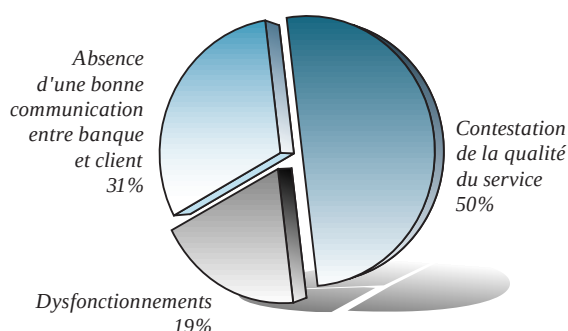


Le nombre total des banques visées par les réclamations reste stable par rapport à la période précédemment étudiée puisqu'il se monte à 38 en 1998 contre 39 en 1997.

Une classification des réclamations selon leur objet est représentée dans le graphique ci-dessous étant entendu qu'une seule réclamation peut porter sur plusieurs objets.

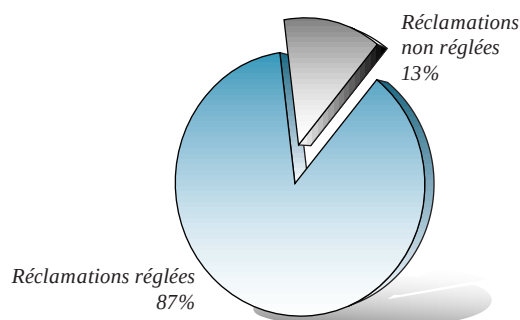
Graphique 3

Répartition des réclamations par objet en 1998



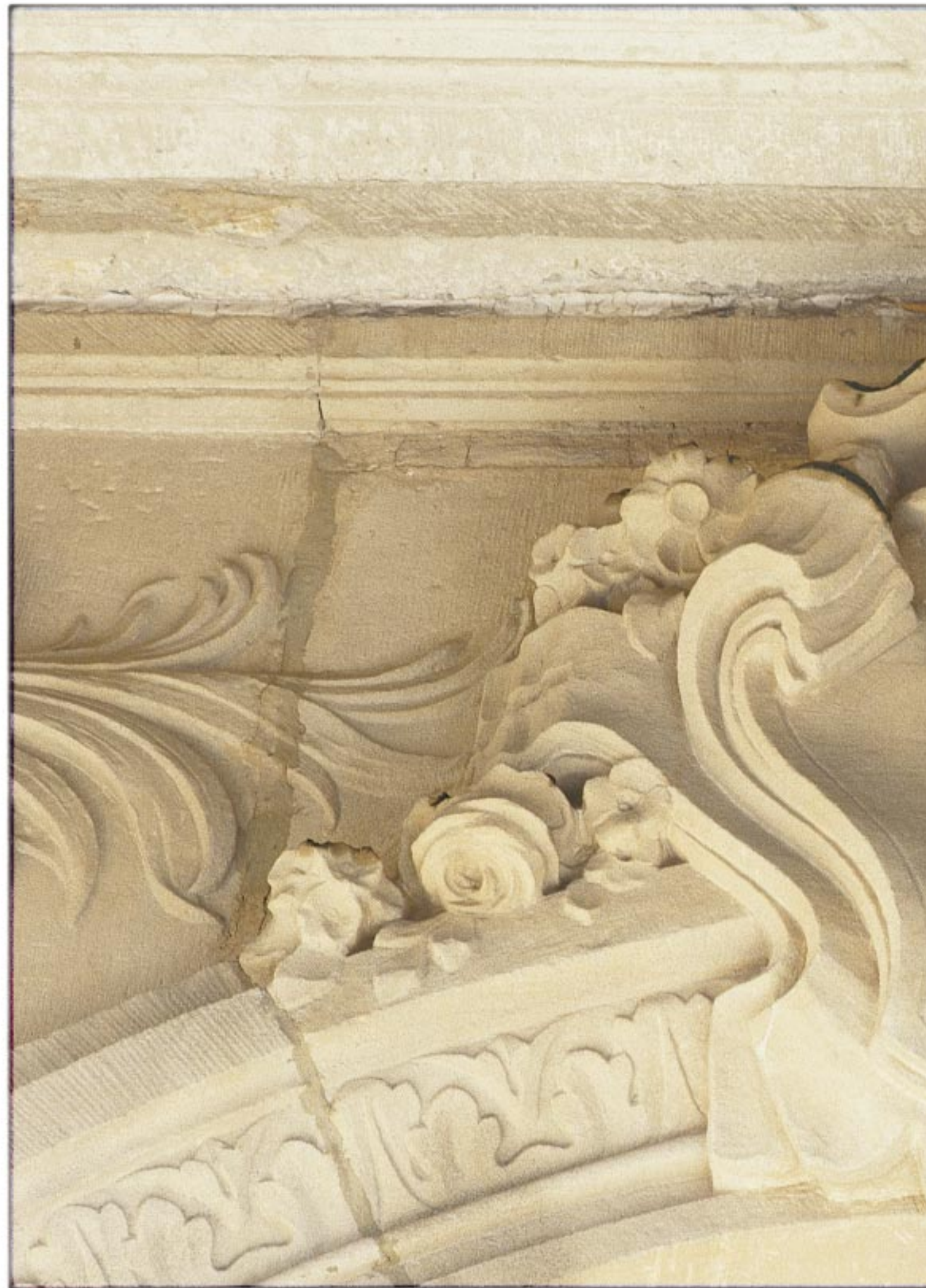
Graphique 4

Résultats de l'intervention de la Banque centrale du Luxembourg



Du nombre des réclamations reçues durant la période sous rubrique, 44 ont pu être clôturées dont 87% par un règlement amiable. 21 dossiers sont encore en instance de traitement.

Parmi les réclamations réglées à l'amiable, 38 ont vu les clients accepter la position de la banque une fois celle-ci expliquée par la Banque centrale du Luxembourg, les 8 restantes voyant les clients soit obtenir un dédommagement, soit les documents demandés.





Chapitre I

Chapitre II

Chapitre III

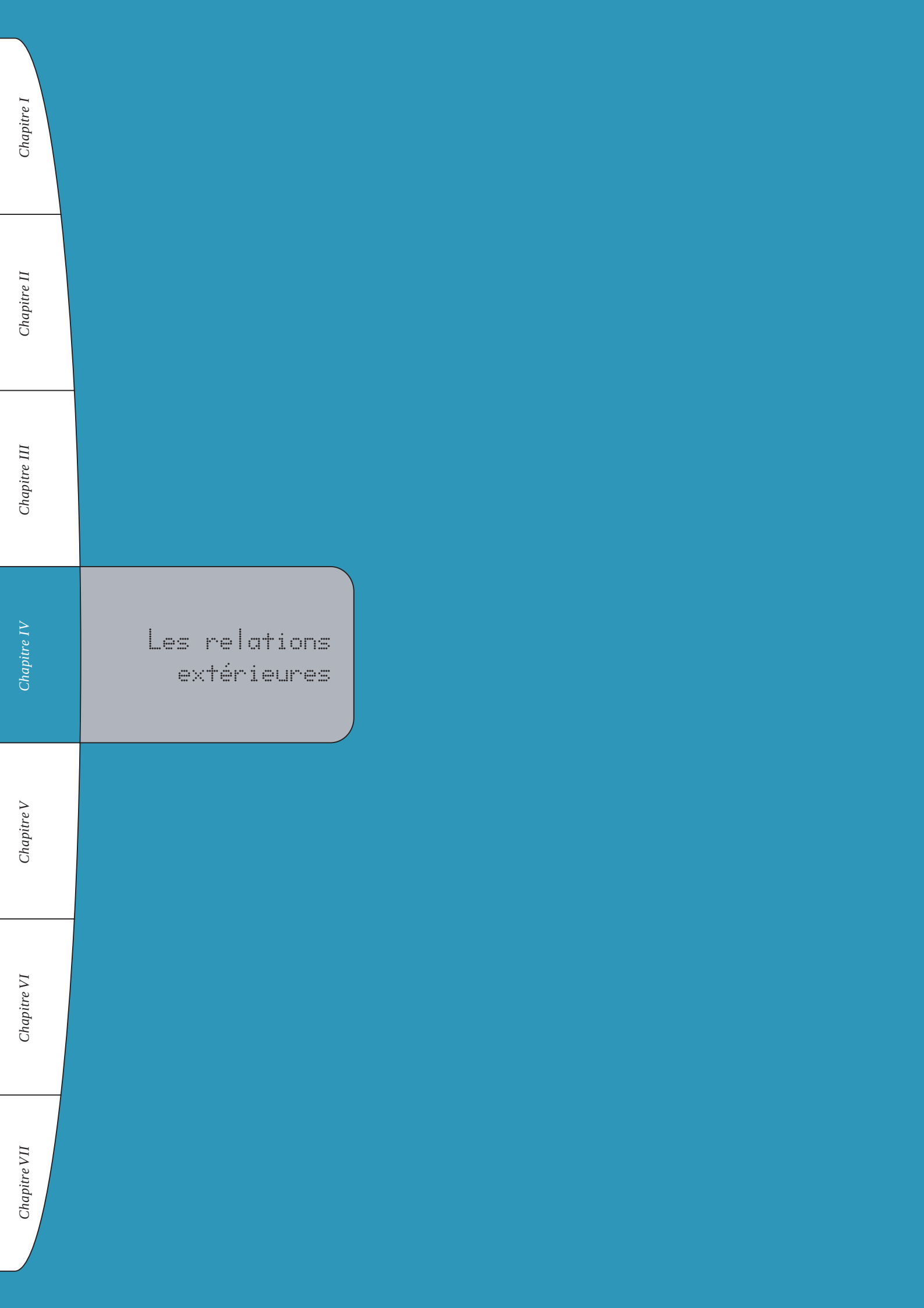
Les relations
extérieures

Chapitre IV

Chapitre V

Chapitre VI

Chapitre VII



1. Les relations extérieures de la BCL

1.1 *L'activité au niveau de l'Union européenne*

Créé le 1^{er} janvier 1994 en concomitance avec le commencement de la deuxième phase de l'UEM, l'Institut monétaire européen (IME) a poursuivi, dans sa quatrième année d'existence, avec détermination les tâches qui lui ont été assignées par le Traité sur l'Union européenne. Le 1^{er} juin 1998, la BCE a succédé à l'IME conformément aux dispositions du Traité et au calendrier fixé en vue du commencement de la troisième phase de l'UEM (1^{er} janvier 1999).

Comme l'IME, la BCE a son siège à Francfort-sur-le-Main et elle a employé 578 personnes fin 1998, dont deux de nationalité luxembourgeoise. La BCE est dirigée par un directoire de six personnes. Le conseil des gouverneurs détermine la politique monétaire; il est composé du directoire et des onze gouverneurs des banques centrales des pays membres ayant adopté l'euro. Au 31 décembre 1998, le capital souscrit de la BCE était de EUR 5 000 000 000. La part de la BCL dans le capital de la BCE est de 0,1492% : un montant de LUF 296 296 566, soit EUR 7 345 000, a été libéré.

Pour pouvoir accomplir ses tâches, la BCE a besoin de collaborer très étroitement avec les banques centrales nationales. Il existe ainsi une structure formelle composée de treize comités aux travaux desquels la BCL a participé pleinement en 1998, à savoir: Comité «Comptabilité et revenu monétaire» (Accounting and Monetary Income Committee, AMICO), Comité «Surveillance bancaire» (Banking Supervision Committee, BSC), Comité «Billets» (Banknote Committee, BANCO), Comité «Budget» (Budget Committee, BUCOM), Comité «Communications externes» (External

Communications Committee, ECCO), Comité «Informatique» (Information Technology Committee, ITC), Comité «Audit interne» (Internal Auditors Committee, IAC), Comité «Relations internationales» (International Relations Committee, IRC), Comité «Juridique» (Legal Committee, LEGCO), Comité «Opérations de marché» (Market Operations Committee, MOC), Comité «Politique monétaire» (Monetary Policy Committee, MPC), Comité «Systèmes de paiement et de règlement-titres» (Payment and Settlement Systems Committee, PSSC), Comité «Statistiques» (Statistics Committee, SC).

L'IML et, ensuite, la BCL ont participé depuis le 1^{er} janvier 1989 au mécanisme de création et d'utilisation des écus officiels. La participation de la BCL au mécanisme de création et d'utilisation des écus officiels s'est inscrite aussi dans le cadre de la gestion des avoirs de réserve officiels confiés à l'IML lors de sa création et repris par la BCL. Par le passé, la BCL a ainsi disposé d'écus qu'elle a reçus dans le cadre de l'opération de crédits croisés à trois mois, par laquelle la BCL a fait apport à la BCE de 20% de son encaisse-or. La dernière opération de ce genre est venue à échéance le 31 décembre 1998 ; elle n'a pas été renouvelée, puisque le mécanisme est venu à son terme.

La BCL a été représentée au Comité monétaire. Le Comité monétaire a été institué par le Traité de Rome; le Traité de Maastricht rappelle qu'il est institué «en vue de promouvoir la coordination des politiques des Etats membres dans toute la mesure nécessaire au fonctionnement du marché intérieur» et qu'il a, parmi d'autres missions, celle «de suivre la situation monétaire et financière des Etats membres et de la Communauté». Le Comité, qui a donné des avis, mais n'a pas pris de déci-



sions, a rapporté régulièrement au Conseil. Il a été composé de représentants des trésors ou ministères des finances et des banques centrales des Etats membres de l'Union européenne ainsi que de la Commission. Au-delà de ses travaux réguliers d'analyse des situations économique, financière et monétaire, y compris les exercices de surveillance multilatérale, dont la procédure des déficits publics excessifs, le Comité a été largement impliqué en 1998 dans des travaux préparatoires de la troisième phase de l'UEM. Par ailleurs, le Comité monétaire a continué en 1998 de se saisir des arrangements de la Communauté afférents à ses prêts en faveur des pays en transition de régime. Finalement, il y a lieu de relever que le Comité monétaire a guidé les travaux des directeurs des Hôtels des monnaies des Etats membres de l'Union européenne pour continuer l'étude des aspects techniques relatifs à la production et à l'introduction des pièces de monnaie en phase III de l'UEM.

Sur le plan des statistiques européennes et dans le contexte de la mission de l'Office statistique des Communautés européennes (EUROSTAT), le Comité des statistiques monétaires, financières et de balances des paiements (CMFB) a pour tâche notamment de se prononcer sur le développement et la coordination des ces catégories de statistiques qui sont requises dans le cadre des politiques appliquées par le Conseil, la Commission et les différents comités qui les assistent. Dans ce comité sont représentés aussi bien les banques centrales que les instituts statistiques nationaux ainsi que la Commission; la BCE y est admise comme observateur. Sous l'égide de ce comité fonctionnent des groupes de travail et des «task forces» ayant des objets spécifiques. La BCL a contribué activement aux travaux générés dans cette enceinte en 1998. Des progrès ont pu être faits notamment sur les plans des statistiques de

comptes financiers, de balance des paiements, de services financiers, de finances publiques ainsi que des comptes nationaux.

1.2 *L'activité au niveau de l'Organisation de coopération et de développement économiques*

Au sein des comités de l'OCDE, la BCL a participé régulièrement en 1998 aux travaux de deux comités. Le Comité des marchés financiers s'est penché, comme d'habitude, sur l'analyse des évolutions récentes et des perspectives des marchés nationaux et internationaux de capitaux ainsi que sur celle des réformes financières et des changements structurels des pays membres de l'organisation. Il a, par ailleurs, poursuivi ses réflexions dans le domaine des échanges internationaux de services et dans celui des risques et de la réglementation des marchés de valeurs mobilières. Finalement, la BCL a continué de livrer ses réflexions propres sur les sujets traités par le Groupe de statisticiens financiers en 1998.

1.3 *L'activité au niveau de la Banque des règlements internationaux*

Au sein de la Banque des règlements internationaux, la BCL est représentée, entre autres, au Comité permanent des euro-monnaies. Ce comité a pour objectif primaire l'analyse de l'activité bancaire et financière internationale sous l'aspect des implications, pour les possibilités d'action des autorités, des modifications structurelles et fonctionnelles des marchés financiers nationaux et internationaux. Le Groupe de contact sur les opérations du marché monétaire et les marchés des capitaux domestiques a poursuivi ses analyses spécialisées. Les statisticiens de banques centrales, dont la BCL, transmettant à la BRI des données relatives aux systèmes bancaires de leurs

pays, ont continué d'apporter des améliorations au dispositif existant.

En plus du domaine du contrôle prudentiel, la BCL a participé au Working Group on Lender of Last Resort.

Par ailleurs, la BCL a donné une garantie, sous la forme d'une participation à un accord multilatéral de substitution, d'un montant total de 1 729 millions de LUF (50 millions de USD) à la BRI dans le cadre d'une ligne de crédit accordée au Brésil. Cet engagement de la BCL, qui n'est pas autorisée à accorder du crédit sans sûreté appropriée, fait l'objet d'une garantie de l'Etat; celle-ci consiste en la constitution d'un dépôt de l'Etat à concurrence du montant que la BCL devrait, le cas échéant, prendre à sa charge en cas de défaillance du Brésil.

1.4 *L'activité au niveau du Fonds monétaire international*

Sur le plan des activités du Fonds monétaire international, outre la participation du directeur général de la BCL aux assemblées annuelles de l'institution et aux réunions semestrielles du Comité intérimaire – l'organe politique de l'institution – la BCL est l'organisme à travers lequel le Luxembourg traite les opérations financières avec le FMI et elle constitue le dépositaire des avoirs du FMI en francs. Après la neuvième révision des quote-parts du FMI, celle du Luxembourg – reprise dans son entièreté dans le bilan de la BCL en 1998 – est de 135,5 millions de DTS. Au 31 décembre 1998, la position de réserve, qui correspond à la différence entre la quote-part totale du Luxembourg dans le Fonds et les avoirs en LUF détenus par le Fonds, a représenté 20,68% de la quote-part du Luxembourg. De par son caractère de ligne de crédit inconditionnelle, la position

de réserve constitue un avoir officiel de réserve; elle est fortement liquide et le tirage sur celle-ci n'entraîne pas d'obligation de rachat. Le montant total de LUF 423 150 912 représentant la contre-valeur au 31 décembre 1998 de 8 721 269 DTS, inscrits au compte DTS, est également à considérer comme une réserve qui permet au Luxembourg de se procurer des devises en cas de besoin.

La dixième révision des quote-parts n'a pas donné lieu à augmentation. La onzième révision des quote-parts est actuellement en cours d'approbation parlementaire au Luxembourg.

Le franc luxembourgeois a été, en 1998, régulièrement inclus dans le budget opérationnel du FMI qui détermine trimestre par trimestre les monnaies mises par le FMI à disposition de ses membres en besoin de devises. Au cours de l'année 1998, le FMI a ainsi effectué avec cinq différents Etats membres des opérations impliquant l'utilisation du franc luxembourgeois. A trois reprises, ces Etats membres ont remboursé des francs au FMI pour un total de l'ordre de 612 millions. Inversement, le FMI a fourni des francs à trois reprises à des Etats membres pour un total de l'ordre de 940 millions. Le résultat net a donc été une diminution des avoirs du FMI en francs de l'ordre de 328 millions de LUF et une augmentation de la position de réserve du Luxembourg à due concurrence.

Par ailleurs, le Luxembourg a accepté de souscrire en décembre 1998 dans le cadre des NAB («New Arrangements to Borrow») des engagements relatifs à la République fédérale du Brésil pour un montant de 1 505 millions de LUF (99 355 846 de USD).

Le Luxembourg qui, fin 1998, ne détenait que 51,43% de son allocation de DTS a aussi été régulièrement inclus dans le plan de désignation trimestriel

par lequel le FMI détermine les membres obligés d'accepter des DTS de la part d'Etats amenés à utiliser les leurs. Pourtant, comme en 1997, aucune opération sur base d'une désignation n'a eu lieu en 1998, car toutes les transactions en DTS ont pu s'accomplir de façon volontaire entre membres concernés.

Un agent de la BCL est détaché auprès du FMI.

1.5 *La coopération avec d'autres banques centrales*

La BCL a maintenu de nombreux contacts avec d'autres banques centrales. Elle a entre autres participé à la cinquième réunion annuelle des gouverneurs des banques centrales des pays francophones qui s'est tenue à Ottawa les 22 et 23 juin 1998.



2. Les activités de communication

2.1 Les objectifs

Une bonne communication est un contrepoids élémentaire à l'indépendance d'une banque centrale. La transparence et la clarté sont essentielles pour asseoir sa crédibilité. Membre à part entière du SEBC, la BCL contribue activement à la politique de communication du SEBC. Par ailleurs, en tant que banque centrale nationale, elle adopte une stratégie propre dans la zone de son ressort.

L'article 15 des statuts du SEBC/BCE impose à la BCE une publication de rapports sur les activités du SEBC. Ces rapports et documents doivent être gratuitement mis à la disposition du public.

Les obligations de communication sont liées à l'indépendance du système; la centralisation à l'intervention de la BCE correspond à l'impératif d'unité de politique monétaire et d'action au sein du SEBC.

A cet égard, les BCN ont un double rôle: contribuer à la mise au point et à la diffusion des documents finalisés par la BCE et compléter par des publications propres l'information du public dans leur sphère de compétence.

Les publications de la BCE comportent un rapport annuel, un bulletin mensuel, un bulletin trimestriel, un bulletin juridique et une situation financière consolidée hebdomadaire, sans compter des communiqués de presse et autres documents. Les textes de caractère officiel sont disponibles dans toutes les langues des Etats membres de l'Union européenne, les autres sont généralement traduits par les BCN.

Il est prévu que les statistiques dans le domaine de compétence du SEBC ne seront pas publiées au niveau national avant de l'être au niveau européen.

2.2 Les moyens

La BCL a mis en place les instruments suivants:

- la BCL assure des publications périodiques: outre son Rapport annuel, des Bulletins périodiques, d'autres publications sont prévues dans le futur;
- des actions de communication sont organisées par la BCL, notamment la tenue de conférences de presse périodiques, en principe à l'issue de réunions du Conseil, ainsi que la diffusion de communiqués de presse de la Banque à l'occasion de mesures importantes;
- le site Internet de la BCL récemment créé sera développé, contribuant ainsi à la libre disposition de l'information au public. *L'EuroPratique*, en version française, est consultable sur ce site (adresse: <http://www.bcl.lu>);
- la BCL transmet les communiqués de presse de la BCE et d'autres documents, dont le relevé financier consolidé hebdomadaire, aux organes de presse nationaux et aux autorités concernées. Elle assure le suivi des communications et la diffusion des publications de la BCE, voire d'autres participants du SEBC;
- la BCL, dès sa fondation, a été sollicitée pour participer à diverses séances académiques et autres manifestations extérieures. Ce fut l'occasion de présenter les instruments de politique monétaire ainsi que les problèmes de l'introduction de l'euro et du lancement d'une nouvelle banque centrale. La BCL met au point une politique de relations extérieures. Elle a reçu bon nombre de visiteurs, dont M. Willem F. Duisenberg, Président de la BCE, le 4 octobre 1998.

2.3 Les préparatifs à l'euro: l'EuroPratique

Afin d'informer le grand public sur les conséquences pratiques de l'introduction graduelle de la nouvelle monnaie, l'euro, au 1^{er} janvier 1999, la BCL (l'ancien Institut Monétaire Luxembourgeois) a distribué un vade-mecum intitulé *EuroPratique* à l'ensemble des ménages du Grand-Duché. Ce livret existe en trois versions linguistiques, à savoir le français («*EuroPratique*»), l'allemand («*EuroPraxis*») et le portugais («*EuroPrático*»).

L'approche de l'*EuroPratique* peut être résumée en trois points:

- le livret fait apparaître que l'arrivée de l'euro ne nécessite pas de grandes initiatives de la part du public, pour son introduction dans la vie courante;
- les personnes qui s'intéressent surtout à l'aspect pratique de l'introduction de l'euro sont informées de façon exhaustive par le biais de la première partie, «*Questions pratiques*», élaborée sur la base du principe des questions-réponses. Ainsi sont traités les chapitres suivants:

Les salaires et les pensions;

Les relations avec les professionnels du commerce, de l'artisanat, de l'hôtellerie et de la restauration (Les paiements; L'affichage des prix; Les prix en euros);

Les moyens de paiement (Les billets et les pièces en euros; Les virements; Les chèques; Les cartes de crédit et de débit);

Les comptes tenus en banque et le CCP;

Les crédits;

Les produits de placement (Les dépôts-titres; Les Organismes de placement collectif – OPC);

La Bourse (Les actions; Les obligations);

Les assurances;

Les administrations publiques;

- les personnes intéressées également par les aspects institutionnels de l'Union économique et monétaire peuvent consulter la deuxième partie, le «*Petit carnet théorique*», qui reprend les chapitres suivants:

Historique de l'intégration économique et monétaire;

Les objectifs de l'Union économique et monétaire;

Les phases et étapes de l'Union économique et monétaire;

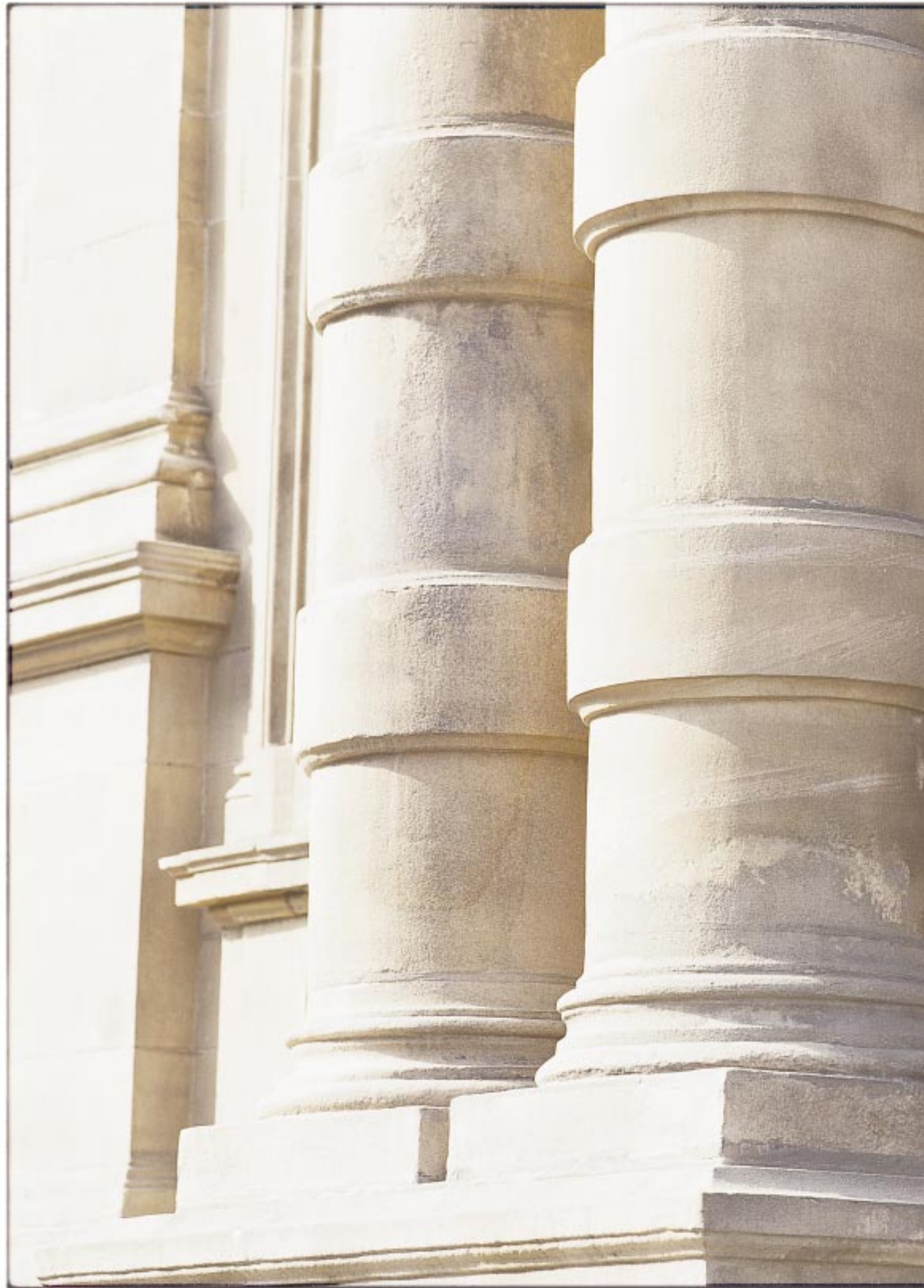
Les critères de convergence et la procédure de sélection des Etats membres participants;

Le système européen de banques centrales (SEBC);

Les autres éléments de la construction monétaire;

Le statut juridique de l'euro.

Notons que la BCL a bénéficié de la précieuse collaboration de diverses institutions dans l'élaboration de l'*EuroPratique*: l'Association des Banques et Banquiers Luxembourg, certaines banques, la Bourse de Luxembourg, le Commissariat aux assurances, l'Entreprise des Postes et Télécommunications, les Fédérations du commerce et de l'artisanat et le Ministère des finances. La BCL a pris contact avec l'Association des Aveugles du Luxembourg afin que les principales informations contenues dans l'*EuroPratique* puissent être transposées sur des cassettes audio.





Chapitre I

Chapitre II

Chapitre III

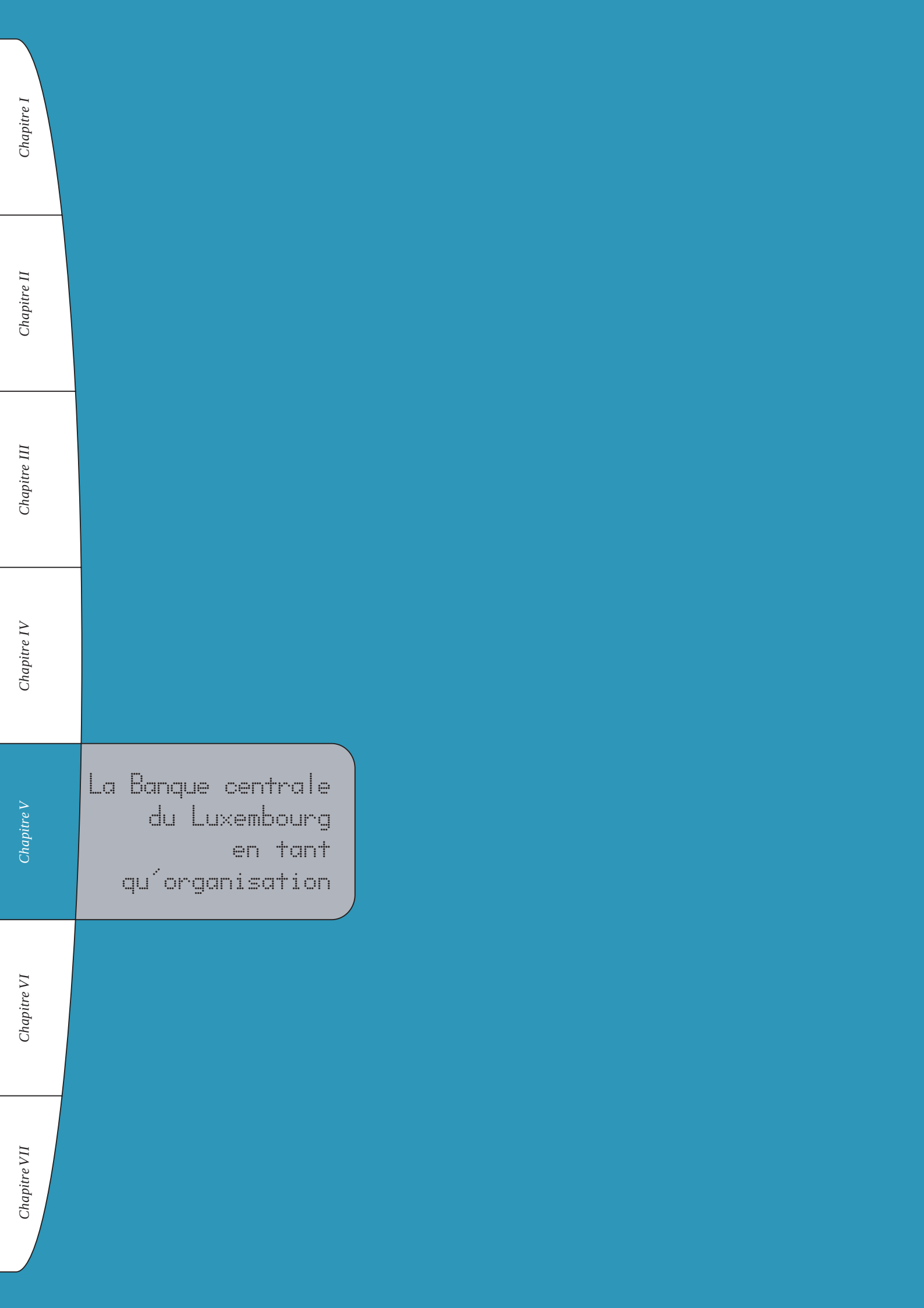
Chapitre IV

La Banque centrale
du Luxembourg
en tant
qu'organisation

Chapitre V

Chapitre VI

Chapitre VII



1. L'organisation de la BCL



La 1^{re} réunion du Conseil, le 25 juin 1998 (de gauche à droite: Mme A. Billon, M. P. Pieretti, M. A. Philippe, M. M. Würth, M. N. Reyland, M. P. Werner, M. J. Hamilius, M. Y. Mersch, M. J.-N. Schaus, M. J.-C. Juncker, M. M. Hinterscheid)

1.1 Le Conseil

Jusqu'au 30 mai 1998, le Conseil de l'Institut Monétaire Luxembourg était composé des membres suivants (loi du 20 mai 1983):

- M. Raymond Kirsch, président
- M. Jean Krier
- M. Yves Mersch
- M. Ernest Quaring
- M. Gaston Reinesch
- M. Robert Weides, membres

Le secrétariat du Conseil était assuré par M. Arthur Philippe, Premier Conseiller de l'IML.

Ces mandats ont pris fin avec l'entrée en vigueur de la loi du 22 avril 1998.

Sous la législation relative à la Banque centrale du Luxembourg (loi du 22 avril 1998 et loi du 23 décembre 1998), le Conseil se compose des membres suivants depuis le 1^{er} juin 1998:

- M. Yves Mersch, président
- Mme Andrée Billon, directeur BCL, à partir du 1^{er} janvier 1999
- M. Jean Hamilius

- M. Mathias Hinterscheid
- M. Serge Kolb, directeur BCL, à partir du 1^{er} janvier 1999
- M. Arthur Philippe, directeur BCL, jusqu'au 31 décembre 1998
- M. Patrice Pieretti
- M. Nico Reyland
- M. Jean-Nicolas Schaus, directeur BCL, jusqu'au 31 décembre 1998
- M. Pierre Werner
- M. Michel Würth, membres

Secrétaire:

- Mme Andrée Billon, Conseiller de direction BCL, jusqu'au 31 décembre 1998
- M. René Link, Conseiller de direction BCL, à partir du 25 janvier 1999

En vertu de l'article 9 (5) de la loi du 23 décembre 1998, le ministre chargé des relations avec la Banque centrale ou son délégué sont invités aux réunions du conseil et peuvent y participer sans voix délibérative.

Depuis le 1^{er} juin 1998, le Conseil de la Banque centrale s'est réuni six fois. A part les discussions et commentaires sur les questions économique et monétaire d'ordre général, le Conseil a suivi de près les décisions prises par le Conseil de la Banque centrale européenne et l'évolution des négociations intergouvernementales sur une inter-

prétation commune des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg à partir du passage à la troisième phase de l'UEM. D'autres points de discussion et de décision ont notamment concerné des questions relatives au recrutement de personnel, à la situation patrimoniale et financière de la Banque ainsi qu'au chantier du nouveau siège.

1.2 *La Direction*

Sous la législation relative à l'Institut Monétaire Luxembourgeois (loi du 20 mai 1983), la direction était composée des membres suivants:

- M. Pierre Jaans, directeur général (jusqu'au 30 avril 1998)
- M. Jean-Nicolas Schaus, directeur (jusqu'au 31 mai 1998)
- M. Jean Guill, directeur (jusqu'au 31 mai 1998)

Depuis l'entrée en vigueur de la loi du 22 avril 1998, la direction de la Banque centrale du Luxembourg a été composée des membres suivants:

- M. Yves Mersch, directeur général (à partir du 1^{er} juin 1998)
- M. Jean-Nicolas Schaus, directeur (du 1^{er} juin au 31 décembre 1998)
- M. Arthur Philippe, directeur (du 1^{er} juin au 31 décembre 1998)

Depuis l'entrée en vigueur de la loi du 23 décembre 1998, la direction de la Banque centrale du Luxembourg est composée des membres suivants:



Le Comité de Direction de la BCL en juin 1998 (de gauche à droite: M. A. Philippe, M. Y. Mersch, M. J.-N. Schaus)

- M. Yves Mersch, directeur général
- Mme Andrée Billon, directeur
(à partir du 1^{er} janvier 1999)
- M. Serge Kolb, directeur
(à partir du 1^{er} janvier 1999)

1.3 *L'organisation interne*

Sous la législation de l'Institut Monétaire Luxembourgeois (loi du 20 mai 1983) et la loi du 22 avril 1998, l'IML/BCL comportait les services suivants:

- I. Direction générale, révision interne et méthodes

- II.1 Surveillance des établissements de crédit
- II.2 Surveillance des organismes de placement collectif
- II.3 Surveillance des autres professionnels du secteur financier
- III.1 Administration, finances et signes monétaires
- III.2 Questions monétaires, économiques, statistiques et informatiques
- III.3 Opérations bancaires et Caisse centrale

Suite à la loi du 23 décembre 1998, la BCL s'est dotée d'une nouvelle organisation interne et comporte les départements, cellules et sections suivants:

Département 1: Secrétariat général
 Département 2: Monnaie fiduciaire, immeubles et sécurité
 Département 3: Informatique
 Département 4: Département monétaire, économique et statistique
 Département 5: Opérations bancaires
 Département 6: Systèmes de paiement
 Cellule OR: Organisation et gestion des risques
 Cellule AI: Audit interne
 Section A: Ressources humaines
 Section B: Comptabilité et budget

1.4 Le personnel de la BCL

1.4.1 L'évolution des effectifs de l'IML (jusqu'au 31.5.98) et de la BCL (du 1.6.98 au 31.12.98)

Tableau 1

Le personnel de la BCL

Date	Total	dont masculin	dont féminin
01.01.1998	132	81	51
01.06.1998	136	84	52
31.12.1998	211	131	80



Visite de M. Willem F. Duisenberg, Président de la Banque centrale européenne, à la BCL, le 14 octobre 1998

1.4.2 Au 1.1.1999: séparation BCL et CSSF et reprise par la BCL du personnel de la BNB, succursale de Luxembourg

Tableau 2

Effectifs de la BCL

Date	Total	dont masculin	dont féminin
01.01.1999	130	95	35
01.03.1999	136	97	39

1.4.3 Répartition par nationalités

Tableau 3

Effectifs de la BCL par nationalités

Total	Luxembourgeoise	Belge	Française	Allemande	Portugaise	Norvégienne
136	99	25	7	3	1	1

1) Les chiffres ne tiennent pas compte des membres de la direction.

2) Ces chiffres comprennent deux agents détachés auprès du FMI et de la BCE; ils incluent aussi les membres du personnel en congé sans solde.

Tableau 4

Organigramme de la BCL

Direction

Yves Mersch
Andrée Billon
Serge Kolb

Organisation
et gestion
des risques

Audit interne

I.
Secrétariat
général

Etienne de Lhoneux

II.
Département
Monnaie fiduciaire,
Immeubles et sécurité

René Link

III.
Département
informatique

Paul Wiltgen

IV.
Département
Monétaire, économique
et statistique

Jean-Pierre Schoder

V.
Département
Opérations bancaires

Philippe Mathey

VI.
Département
Systèmes de paiement

Pierre Beck

I.1
Section
Communication,
protocole, presse,
conférences, publications,
bibliothèque et formation

I.2
Section
Services juridiques

I.3
Section
Stabilité du
système financier et
relations avec autorités
de surveillance

II.1
Section
Signes monétaires

II.2
Section
Caisse centrale

II.3
Section
Immeubles et sécurité

III.1
Section
Infrastructure,
télécommunication
et opérations

III.2
Section
Développements
et bases de données

III.3
Section
Systèmes bancaires
et systèmes de paiement

IV.1
Section
Politique monétaire
et relations
internationales

IV.2
Section
Economie et études

IV.3
Section
Statistiques
et flux de données

V.1
Section
Front office et
trésorerie

V.2
Section
Back office et titres

V.3
Section
Administration et
Middle office

VI.1
Section
Politique systèmes
de paiement
et règlement titres

VI.2
Section
Gestion de Target,
Lips-Gross et Lips-Net,
traitement des paiements

A.
Section
Ressources humaines

B.
Section
Comptabilité et budget

2. L'infrastructure

2.1 Les bâtiments

En 1998, le siège de la BCL fut transféré de l'immeuble 63, avenue de la Liberté au 2, boulevard Royal dans la propriété acquise par l'Institut Monétaire Luxembourgeois en mars 1998. Cette propriété comprend deux bâtiments, l'un date du début du siècle (l'«Ancien Royal») et l'autre est de date plus récente (le «Nouveau Royal»). D'importants travaux de réfection et d'aménagement ont été réalisés dans l'immeuble «Ancien Royal» afin de pouvoir mettre à profit au maximum la surface disponible. L'immeuble «Nouveau Royal» n'est actuellement pas encore occupé mais les travaux d'aménagement de locaux de bureaux, de la Caisse centrale et du noyau informatique de la Banque se trouvent dans un stade déjà avancé de planification et seront achevés, selon les prévisions actuelles, vers la fin de l'an 2000.

Par suite de la cessation des activités à Luxembourg de la Banque Nationale de Belgique, la BCL occupe l'immeuble 37A, boulevard Prince Henri, dans lequel elle continue les activités de la Caisse centrale précédemment exercées par la BNB à cette adresse. La Caisse centrale de la BCL sera installée au site «Nouveau Royal» après achèvement des travaux en 2000 pour assurer la mise en circulation des billets et pièces en euro au Luxembourg.

Le noyau informatique de la BCL est installé actuellement à l'ancien siège de l'Institut Monétaire Luxembourgeois. Il sera aussi transféré au site «Nouveau Royal» en 2000.

L'immeuble "Villa Louvigny", acquis par l'Institut Monétaire en 1996 et donné en location à l'Etat depuis cette date, a été cédé en 1998 à ce dernier.

2.2 L'informatique

L'informatique de la BCL est organisée en 2 volets principaux:

- les systèmes qui remplissent des besoins généraux, comme l'accès aux outils de bureautique et à des données statistiques;
- les systèmes qui servent la fonction principale de la banque centrale, c'est-à-dire les opérations monétaires et les systèmes de paiement.

Les besoins généraux concernent la bureautique où la banque utilise un logiciel de type groupware qui est relié à la messagerie fonctionnant dans le cadre du SEBC, mentionnée plus haut.

Pour les besoins de la surveillance des entités surveillées depuis le 1^{er} janvier 1999 par la Commission de surveillance du secteur financier, ainsi que pour celui de l'établissement de statistiques financières, soit pour le besoin national, soit pour les besoins d'institutions internationales, la BCL a mis en place, au courant de l'année écoulée, deux applications de communication, pour la transmission de données en provenance des banques et des OPC. Les données des entités surveillées et soumises au reporting statistique sont transmises par voie électronique, et alimentent une base de données et des applications pour la surveillance et pour l'établissement de statistiques.

Des liens de télécommunication existent avec des institutions internationales pour l'échange de données statistiques, ainsi qu'avec le STATEC.

Les systèmes et applications du deuxième volet ont été décrits en grande partie au point 6 du chapitre 2 ci-dessus.

Il reste à mentionner les applications du front-office et du back-office, ainsi que de la comptabilité qui utilisent un logiciel bancaire. Il existe un lien entre l'application comptable et TARGET au niveau de la gestion des comptes des banques participantes.

2.3 *Autres équipements*

Suite à la cessation des activités à Luxembourg de la Banque Nationale de Belgique, la BCL a repris l'ensemble des installations de la Caisse centrale, dont notamment les machines de tri de billets. Parmi ces machines figure un modèle de nouvelle

génération, équipée d'une caméra de haute technologie qui assure l'authentification et le triage de billets à grande vitesse. Le nombre moyen de billets traités est de 40 000 par heure, ce qui permet un rendement journalier de l'ordre de 300 000 billets. Cette machine est équipée également d'un dispositif de destruction en ligne des billets inaptes à la circulation. L'ensemble du processus (authentification, comptage, triage, destruction) est surveillé et enregistré électroniquement. Cette acquisition, déjà utile pour le traitement des billets luxembourgeois et belges, permettra en outre un traitement optimal des futurs billets en euro.

3. Les comptes annuels de la BCL

3.1 *Présentation générale des comptes annuels de la BCL*

Les comptes de la BCL pour l'exercice 1998 sont marqués d'un côté par une très forte augmentation de la somme de bilan (+ 71%) et d'autre part par l'enregistrement d'une perte de l'exercice de 155 millions de francs.

Bien que les comptes annuels de 1998 soient encore présentés d'après le schéma traditionnel, ils reflètent déjà à bien des égards la préparation à la 3^e phase de l'UEM et l'introduction de l'euro.

Le total du bilan est passé de 14 903 millions de francs au 31 décembre 1997 à 25 500 millions de francs au 31 décembre 1998.

Les faits marquants qui sont à la base de cet accroissement sont les suivants:

- augmentation de 6 872 millions de francs du fait notamment du transfert dans les livres de la BCL de la partie en francs de la quote-part du FMI;
- augmentation du capital de 500 millions à 1 milliard de francs par réévaluation du stock d'or;
- emprunt or contracté le 31.12.98 auprès de la BNB pour 3 508 millions de francs dans le cadre de l'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 sur une interprétation commune des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg lequel n'a pas encore été approuvé par le parlement en Belgique.

D'autre part, les faits majeurs suivants ont engendré une diminution de la somme de bilan:

- transfert au Trésor public de l'émission des pièces métalliques (726 millions de francs);
- diminution des billets luxembourgeois en circulation de 503 millions de francs.

Quant à l'évolution du compte de profits et pertes, elle montre une marge sur intérêts en nette progression par rapport à l'année précédente (+ 24%).

Le résultat brut a augmenté moins que proportionnellement (+9%), étant donné que les recettes provenant de la surveillance du secteur financier n'ont que légèrement progressé de 369 à 377 millions de francs (+2,0%).

En raison des travaux préparatoires à la 3^e phase de l'UEM, les frais de fonctionnement et les amortissements ont cependant fortement augmenté: ils sont passés de 522 à 685 millions de francs (+32%) entre fin 1997 et fin 1998. Cette hausse est essentiellement due aux recrutements importants en personnel, à la mise en place de nouvelles applications informatiques et aux frais liés au nouveau site de la BCL.

Ces frais de fonctionnement liés au développement des fonctions opérationnelles pour la 3^e phase de l'UEM ont dû être engagés en 1998 alors que leur financement doit être assuré par le revenu de seigneurage provenant de la circulation des billets belges sur le territoire luxembourgeois et que l'accord y relatif entre la Belgique et le Luxembourg conclu fin 1998 n'est pas encore entré en vigueur à la date de rédaction.

Par ailleurs, une provision pour frais non réglés en relation avec la création d'une Commission de Surveillance du Secteur Financier et la séparation des activités de l'ancienne BCL d'un montant de 55 millions de francs a dû être constituée.

Les comptes de l'exercice 1998 dégagent ainsi un résultat négatif de 155 millions de francs contre 72 millions de bénéfice en 1997.

3.2 Notes sur le bilan

3.2.1 Actif

– Encaisse-or

Au cours de l'année 1998, la BCL a successivement vendu une grande partie de son stock d'or, d'une part pour augmenter le niveau de ses avoirs liquides, d'autre part pour obtenir des rémunérations supérieures à celles offertes par les placements à terme de l'or.

Au 31.12.1998, la BCL entretenait encore un dépôt à terme or pour la quantité d'or qui lui est revenue à cette date du fait que le swap or contracté avec la BCE est venu à échéance et n'a plus été prolongé (voir sous «Avoirs sur la BCE»).

D'autre part, la BCL détenait encore de l'or en compte courant au 31.12.1998 pour une valeur de 847 millions de francs qui avait été emprunté de la BNB (voir sous «engagements envers la BNB») pour effectuer le transfert initial des réserves de change (contre valeur de 450 millions de francs) à la BCE au début de l'année 1999.

Il est à signaler encore qu'en vertu de la loi du 22 avril 1998 portant modification des lois relatives à l'IML et au statut monétaire du Luxembourg, l'encaisse-or avait été réévaluée à 2 123 798 169 francs en contrepartie de l'augmentation du capital de la BCL et de l'amortissement intégral de son actif immobilier à l'époque.

– Avoirs sur le FMI

Sont comptabilisés sous cet intitulé les avoirs du Luxembourg envers le Fonds Monétaire Interna-

tional (FMI) au titre du compte général, du compte des droits de tirage spéciaux (DTS) et du NAB (voir ci-dessous).

En vertu de l'art. 4(2) de la loi du 22 avril 1998, la BCL détient désormais l'intégralité des avoirs et engagements du Luxembourg envers le FMI au titre du compte général et du compte de droits de tirage spéciaux.

Il s'ensuit une augmentation importante de la somme de bilan de la BCL et une modification dans la présentation des postes de bilan en rapport avec le FMI.

A l'actif du bilan est désormais inscrite la quote-part du Luxembourg dans le FMI qui est actuellement de 135,5 millions de DTS, soit 6 574 381 410 francs au cours de change applicable au 31.12.98. Cette quote-part représente le montant de la contribution du Luxembourg aux ressources du FMI en sa qualité de membre.

Par ailleurs, il est inscrit à l'actif du bilan le compte de réévaluation du compte général dans lequel sont enregistrées les variations du cours de change du franc par rapport au DTS.

La position de réserve du Luxembourg s'obtient en déduisant les avoirs du FMI en francs (voir compte n°1 et Bon émis en faveur du FMI au passif du bilan) de la quote-part et du compte de réévaluation du compte général. Au 31.12.98, la position de réserve était de 1 359 870 807 francs contre 1 110 948 785 francs à la fin de l'année précédente.

Les avoirs sur le FMI comprennent également un Bon non négociable émis par le FMI en faveur de la BCL dans le cadre des nouveaux arrangements de prêt (NAB) du FMI. La contre valeur au passif

de ce Bon est comprise dans les avoirs déposés par le Trésor public.

Les DTS détenus sont des avoirs de réserve supplémentaires à la position de réserve. Ils sont notamment alloués par le FMI en fonction de la quote-part de chaque Etat membre (voir aussi le poste DTS alloués au passif du bilan).

– Avoirs sur la BCE

Au 31.12.97, les avoirs résultant d'un contrat swap Ecu/or conclu avec la BCE étaient enregistrés sous ce poste. Comme ce swap est venu à échéance le 31.12.98 et n'a pas été renouvelé, ce poste n'apparaît plus dans le bilan de clôture de l'exercice 1998.

– Monnaies étrangères

Cette rubrique reprend les avoirs liquides que la BCL détient en devises. Ces avoirs proviennent des ventes d'or au cours de l'année et ils ont par ailleurs été fortement augmentés en fin d'exercice en vue du transfert des réserves de change à la BCE qui a été opéré en janvier 1999.

– Portefeuille-titres

Ce poste reprend les placements à court terme de la BCL en certificats du Trésor belge (CTB). Ces placements ont été réduits au cours de l'année au profit de dépôts à terme (voir ci-après sous «Avoirs en banque»).

– Portefeuille-participations

Ce poste comprend essentiellement la participation de la BCL dans le capital de la BCE. Au cours de l'exercice 1998, la BCL a payé sa contribution au capital de la BCE qui est de 0,15%, soit 7 460 000 euros.

Par ailleurs, la BCL détient des participations mineures dans SWIFT et RTGS-L.

– Disponible: caisse et CCP

Ce poste reprend les avoirs en caisse et sur le CCP Luxembourg, constamment tenus au minimum indispensable.

– Avoirs en banques

Ce poste reprend les avoirs en francs luxembourgeois et en francs belges de la BCL auprès d'établissements de crédit. Suite à la réduction des avoirs placés en CTB (voir ci-avant), les dépôts à terme ont sensiblement augmenté en cours d'année.

– Comptes de compensation des banques

Ce poste reprend en principe les soldes débiteurs des banques participant au système luxembourgeois de compensation des paiements (SYPAL). Pour des raisons techniques liées à l'introduction de l'euro, ces comptes étaient soldés au 31.12.98.

– Créance sur l'Etat en contrevaletur de l'émission de signes monétaires

Suite à l'entrée en vigueur de la loi du 22 avril 1998, la créance de la BCL envers l'Etat a été diminuée par un versement de l'Etat de 3 milliards de francs provenant de la participation du Luxembourg aux plus-values provenant d'une vente d'or par la Banque Nationale de Belgique.

Par ailleurs, la créance a été diminuée du montant des pièces métalliques en circulation (726 millions de francs) dont l'émetteur en titre est le Trésor public et non plus la BCL.

– Immeubles

Ce poste reprend le prix d'acquisition du nouveau site de la BCL ainsi que les investissements réalisés en rapport avec cet immeuble qui ont été portés à l'actif du bilan.

– Matériel et mobilier

Cette rubrique comprend entre autres du matériel et mobilier qui a été acquis de la Banque Nationale de Belgique lors de la reprise de la succursale de la BNB à Luxembourg le 31.12.98.

D'une manière générale, les machines de bureau et le mobilier sont amortis au taux annuel de 20% et le matériel informatique au taux annuel de 25%.

– Divers/comptes transitoires

Au 31 décembre 1998, les divers comptes de cette rubrique portent notamment sur les avances et acomptes au personnel, les taxes et les factures recouvrables, les intérêts courus et non échus ainsi que les commissions à recevoir.

– Perte de l'exercice

Les comptes de l'exercice 1998 dégagent un résultat négatif de 155 millions de francs contre 72 millions de francs de bénéfice en 1997.

3.2.2 *Passif*

– Signes monétaires en circulation

Ce poste représente le montant des billets en circulation au 31 décembre 1998 émis par la BCL. Il est en sensible diminution par rapport à la fin de l'année précédente parce que les pièces métalliques ne sont plus inscrites au bilan de la BCL depuis le 1^{er} juin 1998 suite à l'entrée en vigueur de la loi du

22 avril 1998 portant modification des lois relatives à l'IML et au statut monétaire du Luxembourg.

– Engagements envers le FMI

Du fait que la loi du 22 avril 1998 désigne la BCL comme détentrice des avoirs et engagements du Luxembourg envers le FMI au titre du compte général et du compte de droits de tirage spéciaux, le Bon qui avait été émis par le Trésor luxembourgeois au profit du FMI a été remplacé par un Bon émis par la BCL.

Le poste Avoirs du FMI en francs est constitué de deux comptes à vue appelés respectivement compte n°1 et compte n°2.

Sur le compte n°1, le FMI dépose la majeure partie de ses avoirs en francs autres que ceux représentés par le Bon émis en sa faveur. Le solde de ce compte n°1 s'élève au 31 décembre 1998 à 629 531 807 francs.

Le compte à vue n° 2 est utilisé par le FMI pour ses menues dépenses et recettes en francs. Il n'est pas pris en compte pour le calcul de la position de réserve.

Le poste DTS alloués reprend la contrevaletur des droits de tirage spéciaux qui devraient être restitués au Fonds s'il était mis fin au département des droits de tirage spéciaux ou si le Luxembourg décidait de s'en retirer.

Il n'y a pas eu d'allocations de DTS en 1998; la diminution de la contrevaletur est due uniquement à la baisse du cours du DTS par rapport au franc.

– Engagements envers la BCE

Au 31.12.97, les engagements résultant d'un contrat swap Ecu/or conclu avec la BCE étaient

enregistrés sous ce poste. Comme ce swap est venu à échéance le 31.12.98 et n'a pas été renouvelé, ce poste n'apparaît plus dans le bilan de clôture de l'exercice 1998.

– Engagements envers la BNB

Ce poste reprend un emprunt de 11 tonnes d'or auprès de la Banque Nationale de Belgique (BNB) que la BCL a été amenée à contracter dans le cadre de l'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 sur une interprétation commune des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg lequel n'a pas encore été approuvé par le parlement en Belgique.

Dès que la loi belge aura été votée, la BCL achètera de la BNB cette quantité d'or à son prix historique de 56 225 francs/kilo.

– Dépôts du Trésor public

Ce poste reprend le solde du compte courant du Trésor ainsi que des avoirs de 1 520 812 302 francs en relation avec le nouvel arrangement de prêt (NAB) du FMI.

– Comptes de compensation des banques

Ce poste reprend en principe les soldes créditeurs des banques participant au système luxembourgeois de compensation des paiements (SYPAL). Pour des raisons techniques liées à l'introduction de l'euro, ces comptes étaient soldés au 31.12.98.

– Fonds de pension BCL

Ce poste reprend les engagements de la BCL vis-à-vis de ses agents statutaires. Jusqu'au 31 décembre 1998, il a été alimenté mensuellement par la moitié des sommes retenues aux agents statutaires (l'autre moitié étant versée au Trésor

public) et, en cas de besoin, annuellement sur base de calculs actuariels.

– Divers/comptes transitoires

Au 31 décembre 1998, les divers comptes de cette rubrique portent notamment sur les impôts à payer, les charges sociales à payer, les factures à payer et les intérêts courus et non échus à payer.

– Dépôt d'or de l'Etat

En vertu de l'art. III (4) de la loi du 22 avril 1998 portant modification des lois relatives à l'IML, le dépôt d'or de l'Etat a été remplacé par l'inscription d'un dépôt de l'Etat pour le compte du fonds de crise créé par la loi du 27 juillet 1938 pour un montant de 672 651 799 francs.

– Capital

Conformément à l'article 4 (1) de la loi précitée du 22 avril 1998, le capital de la BCL a été porté de 500 millions à 1 milliard de francs au cours de l'exercice écoulé par réévaluation du stock d'or.

– Réserves et provisions

Cette rubrique reprend les différents comptes de réserve de la BCL que sont la réserve d'apport, la réserve de stabilisation et la réserve indisponible.

Par ailleurs, cette rubrique comprend la réserve d'évaluation sur devises et une provision pour obligations résultant d'accords monétaires.

3.2.3 Comptes d'ordre

– Garanties données

Ce compte correspond à la contrevaletur en francs d'une garantie d'un montant total de 50 millions

de dollars EU donnée pour compte de l'Etat à la Banque des Règlements Internationaux (BRI) au titre d'une ligne de crédit accordée par le FMI au Brésil.

– Garanties reçues

Ce poste représente les titres reçus en garantie par les banques dans le cadre du système luxembourgeois de compensation des paiements (SYPAL) de même que les titres déposés destinés à servir de garantie pour les opérations de politique monétaire à partir de janvier 1999.

– Achat à terme or

Ce poste représente un achat à terme de 11 tonnes d'or auprès de la Banque Nationale de Belgique (voir aussi le poste Engagements envers la BNB au passif du bilan).

– Collection numismatique

Ce poste comprend les acquisitions de monnaies, de billets et d'autres objets ayant trait à l'histoire de la monnaie et des finances du Luxembourg. Ce poste a été transféré du bilan au hors-bilan en cours d'année.

– Bon en faveur du FMI

Au 31.12.1997, ce poste comprenait un bon émis par l'Etat en faveur du FMI. Avec l'entrée en vigueur de la loi du 22 avril 1998, ce bon a été remplacé par un bon émis par la BCL qui est enregistré dans la rubrique de bilan «Engagements envers le FMI».

– Avoirs gérés pour compte de la BCE

Au 31.12.1997, les avoirs d'or qui faisaient l'objet d'un contrat swap avec la BCE étaient inscrits

dans cette rubrique. Comme ce swap est venu à échéance à la fin de l'exercice 1998 et n'a plus été renouvelé, ce poste n'apparaît plus dans les comptes d'ordre au 31.12.1998.

3.3 *Notes sur le compte de profits et pertes*

3.3.1 *Charges*

– Intérêts et commissions payés

Ce poste se compose notamment des éléments suivants:

- les intérêts payés sur les DTS alloués au Luxembourg,
- les intérêts payés sur les dépôts du Trésor public,
- les intérêts de compensation payés,
- les frais bancaires.

– Perte de change

Ce poste correspond aux pertes de change réalisées sur les opérations de la BCL en monnaies étrangères.

– Moins-values sur titres et participations

Ce poste correspond à une moins-value durable sur un montant versé en 1998 et destiné à couvrir les frais de RTGS-L.

– Frais de fonctionnement

Ce poste reprend la part comptablement afférente à l'exercice financier des frais de fonctionnement de la BCL, dont 51% représentent des frais de personnel et 49% les autres frais de fonctionnement, y compris les frais pour la confection et la gestion des signes monétaires.

Les frais de fonctionnement se répartissent de la façon suivante:

- la rémunération des organes et du personnel,
- les frais d'immeuble,
- les frais d'acquisition,
- les frais opérationnels,
- les frais sur émission de signes monétaires,
- les frais relatifs à la fonction monétaire,
- les frais relatifs au système de compensation (SYPAL).

– Amortissement sur immobilisé

Ce poste reprend les amortissements effectués sur l'immeuble de la BCL et sur le matériel et mobilier dont le prix d'acquisition dépasse 25 000 francs.

– Provisions pour dettes latentes

Il a été enregistré sous ce poste une provision de 55 millions de francs pour tenir compte des frais occasionnés par la création d'une Commission de Surveillance du Secteur Financier et la séparation des activités de la BCL et de cette nouvelle Commission.

– Frais divers et extraordinaires

Ce poste reprend diverses charges qui n'ont pas été relevées ailleurs.

3.3.2 Produits

– Rémunération de la surveillance

Ce poste reprend les taxes perçues auprès des banques, OPC et PSF pour subvenir à la part des frais de fonctionnement de la BCL qui est imputable à la surveillance du secteur financier.

– Intérêts et commissions perçus

Ce poste se compose notamment des éléments suivants:

- intérêts et commissions perçus sur les avoirs auprès du FMI (position de réserve et DTS détenus),
- intérêts perçus sur les avoirs en banque,
- commissions perçues sur les opérations de gestion de l'or,
- intérêts de compensation perçus,
- produits relatifs au système de compensation (SYPAL).

– Produits du portefeuille-titres

Ce poste reprend les intérêts touchés sur les placements à court terme de la BCL en certificats du Trésor belge.

– Bénéfice de change

Ce poste reprend le bénéfice de change réalisé en 1998 sur les opérations en devises.

– Revenus sur immeubles

Ce revenu provient de la mise à disposition de la Villa Louvigny à l'Etat luxembourgeois jusqu'au moment de sa vente en juillet 1998.

– Vente de monnaies commémoratives

Ce poste reprend les recettes (nettes de la valeur faciale) sur les émissions de monnaies commémoratives.

– Vente de publications

Ce poste reprend les recettes brutes perçues sur la vente de diverses publications de la BCL.

– Reprise de provisions

Ce poste reprend les excédents de provisions pour dettes latentes qui avaient été constituées à la clôture de l'exercice précédent.

– Revenus divers et extraordinaires

Ce poste reprend le produit de revenus divers non relevés ailleurs.



Tableau 5

Bilans synoptiques au 31 décembre 1998

en LUF

	31.12.1998	31.12.1997
ACTIF		
Encaisse-or	1 271 544 102	538 121 440
Avoirs sur le FMI	8 653 365 828	1 781 010 747
– Quote-part	(6 574 381 410)	(6 920 291 230) ¹
– Réévaluation du compte général	(135 021 204)	(0)
– DTS détenus	(423 150 912)	(410 606 721)
– Bon du FMI	(1 520 812 302)	(0)
Avoirs sur la BCE	0	1 023 807 292
Monnaies étrangères	6 006 976 266	379 441
Portefeuille-titres	664 224 109	3 115 827 627
Portefeuille-participations	296 320 567	36 258 060
Disponible: caisse et CCP	355 149	515 404
Avoirs en banques	6 092 005 456	2 612 572 648
– à vue	(75 292 857)	(57 572 648)
– à terme	(6 016 792 599)	(2 555 000 000)
Comptes de compensation des banques	0	31 649 382
Créance sur l'Etat en c/v de l'ém. de signes monétaires	963 584 857	4 725 376 591
Immeubles	1 240 309 114	951 146 371
Matériel et mobilier	65 924 334	1 201 179
Divers/comptes transitoires	89 822 617	84 743 336
Perte de l'exercice	155 104 126	0
TOTAL ACTIF	25 499 624 525	14 902 609 598
PASSIF		
Signes monétaires en circulation	4 471 273 900	5 700 335 155
Engagements envers le FMI	6 172 259 999	883 255 379
– Avoirs du FMI en francs	(629 613 233)	(17 325 211)
– Bon en faveur du FMI	(4 720 000 000)	(0)
– DTS alloués	(822 646 766)	(865 930 168)
Engagements envers la BCE	0	809 276 933
Engagements envers la BNB	3 508 237 188	0
Dépôts du Trésor public	6 542 211 978	2 774 001 838
Comptes de compensation des banques	0	31 649 382
Fonds de pension BCL	276 441 998	271 883 606
Divers/comptes transitoires	185 800 711	36 751 024
Dépôt d'or de l'Etat	0	672 651 799
Capital	1 000 000 000	500 000 000
Réserves et provisions	3 343 398 751	3 071 026 321
Bénéfice de l'exercice	0	71 778 161
TOTAL PASSIF	25 499 624 525	14 902 609 598
COMPTES D'ORDRE		
Garanties données	1 728 730 000	0
Garanties reçues	407 302 784 208	10 365 000 000
Achat à terme or	3 508 237 188	0
Collection numismatique	4 355 586	0
Bon en faveur du FMI	0	5 520 000 000
Avoirs gérés pour compte de la BCE	0	134 530 359

¹ Les sous-totaux ne correspondent pas avec le total des avoirs sur le FMI du fait d'une modification dans la présentation des chiffres.

Tableau 6

Comptes de profits et pertes synoptiques au
31 décembre 1998

en LUF

Schéma A	31.12.1998	31.12.1997
DEBIT		
Intérêts et commissions payés	139 860 406	122 439 649
Perte de change	4 328 960	527 504
Moins-values sur titres et participations	8 000 003	7 000 000
Frais de fonctionnement	685 068 076	520 810 006
dont		
– Conseil de la BCL	(1 387 770) ²	(1 090 000)
– Direction	(19 204 273)	(15 516 617)
Amortissement sur immobilisé	60 413 764	758 216
Provisions pour dettes latentes	54 748 291	0
Frais divers et extraordinaires	821 222	2 000
Bénéfice de l'exercice	0	71 778 161
TOTAL DEBIT	953 240 722	723 315 536
CREDIT		
Rémunération de la surveillance	376 565 000	369 285 000
Intérêts et commissions perçus	293 884 847	182 650 692
Produits du portefeuille-titres	90 232 076	136 008 709
Bénéfice de change	8 887 177	183
Revenus sur immeubles	17 548 649	30 989 120
Vente de monnaies commémoratives	2 280 135	2 551 702
Vente de publications	236 380	404 760
Reprise de provisions	2 687 234	219 123
Revenus divers et extraordinaires	5 815 098	1 206 247
Perte de l'exercice	155 104 126	0
TOTAL CREDIT	953 240 722	723 315 536
Schéma B	31.12.1998	31.12.1997
Revenus d'intérêts et de commissions	384 116 923	318 659 401
Dépenses d'intérêts et de commissions	139 860 406	122 439 649
MARGE SUR INTERETS ET COMMISSIONS	244 256 517	196 219 752
Bénéfice de change	8 887 177	183
Perte de change	4 328 960	527 504
Moins-values sur titres et participations	8 000 003	7 000 000
RESULTAT FINANCIER	240 814 731	188 692 431
Rémunération de la surveillance	376 565 000	369 285 000
Revenus sur immeubles	17 548 649	30 989 120
Vente de monnaies commémoratives	2 280 135	2 551 702
Vente de publications	236 380	404 760
Reprise de provisions	2 687 234	219 123
Revenus divers et extraordinaires	5 815 098	1 206 247
Frais divers et extraordinaires	821 222	2 000
RESULTAT BRUT	645 126 005	593 346 383
Frais de fonctionnement	685 068 076	520 810 006
Amortissement sur immobilisé	60 413 764	758 216
Provisions pour dettes latentes	54 748 291	0
RESULTAT DE L'EXERCICE	- 155 104 126	71 778 161

² Ce montant comprend une provision de 933 336 francs au titre du 2^e semestre 1998.

3.4 *Rapport du réviseur aux comptes*

Nous avons contrôlé les états financiers de la Banque centrale du Luxembourg pour l'exercice se terminant le 31 décembre 1998. Les états financiers relèvent de la responsabilité de la direction et du conseil. Notre responsabilité est, sur base de nos travaux de révision, d'exprimer une opinion sur ces états financiers.

Nous avons effectué nos travaux de révision selon les normes internationales de révision. Ces normes requièrent que nos travaux de révision soient planifiés et exécutés de façon à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Une mission de révision consiste à examiner, sur base de sondages, les éléments probants justifiant les montants et informations contenus dans les états financiers. Elle consiste également à apprécier les principes et méthodes comptables suivis et les estimations significatives faites par la direction et le conseil pour l'arrêté des états financiers, ainsi qu'à effectuer une revue de leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos travaux de révision forment une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers donnent, en conformité avec les prescriptions légales, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Banque centrale du Luxembourg au 31 décembre 1998, ainsi que des résultats de l'exercice se terminant à cette date.

Luxembourg, le 1^{er} mars 1999

KPMG Audit
Réviseurs d'entreprises

E. Damotte

V. Dogs

3.5 Ratios

Tableau 7

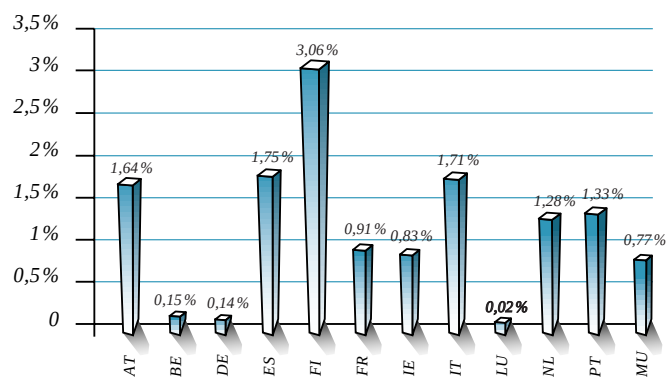
Rapport (Capital & Réserves BCN) / (Total actifs MFI - Parts de fonds monétaires)
et (Total bilan BCN) / (Total actifs MFI - Parts de fonds monétaires)

ECU millions	AT	BE	DE	ES	FI	FR	IE	IT	LU	NL	PT	MU
CAPITAL & RESERVES BCN (1)	7 011	1 021	6 915	15 532	3 224	29 559	1 796	26 688	132	10 570	3 276	105 725
TOTAL BILAN BCN (2)	27 795	25 851	186 529	109 392	10 622	86 778	10 988	190 345	418	32 922	26 641	708 281
TOTAL ACTIFS MFI PAR PAYS (3)	426 272	695 152	4 995 179	919 793	105 385	3 414 003	216 652	1 568 092	555 106	824 747	245 910	13 966 289
PARTS DE FONDS MONETAIRES (4)	NC	1 225	17 297	30 995	0	166 962	NC	5 078	NC	NC	NC	221 556
PROXY TOTAL BILAN CONTREPARTIES (5) = (3)-(4)	426 272	693 927	4 977 882	888 798	105 385	3 247 041	216 652	1 563 014	555 106	824 747	245 910	13 744 733
RAPPORT (1) / (5)	1,64%	0,15%	0,14%	1,75%	3,06%	0,91%	0,83%	1,71%	0,02%	1,28%	1,33%	0,77%
RAPPORT (2) / (5)	6,52%	3,73%	3,75%	12,31%	10,08%	2,67%	5,07%	12,18%	0,08%	3,99%	10,83%	5,15%

juillet 1998

Graphique 1

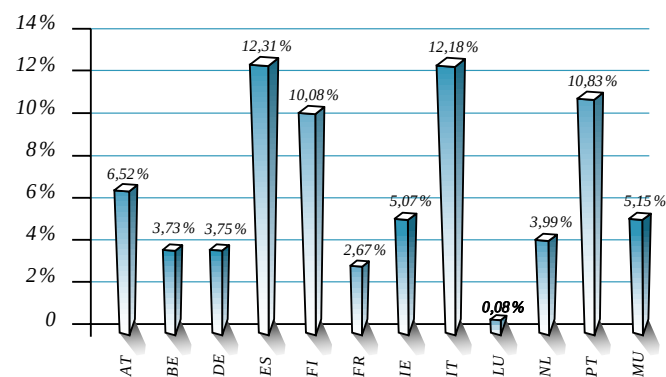
(Capital & Réserves NCB)/(Total actifs
MFI - Parts de fonds monétaires)



Source: Money & Banking Statistics Division
NCB Balance sheet of MU area in ECU millions, July 98

Graphique 2

(Total bilan BCN)/(Total actifs
MFI - Parts de fonds monétaires)



Source: Money & Banking Statistics Division
MFIs Balance sheet of MU area in ECU millions, July 98



Chapitre I

Chapitre II

Chapitre III

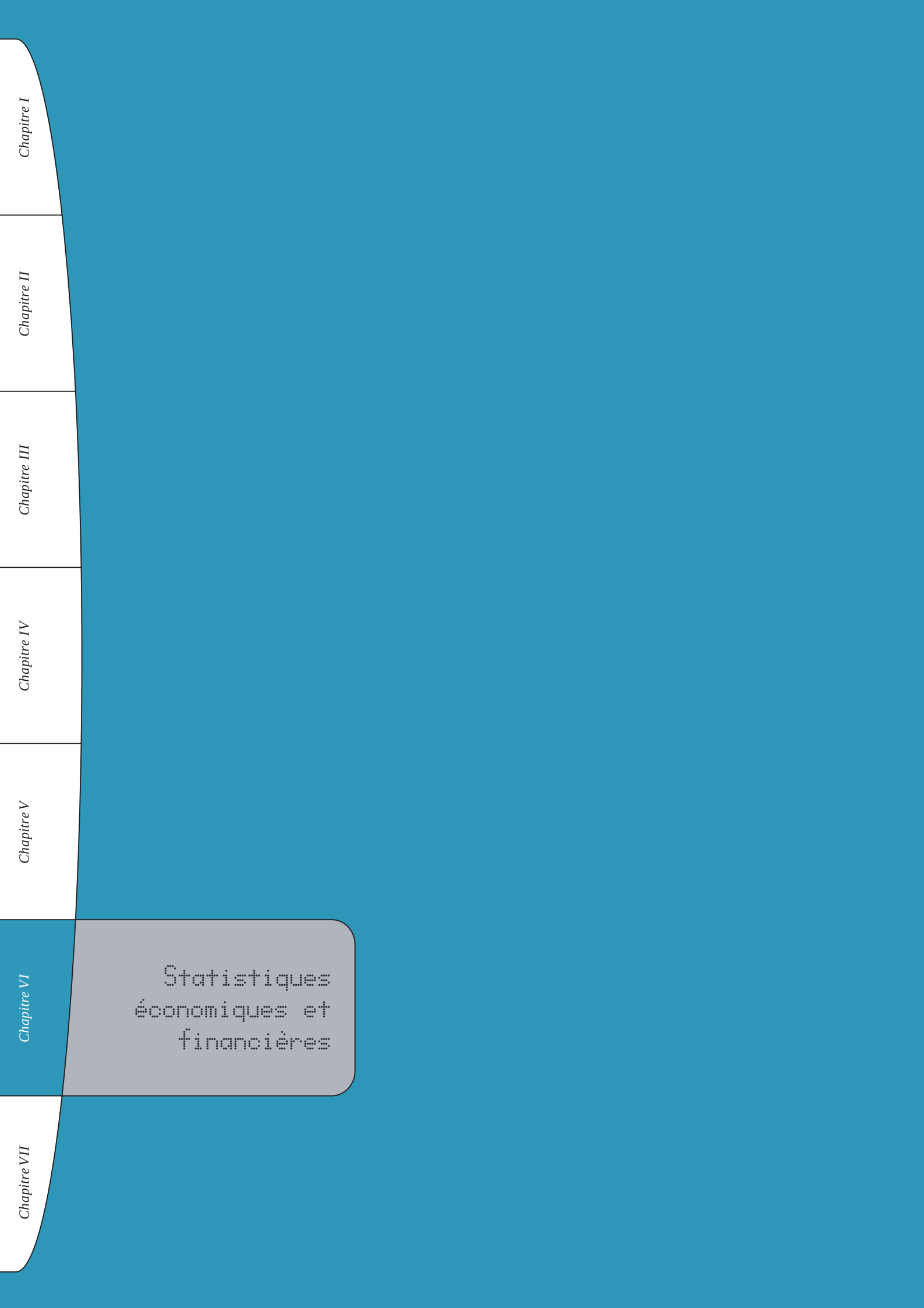
Chapitre IV

Chapitre V

Chapitre VI

Chapitre VII

Statistiques
économiques et
financières



Statistiques
économiques et
financières

Chapitre I

Chapitre II

Chapitre III

Chapitre IV

Chapitre V

Chapitre VI

Chapitre VII

1. Données macro-économiques sur l'économie luxembourgeoise

Tableau 1.1

Principaux indicateurs de l'économie luxembourgeoise

Les indicateurs	1995	1996	1997	1998
1. ELEMENTS CONJONCTURELS ET DE CROISSANCE ECONOMIQUE				
a) PIB-version SEC (en milliards de LUF)	518,8	546,3 ²⁾	587,0 ²⁾	631,3 ²⁾
dont ¹⁾ : Agriculture	1,0	0,9 ²⁾	0,8 ²⁾	
Energie et eau	1,5	1,5 ²⁾	1,5 ²⁾	
Industries manufacturières	15,4	13,8 ²⁾	14,0 ²⁾	
Construction	6,8	6,7 ²⁾	6,5 ²⁾	
Services marchands	63,0	64,6 ²⁾	64,8 ²⁾	
Services non marchands	12,3	12,6 ²⁾	12,5 ²⁾	
Croissance réelle du PIB (en %)	2,7	3,5 ²⁾	4,7 ²⁾	5,7 ²⁾
b) Formation brute de capital fixe (en valeur et en milliards de LUF)	116,9	115,1 ²⁾	134,5 ²⁾	150,0 ²⁾
Croissance réelle de la formation brute de capital fixe (en %)	1,9	1,2	1,4	9,7
c) Indice de la production industrielle (1990 = 100)	101,9	100,7	107,6	113,7
d) Evolution de l'indice des prix à la consommation (en %)	1,9	1,2	1,4	1,0
2. MARCHE DU TRAVAIL				
a) Emploi total intérieur (en milliers)	213,8	219,6	226,5	236,3
b) Emploi salarié intérieur (en milliers)	197,5	203,1	209,9	219,6
c) Offres d'emploi non satisfaites	438	1 107	931	1 446
d) Demandes d'emploi non satisfaites	5 130	5 680	6 357	5 534 ³⁾
e) Chômeurs complets indemnisés	2 639	2 837	3 191	2 250
f) Taux de chômage (en %)	3,0	3,3	4,0	3,1 ³⁾

¹⁾ Valeur ajoutée en % du PIB

²⁾ Estimation

³⁾ Rupture de série au 1^{er} janvier 1998. Depuis janvier 1998, l'Administration de l'emploi (ADEM) n'inclut plus les personnes occupées dans une mise au travail ou qui suivent une mesure de formation dans les statistiques des demandeurs d'emploi ni dans celles du chômage.

Source: STATEC

Tableau 1.2

Finances publiques

	1995	1996	1997	1998	1999
1. RECETTES ET DEPENSES BUDGETAIRES (EN MILLIARDS DE LUF)¹⁾	COMPTE GENERAL	COMPTE GENERAL	COMPTE PROVISOIRE	BUDGET	BUDGET
Recettes budgétaires	149,78	164,28	178,32	170,31	180,52
Recettes ordinaires	148,86	164,13	178,29	168,83	180,37
dont: Impôts directs	77,67	85,73	92,15	89,94	95,23
Impôts indirects	57,88	65,85	69,61	64,91	70,93
Recettes extraordinaires	0,92	0,15	0,03	1,48	0,15
dont: Emprunts et bons du trésor	0,76	0,00	0,00	1,00	0,00
Dépenses budgétaires	148,83	161,44	177,65	170,42	180,40
Dépenses ordinaires	134,48	143,38	156,09	154,91	164,36
Dépenses extraordinaires	14,35	18,06	21,56	15,51	16,04
Excédents	0,95	2,84	0,67	-0,11	0,12
Excédents cumulés	5,20	8,04	8,71	8,60	8,72
2. SITUATION CONSOLIDÉE DE L'ADMINISTRATION PUBLIQUE	DEFINITIF	PROVISOIRE	PROVISOIRE	ESTIMATION	PREVISION
DEFINITIONS DU TRAITE DE MAASTRICHT ²⁾					
Déficit (-) / Surplus (+)	1,83 %	2,81 %	2,92 %	2,12 %	1,10 %
Dettes publiques	5,79 %	6,35 %	6,44 %	6,70 %	6,33 %

¹⁾ Source: Ministère des Finances

²⁾ Notification officielle du Gouvernement luxembourgeois à la Commission européenne, suivant règlement (CE) N° 3605/93

Tableau 1.3

Balance courante du Luxembourg

en milliards de LUF

Libellés	1995			1996			1997		
	Crédit	Débit	Solde	Crédit	Débit	Solde	Crédit	Débit	Solde
OPERATIONS COURANTES (1+2+3)	1 968,4	1 883,6	84,8	1 785,4	1 698,4	87,0	1 973,0	1 899,9	73,1
1. MARCHANDISES ET SERVICES	518,5	496,2	22,3	543,4	518,7	24,7	641,5	626,5	15,0
1.a) Marchandises	272,4	319,3	-46,9	259,9	311,8	-51,9	308,5	374,8	-66,3
1.b) Services	246,1	176,9	69,2	283,5	206,9	76,6	333,0	251,7	81,3
dont:									
Transport	21,6	19,5	2,1	23,3	21,6	1,7	27,6	27,4	0,2
Voyages	49,9	35,1	14,8	48,5	33,8	14,7	51,3	36,3	15,0
Communication	10,6	2,0	8,6	15,2	1,5	13,7	17,4	0,9	16,5
Construction	0,6	2,8	-2,2	1,1	4,9	-3,8	2,2	4,7	-2,5
Services d'assurances	15,8	12,7	3,1	18,5	15,4	3,1	20,5	15,9	4,6
Services financiers	90,5	44,3	46,2	107,7	56,3	51,4	141,4	85,7	55,7
Services d'informatique et d'information	3,6	2,1	1,5	4,5	2,9	1,6	5,4	3,9	1,5
Redevances et droits de licence	1,2	1,5	-0,3	1,8	1,9	-0,1	2,8	3,6	-0,8
Autres services aux entreprises	41,2	44,1	-2,9	47,8	55,2	-7,4	48,0	59,3	-11,3
Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs	2,6	12,4	-9,8	5,6	12,7	-7,1	6,8	13,0	-6,2
Services des administrations publiques nca	8,5	0,4	8,1	9,5	0,7	8,8	9,6	1,0	8,6
2. REVENUS	1 404,2	1 323,3	80,9	1 189,6	1 111,9	77,7	1 278,8	1 204,3	74,5
2.a) Rémunération des salariés	22,0	65,1	-43,1	22,4	71,2	-48,8	22,8	78,8	-56,0
2.b) Revenus des investissements	1 382,2	1 258,2	124,0	1 167,2	1 040,7	126,5	1 256,0	1 125,5	130,5
3. TRANSFERTS COURANTS	45,7	64,1	-18,4	52,4	67,8	-15,4	52,7	69,1	-16,4
3.a) Administrations publiques	21,1	25,0	-3,9	25,9	26,7	-0,8	25,8	27,3	-1,5
3.b) Autres secteurs	24,6	39,1	-14,5	26,5	41,1	-14,6	26,9	41,8	-14,9

Chiffres provisoires pour 1996 et 1997

Source: STATEC

2. Données générales sur le système financier au Luxembourg

Tableau 2.1

Somme des comptes de profits et pertes
des établissements de crédit en fin d'année

en milliards de LUF

Rubrique des débits et crédits 1	Résultats des établissements de crédit à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			Résultats des établissements de crédit, y compris les succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois		
	1996 2	1997 3	1998 4	1996 5	1997 6	1998 7
1 Intérêts et dividendes perçus	1 231 986	1 347 546	1 548 795	1 249 952	1 368 937	1 580 371
2 Intérêts bonifiés	1 105 194	1 220 927	1 419 895	1 121 810	1 241 477	1 450 574
3 Marge sur intérêts (1-2)	126 792	126 619	128 900	128 142	127 460	129 797
Revenus nets:						
4 sur réalisations de titres	12 882	12 625	16 737	13 150	26 958	19 111
5 sur commissions	53 803	67 768	81 572	54 699	68 870	82 938
6 sur opérations de change	9 871	10 417	14 280	10 153	10 788	14 744
7 sur divers	1 460	11 067	43 658	1 459	-2 561	42 415
8 Revenus nets (4+5+6+7)	78 016	101 877	156 247	79 461	104 055	159 208
9 Résultat brut (3+8)	204 808	228 496	285 147	207 603	231 515	289 005
10 Frais de personnel	47 383	49 748	52 330	48 591	51 048	53 823
11 Frais d'exploitation	32 731	36 239	42 888	33 412	37 038	43 785
12 Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	80 114	85 987	95 218	82 003	88 086	97 608
13 Impôts divers, taxes et redevances	5 213	3 073	3 307	5 228	3 095	3 329
14 Amortissements sur immobilisations non financières	9 147	10 209	10 894	9 317	10 371	11 046
15 Résultat avant provisions (9-12-13-14)	110 334	129 227	175 728	111 055	129 963	177 022
16 Provisions et amortissements sur dispo- nible, réalisable et immobilisé financier	28 764	51 435	67 356	28 925	51 808	67 765
17 Extournes de provisions	23 593	30 004	30 400	23 626	30 145	30 643
18 Constitution nette de provisions (16-17)	5 171	21 431	36 956	5 299	21 663	37 122
19 Résultat après provisions (15-18)	105 163	107 796	138 772	105 756	108 300	139 900
20 Impôts sur le revenu et le bénéfice	36 482	36 256	27 823	36 572	36 415	28 025
21 Résultat net (19-20)	68 681	71 540	110 949	69 184	71 885	111 875

Indicateurs significatifs

	en % de la somme moyenne des bilans		
A Frais généraux (lignes 10 à 14)	0,52	0,53	0,49
B Résultat avant provisions (ligne 15)	0,61	0,69	0,79
C Provisions et amortissements (ligne 18)	0,03	0,11	0,17
D Résultat après provisions (ligne 19)	0,58	0,57	0,63
	en % du résultat brut		
E Marge sur intérêts	61,9	55,4	45,2
F Résultats nets sur opérations de change	4,8	4,6	5,0
G Résultats nets sur commissions	26,3	29,7	28,6
H Frais généraux (lignes 10 à 14)	46,1	43,4	38,4
I Constitution nette de provisions	2,5	9,4	13,0
J Impôts sur le revenu et les bénéfices	17,8	15,9	9,8

Pour des explications méthodologiques, voir bulletin IML 85/3

Tableau 2.2

Somme des comptes de profits et pertes
des établissements de crédit en cours d'année

en millions de LUF

Rubrique des débits et crédits	Résultat des établissements de crédit, à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			
	1998/03	1998/06	1998/09	1998/12
	1	2	3	4
1 Intérêts et dividendes perçus	400 809	751 851	1 127 388	1 505 877
2 Intérêts bonifiés	365 625	684 360	1 030 539	1 381 146
3 Marge sur intérêts (1-2)	35 184	67 491	96 849	124 731
Revenus nets:				
4 sur réalisations de titres	6 161	8 263	15 736	16 528
5 sur commissions	20 567	40 935	60 698	78 648
6 sur opérations de change	3 620	6 174	6 979	13 941
7 sur divers	6 905	15 099	28 157	43 765
8 Revenus nets (4+5+6+7)	37 253	70 471	111 570	152 882
9 Résultat brut (3+8)	72 437	137 962	208 419	277 613
10 Frais de personnel	13 291	25 515	37 926	50 794
11 Frais d'exploitation	9 931	19 578	29 856	41 462
12 Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	23 222	45 093	67 782	92 256
13 Impôts divers, taxes et redevances	832	1 715	2 435	3 183
14 Amortissements sur immobilisations non financières	2 334	4 702	7 194	10 572
15 Résultat avant provisions (9-12-13-14)	46 049	86 452	131 008	171 602

en millions de LUF

Rubrique des débits et crédits	Résultats des établissements de crédit, à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			
	1997/03	1997/06	1997/09	1997/12
	1	2	3	4
1 Intérêts et dividendes perçus	341 984	647 372	993 708	1 354 667
2 Intérêts bonifiés	307 378	584 051	895 791	1 223 622
3 Marge sur intérêts (1-2)	34 606	63 321	97 917	131 045
Revenus nets:				
4 sur réalisations de titres	2 589	10 208	11 199	12 452
5 sur commissions	17 167	33 004	50 541	66 693
6 sur opérations de change	2 887	5 557	8 497	10 201
7 sur divers	1 633	1 709	324	9 668
8 Revenus nets (4+5+6+7)	24 276	50 478	70 561	99 014
9 Résultat brut (3+8)	58 882	113 799	168 478	230 059
10 Frais de personnel	12 715	24 545	36 683	49 168
11 Frais d'exploitation	8 337	17 309	25 930	35 512
12 Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	21 052	41 854	62 613	84 680
13 Impôts divers, taxes et redevances	917	1 749	2 395	3 175
14 Amortissements sur immobilisations non financières	2 236	4 556	6 999	10 083
15 Résultat avant provisions (9-12-13-14)	34 677	65 640	96 471	132 121

Tableau 2.3

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

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

en milliards de LUF

Rubrique des débits et des crédits	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	
1 Intérêts et dividendes perçus	414,0	667,0	699,4	578,4	661,5	659,9	593,5	605,7	702,5	970,4	1185,1	1251,9	1375,0	1306,7	1169,8	1353,6	1249,9	1368,9	1580,4	
2 Intérêts bonifiés	384,3	626,4	635,7	501,6	579,5	571,2	506,5	520,0	612,7	883,1	1090,9	1143,7	1259,1	1188,5	1044,9	1226,7	1121,8	1241,5	1450,6	
3 Marge sur intérêts	29,7	40,6	63,7	76,8	82,0	88,7	87,0	85,7	89,8	87,3	94,2	108,2	115,9	118,2	124,9	126,9	128,1	127,4	129,8	
4 Rev. nets sur réalis. titres	1,5	0,7	3,2	3,3	3,0	6,1	9,3	4,6	3,3	7,5	1,9	6,1	8,9	17,3	4,9	10,3	13,1	26,9	19,1	
5 Rev. nets sur commissions	2,5	2,5	3,0	4,8	5,9	8,0	10,3	10,6	12,1	14,1	15,7	18,5	20,5	39,7	43,9	46,2	54,7	68,9	82,9	
6 Rev. nets sur opérations de change	1,0	8,3	6,6	6,3	1,7	6,1	2,8	3,4	7,2	6,5	7,3	9,3	11,9	11,7	7,2	8,2	10,2	10,8	14,7	
7 Rés. courants (3+4+5+6)	34,7	52,1	76,5	91,2	92,6	108,9	109,4	104,3	112,4	115,4	119,1	142,1	157,2	186,9	180,9	191,6	206,1	234,0	246,6	
8 Rev. divers nets	1,7	1,1	1,5	1,9	1,9	1,5	1,4	2,8	6,2	4,1	25,9	5,2	6,9	8,6	5,9	2,3	1,5	-2,5	42,4	
9 Résultat brut (7+8)	36,4	53,2	78,0	93,1	94,5	110,4	110,8	107,1	118,6	119,5	145,0	147,3	164,1	195,5	186,8	193,9	207,6	231,5	289,0	
10 Frais de personnel	8,1	9,7	11,6	13,8	15,0	16,8	18,7	20,8	24,0	24,4	28,3	31,2	33,8	38,2	44,5	46,4	48,6	51,0	53,8	
11 Autres frais d'exploitation	4,1	4,9	6,1	7,1	8,3	9,9	10,6	11,8	15,2	15,4	18,1	20,7	22,1	25,3	27,6	30,7	33,4	37,0	43,8	
12 Impôts divers, taxes et redevances	1,4	1,6	2,7	2,9	2,1	2,3	2,4	2,4	2,6	2,8	2,9	2,4	3,0	3,9	4,9	5,0	5,2	3,1	3,3	
13 Amortissements sur immobilisé	1,1	1,0	1,1	1,3	1,5	1,8	2,4	2,8	3,5	3,8	4,8	5,3	6,1	6,9	7,0	8,1	9,3	10,4	11,0	
14 Bénéfice avant provisions (9-10-11-12-13)	21,7	36,0	56,5	68,0	67,6	79,6	76,7	69,3	73,3	73,1	90,9	87,7	99,1	121,2	102,8	103,7	111,1	130,0	177,0	
15 Constitution nette de provisions	8,6	20,9	40,8	52,6	47,2	54,5	50,9	42,5	35,0	38,7	63,9	54,3	55,2	41,2	14,0	12,0	5,3	21,7	37,1	
16 Bénéfice après provisions (14-15)	13,1	15,1	15,7	15,4	20,4	25,1	25,8	26,8	38,3	34,4	27,0	33,4	43,9	80,0	88,8	91,7	105,8	108,3	139,9	
17 Impôts sur le revenu et le bénéfice	6,6	8,2	8,0	7,5	9,8	11,8	11,4	11,2	14,6	10,6	7,9	9,4	16,5	25,6	26,2	30,7	36,6	36,4	28,0	
18 Bénéfice net (16-17)	6,5	6,9	7,7	7,9	10,6	13,3	14,4	15,6	23,7	23,8	19,1	24	27,4	54,4	62,6	61,0	69,2	71,9	111,9	
INDICATEURS SIGNIFICATIFS																				
Marge sur intérêts/Résultats courants en %	85,59	77,93	83,27	84,21	88,55	81,45	79,52	82,17	79,89	75,65	79,09	76,14	73,73	63,24	69,04	66,23	62,15	54,44	52,64	
		moyenne 1978-86: 82,45%										moyenne 1987-98: 66,93%								
Soldes sur commissions/ Résultats courants en %	7,20	4,80	3,92	5,26	6,37	7,35	9,41	10,16	10,77	12,22	13,18	13,02	13,04	21,24	24,27	24,11	26,54	29,44	33,63	
Constitution nette de provisions/ Résultats courants en %	24,78	40,12	53,33	57,68	50,97	50,05	46,53	40,75	31,14	33,54	53,65	38,21	35,11	22,04	7,74	6,26	2,57	9,27	15,05	
		moyenne 1978-81: 27,31%					moyenne 1982-89: 44,68%					moyenne 1987-93: 35,29%					moyenne 1994-98: 8,51%			
Frais de personnel/Résultats courants en %	23,34	18,62	15,16	15,13	16,20	15,43	17,09	19,94	21,35	21,14	23,76	21,96	21,50	20,44	24,60	24,22	23,58	21,79	21,83	
		moyenne 1978-86: 16,96%										moyenne 1987-98: 22,29%								

Tableau 2.4

Somme des bilans des établissements de crédit

Actif¹⁾

en millions de LUF

En fin de période	Caisse et avoirs à court terme	Créances sur les établissements de crédit	Créances sur la clientèle et opérations de crédit-bail	Effets, obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe	Actions et autres valeurs mobilières à revenu variable	Participations et autres parts dans des entreprises liées	Autres actifs	Total de l'actif	Nombre de banques
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
12/93	138 581	9 359 103	3 570 761	2 379 816	70 314	66 689	436 500	16 020 964	218
12/94	59 853	10 610 714	3 257 250	3 070 582	97 430	71 818	493 537	17 669 192	222
01/95	52 510	10 656 882	3 280 450	3 044 206	79 132	71 880	471 796	17 656 856	223
02/95	72 236	10 447 395	3 178 293	3 046 819	80 661	72 667	515 277	17 413 348	223
03/95	45 193	10 721 314	3 136 830	3 070 992	75 117	71 032	547 940	17 668 418	223
04/95	46 234	10 775 530	3 126 916	3 133 905	72 822	71 243	526 705	17 753 355	221
05/95	61 678	11 124 980	3 190 236	3 231 795	73 241	79 097	542 140	18 303 167	221
06/95	38 376	10 815 683	3 254 096	3 324 703	73 695	80 167	541 156	18 127 876	221
07/95	39 046	10 567 136	3 302 100	3 378 877	71 535	80 393	513 631	17 952 718	221
08/95	40 413	10 811 225	3 288 220	3 352 696	73 029	81 023	542 479	18 189 085	221
09/95	33 589	10 678 083	3 310 703	3 425 536	73 537	81 779	562 781	18 166 008	221
10/95	50 399	10 672 654	3 272 969	3 460 566	73 686	85 762	532 593	18 148 629	222
11/95	45 827	10 958 575	3 346 656	3 538 489	58 112	87 766	538 669	18 574 094	225
12/95	33 626	10 710 146	3 469 054	3 473 901	54 809	91 682	540 528	18 373 746	220
01/96	41 833	10 586 803	3 427 000	3 641 877	55 402	90 689	510 914	18 354 518	220
02/96	44 439	10 737 918	3 425 273	3 683 489	55 746	91 053	523 786	18 561 624	221
03/96	40 293	10 895 505	3 373 127	3 745 521	54 550	90 174	530 527	18 729 697	221
04/96	49 205	10 867 674	3 377 916	3 890 543	66 328	92 020	499 544	18 843 230	221
05/96	28 998	10 729 673	3 344 942	3 951 351	65 594	92 245	529 501	18 742 304	221
06/96	30 214	10 813 758	3 338 566	3 983 566	59 731	94 014	536 395	18 856 244	223
07/96	33 035	10 687 872	3 287 252	3 942 927	55 467	100 115	511 627	18 618 294	223
08/96	30 340	10 723 501	3 323 371	4 006 332	54 114	102 549	523 601	18 763 808	223
09/96	29 372	10 726 923	3 375 523	4 094 485	58 174	98 383	545 942	18 928 802	224
10/96	35 039	10 808 400	3 410 046	4 155 832	58 654	98 399	525 538	19 091 908	224
11/96	27 378	10 857 970	3 501 356	4 092 798	58 919	100 076	556 855	19 195 352	223
12/96	41 348	10 724 519	3 554 890	4 216 772	62 875	104 576	551 361	19 256 340	221
01/97	32 119	11 083 814	3 537 054	4 327 320	66 441	103 583	546 258	19 696 589	221
02/97	34 592	11 091 088	3 536 806	4 310 460	64 367	105 961	574 872	19 718 147	221
03/97	29 335	11 426 679	3 635 149	4 355 460	76 982	103 736	598 700	20 226 041	218
04/97	28 887	11 569 471	3 561 477	4 304 574	95 715	104 163	568 168	20 232 455	218
05/97	34 421	11 403 341	3 597 669	4 329 686	138 265	103 056	565 512	20 171 950	218
06/97	26 785	11 371 170	3 774 124	4 396 361	97 290	106 302	624 238	20 396 270	218
07/97	30 510	11 223 813	3 857 465	4 423 314	92 928	111 373	626 721	20 366 123	218
08/97	33 327	10 994 075	3 860 821	4 346 268	130 688	107 057	643 460	20 115 695	218
09/97	28 490	11 303 153	3 872 771	4 439 304	114 900	108 186	659 940	20 526 743	217
10/97	28 912	11 369 665	3 894 825	4 450 176	114 256	108 508	621 704	20 588 126	216
11/97	32 025	11 582 853	3 824 380	4 641 358	115 311	110 797	647 634	20 954 357	217
12/97	37 757	11 342 404	3 903 829	4 698 088	94 780	98 497	663 097	20 838 452	215
01/98	34 585	11 946 839	3 849 553	4 679 340	87 651	100 468	645 454	21 343 889	216
02/98	48 573	11 950 500	3 822 403	4 685 075	90 599	105 131	712 411	21 414 693	217
03/98	34 934	12 559 531	3 972 735	4 760 260	128 150	107 259	763 508	22 326 377	218
04/98	36 046	12 496 875	4 144 434	4 694 481	160 377	107 889	726 790	22 366 852	218
05/98	42 961	12 366 785	4 035 631	4 813 402	206 840	108 013	763 561	22 337 193	218
06/98	33 370	12 547 560	4 052 109	4 874 336	141 916	113 667	781 495	22 544 453	215
07/98 ²⁾	34 637	12 416 923	4 088 793	4 977 604	166 466	118 696	814 103	22 617 222	215
08/98	35 375	11 986 068	4 017 428	4 866 922	147 771	117 475	817 529	21 988 568	215
09/98	37 232	12 062 504	4 120 868	4 920 462	120 679	116 172	742 174	22 120 091	216
10/98	37 675	12 363 225	4 102 233	5 039 840	131 217	117 216	683 394	22 474 800	216
11/98	37 087	12 497 673	4 223 908	5 130 647	147 860	123 583	732 932	22 893 690	215
12/98	30 320	11 673 373	3 994 353	5 247 111	131 439	173 332	726 485	21 976 413	209

¹⁾ Nouvelle présentation à partir de 1993²⁾ A partir de juillet 1998 cette statistique est basée sur une collecte couvrant 95% de la somme des bilans des établissements de crédit. Afin de fournir une série statistique cohérente, les données reprises dans ce tableau ont été extrapolées par la Banque centrale.

Tableau 2.4 (suite)

Somme des bilans des établissements de crédit

Passif ¹⁾

en millions de LUF

En fin de période	Dettes envers les établissements de crédit	Dettes envers la clientèle	Dettes représentées par un titre	Capital et réserves	Passifs subordonnés	Provisions et corrections de valeur	Autres passifs	Résultats	Total du passif
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
12/93	7 029 508	7 074 785	513 323	402 292	171 607	356 412	416 965	56 072	16 020 964
12/94	7 992 635	7 486 709	639 468	424 215	225 203	295 192	541 920	63 850	17 669 192
01/95	8 055 332	7 396 245	658 353	424 785	223 872	290 434	538 661	69 174	17 656 856
02/95	7 924 592	7 269 394	645 864	426 595	222 155	284 421	567 215	73 112	17 413 348
03/95	8 151 318	7 295 372	666 713	428 405	217 775	274 978	572 418	61 439	17 668 418
04/95	8 159 391	7 352 865	686 006	442 223	216 894	272 964	583 789	39 223	17 753 355
05/95	8 426 664	7 573 561	710 011	453 800	215 816	268 298	609 171	45 846	18 303 167
06/95	8 265 879	7 510 976	728 760	456 145	216 540	267 435	637 097	45 044	18 127 876
07/95	8 007 002	7 478 513	781 326	456 794	216 558	262 316	693 114	57 095	17 952 718
08/95	8 275 615	7 452 573	818 237	457 780	219 145	264 534	636 234	64 967	18 189 085
09/95	8 337 020	7 368 881	826 939	458 232	219 974	262 482	632 488	59 992	18 166 008
10/95	8 276 075	7 412 449	865 999	455 568	221 541	253 853	586 436	76 708	18 148 629
11/95	8 632 995	7 403 853	881 494	456 881	225 661	254 038	638 795	80 457	18 574 094
12/95	8 620 676	7 226 160	898 960	459 686	232 952	263 437	605 218	66 657	18 373 746
01/96	8 598 309	7 266 817	921 229	461 784	236 400	264 474	533 105	72 320	18 354 518
02/96	8 666 123	7 420 322	923 091	459 993	237 339	264 494	521 673	68 589	18 561 624
03/96	8 684 968	7 525 068	958 031	467 122	236 524	264 663	532 064	61 257	18 729 697
04/96	8 700 593	7 609 597	969 372	474 814	236 537	264 980	542 529	44 808	18 843 230
05/96	8 614 062	7 545 881	1 005 521	477 429	233 802	264 536	555 068	46 003	18 742 304
06/96	8 731 666	7 509 778	1 019 046	478 496	228 424	267 513	574 000	47 321	18 856 244
07/96	8 590 862	7 413 681	1 043 782	478 467	227 218	259 904	544 119	60 260	18 618 294
08/96	8 820 978	7 291 484	1 067 612	478 616	233 755	258 406	543 628	69 328	18 763 808
09/96	8 826 996	7 353 017	1 104 126	480 638	235 350	262 332	600 425	65 918	18 928 802
10/96	8 935 164	7 407 003	1 148 332	481 042	233 168	257 361	553 476	76 362	19 091 908
11/96	8 927 113	7 462 724	1 172 874	479 214	234 055	259 984	578 174	81 214	19 195 352
12/96	8 876 709	7 579 426	1 161 497	474 720	240 238	267 046	580 635	76 050	19 256 340
01/97	8 952 098	7 901 700	1 185 452	477 003	244 070	268 071	596 258	71 936	19 696 589
02/97	9 046 019	7 768 757	1 213 870	477 658	246 230	270 010	617 310	78 292	19 718 147
03/97	9 409 355	7 841 362	1 271 016	481 828	245 332	269 496	638 975	68 677	20 226 041
04/97	9 502 280	7 714 053	1 331 845	491 754	247 791	265 200	619 652	59 879	20 232 455
05/97	9 420 223	7 721 292	1 330 147	500 926	247 066	263 400	634 352	54 544	20 171 950
06/97	9 505 120	7 747 737	1 358 311	503 041	257 713	268 228	701 892	54 227	20 396 270
07/97	9 324 435	7 812 001	1 385 194	504 832	280 360	270 636	720 048	60 619	20 366 123
08/97	9 235 978	7 665 572	1 391 299	500 716	295 078	268 150	691 869	77 032	20 115 695
09/97	9 647 332	7 635 751	1 409 490	496 833	279 759	265 715	717 999	73 865	20 526 743
10/97	9 741 892	7 647 337	1 415 082	494 221	273 737	260 053	669 538	86 267	20 588 126
11/97	9 961 093	7 747 618	1 427 716	495 377	279 253	260 038	687 448	95 815	20 954 357
12/97	9 715 801	7 833 431	1 446 696	474 419	280 301	283 846	717 971	83 460	20 838 452
01/98	9 984 631	8 060 319	1 422 461	479 023	278 567	286 253	747 227	85 408	21 343 889
02/98	10 040 666	7 973 650	1 435 155	505 613	278 270	287 122	799 182	95 035	21 414 693
03/98	10 785 350	8 040 347	1 513 498	513 987	280 457	290 516	824 972	77 250	22 326 377
04/98	10 849 778	7 981 058	1 577 551	517 829	284 291	287 362	803 455	65 528	22 366 852
05/98	10 918 357	7 905 856	1 553 776	514 954	265 903	284 778	827 467	66 102	22 337 193
06/98	11 091 339	7 928 292	1 515 528	514 166	270 689	298 537	862 537	63 365	22 544 453
07/98 ²⁾	10 969 787	7 946 590	1 590 701	510 543	286 598	314 779	909 738	88 486	22 617 222
08/98	10 531 816	7 867 827	1 535 217	503 307	279 533	312 498	869 580	88 790	21 988 568
09/98	10 695 931	7 898 302	1 510 576	506 849	274 995	311 526	826 667	93 245	22 120 091
10/98	11 042 582	7 854 921	1 567 732	506 568	278 049	309 990	800 727	114 231	22 474 800
11/98	11 232 837	7 995 545	1 622 958	513 619	288 243	311 435	803 616	125 437	22 893 690
12/98	10 449 059	7 779 257	1 658 435	528 112	288 705	326 892	830 498	115 455	21 976 413

¹⁾ Nouvelle présentation à partir de 1993.²⁾ A partir de juillet 1998 cette statistique est basée sur une collecte couvrant 95% de la somme des bilans des établissements de crédit. Afin de fournir une série statistique cohérente, les données reprises dans ce tableau ont été extrapolées par la Banque centrale.

Tableau 2.4 (suite)

Somme des bilans des établissements de crédit

En fin de période	Actif							en milliards de LUF	
	Disponible et valeurs à recevoir à court terme	Avoirs en banque	Débiteurs	Portefeuille-effets	Portefeuille-titres	Participations	Divers et résultats ¹⁾	Total de l'actif	Nombre de banques
1976	9	933	542	60	98	11	56	1 709	78
1977	25	1 085	719	70	138	19	59	2 115	90
1978	14	1 307	872	76	149	26	65	2 509	97
1979	13	1 819	1 036	101	160	33	91	3 253	108
1980	11	2 033	1 374	175	149	38	137	3 917	111
1981	13	2 547	1 953	198	170	31	169	5 081	115
1982	15	3 044	2 269	250	224	29	156	5 987	115
1983	20	3 313	2 455	293	313	28	170	6 592	114
1984	37	3 718	2 682	327	380	28	159	7 331	115
1985	40	4 129	2 445	352	488	31	143	7 628	118
1986	33	4 478	2 291	435	593	34	143	8 007	122
1987	26	5 080	2 239	517	609	36	179	8 686	127
1988	34	5 885	2 488	574	697	50	210	9 938	143
1989	31	6 819	2 705	675	739	86	282	11 337	166
1990	30	7 534	2 991	650	826	121	328	12 480	177
1991	27	7 592	3 111	640	944	87	350	12 751	187
1992	29	8 511	3 560	541	1 277	89	417	14 424	213

¹⁾ Inclut les comptes fiduciaires jusque fin 1983.

Le tableau suivant tente de rapprocher les nouvelles et les anciennes rubriques. Il faut cependant souligner qu'il ne s'agit pas d'une correspondance au sens strict.

Nouvelle présentation	Ancienne présentation
Actif	
Caisse et avoirs à court terme	Disponible et valeurs à recevoir à court terme
Créances sur les établissements de crédit	Avoirs en banque, portefeuille effets
Créances sur la clientèle et opérations de bail	Débiteurs, portefeuille effets
Effets, obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe	Portefeuille titres, portefeuille effets
Actions et autres valeurs mobilières à revenu variable	Portefeuille titres, portefeuille effets
Participations et autres parts dans des entreprises liées	Participations
Autres actifs	Divers et résultats
Total de l'actif	Total de l'actif

Tableau 2.4 (suite)

Somme des bilans des établissements de crédit

Passif

en milliards de LUF

En fin de période	Engagements envers les banques	Créanciers	Bons de caisse et obligations	Capital et réserves	Capital emprunté	Provisions	Divers et résultats ¹⁾	Total du passif
1976	1 242	335	9	45	3	11	64	1 709
1977	1 576	372	23	59	4	13	68	2 115
1978	1 881	427	30	71	6	18	76	2 509
1979	2 450	549	29	89	9	22	105	3 253
1980	2 878	729	35	104	17	27	127	3 917
1981	3 647	1 008	49	122	27	41	187	5 081
1982	4 296	1 175	63	137	44	72	200	5 987
1983	4 656	1 334	97	158	53	105	189	6 592
1984	5 065	1 581	125	180	61	148	171	7 331
1985	5 088	1 756	111	196	69	187	221	7 628
1986	5 022	2 167	108	208	71	234	197	8 007
1987	5 214	2 567	133	223	70	253	226	8 686
1988	5 456	3 339	292	248	79	272	252	9 938
1989	5 664	4 361	361	280	82	275	314	11 337
1990	5 862	5 017	557	304	96	287	357	12 480
1991	5 781	5 233	644	328	110	312	343	12 751
1992	6 308	6 124	683	364	146	350	449	14 424

¹⁾ Inclut les comptes fiduciaires jusque fin 1983.

Le tableau suivant tente de rapprocher les nouvelles et les anciennes rubriques. Il faut cependant souligner qu'il ne s'agit pas d'une correspondance au sens strict.

Nouvelle présentation	Ancienne présentation
Passif	
Dettes envers les établissements de crédit	Engagement envers les banques
Dettes envers la clientèle	Créanciers
Dettes représentées par un titre	Bons de caisse et obligations
Capital et réserve	Capital, Réserves
Passifs subordonnés	Capital emprunté
Provisions, corrections de valeur	Provisions
Autres passifs	Divers et résultats
Résultats	Divers et résultats
Total du passif	Total du passif

Tableau 2.5

Origine géographique des établissements de crédit établis au Luxembourg

En fin de période	Nombre de banques	Origine géographique ¹⁾									
		Luxembourg/Belgique	Allemagne	France	Italie	Suisse	Scandinavie	Etats-Unis	Japon	Autres pays ³⁾	Joint ventures multinationales ²⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1970	37	14	3	4		4		7		2	
1971	43	14	6	4		4		8		3	4
1972	51	14	12	4		4		10		3	4
1973	70	14	16	4		4	2	16	1	5	8
1974	76	13	16	5	1	4	3	15	2	7	10
1975	76	12	16	5	1	5	3	15	2	7	10
1976	78	12	15	5	2	6	8	12	2	7	9
1977	90	12	20	6	3	6	10	13	3	8	9
1978	97	12	24	6	4	6	13	12	4	8	8
1979	108	12	28	6	5	6	14	11	4	12	10
1980	111	12	29	6	5	7	14	11	4	12	11
1981	115	13	29	7	6	7	14	11	4	12	12
1982	115	13	30	8	7	8	14	10	4	12	9
1983	114	12	31	8	7	7	14	11	4	13	7
1984	115	12	28	8	8	7	15	10	5	15	7
1985	118	12	29	7	8	7	16	11	6	16	6
1986	122	12	30	8	9	8	16	11	7	14	7
1987	127	15	30	8	10	10	16	9	7	15	7
1988											
Juin	132	15	31	8	9	11	16	9	8	18	7
Décembre	143	16	36	9	9	12	17	9	8	21	6
1989											
Juin	156	19	37	11	9	13	18	9	9	25	6
Décembre	166	19	38	14	9	14	21	11	9	25	6
1990											
Juin	168	21	38	14	11	16	18	12	9	24	5
Décembre	177	22	38	20	11	16	20	12	9	24	5
1991											
Juin	185	24	39	21	13	17	20	11	9	26	5
Décembre	187	25	40	21	13	17	20	10	9	28	4
1992											
Juin	188	24	42	21	13	17	22	10	9	26	4
Décembre	213	24	63	21	15	17	23	10	9	28	3
1993											
Juin	214	24	64	21	15	17	23	10	9	29	2
Décembre	218	25	67	21	16	17	19	10	9	32	2
1994											
Juin	221	25	68	21	17	18	18	10	9	33	2
Décembre	222	26	72	21	18	17	14	10	9	35	0
1995											
Juin	221	27	72	20	18	17	15	10	9	33	0
Décembre	220	27	70	19	18	17	14	10	9	36	0
1996											
Juin	223	27	72	18	20	17	14	10	9	36	0
Décembre	221	27	70	18	20	17	14	8	9	38	0
1997											
Mars	218	27	68	18	20	17	13	8	9	38	0
Juin	218	27	68	18	20	17	13	8	9	38	0
Septembre	217	27	68	18	20	17	12	8	9	38	0
Décembre	215	27	67	17	21	16	11	8	9	39	0
1998											
Mars	218	29	67	18	21	16	11	8	9	39	0
Juin	214	29	66	18	21	15	11	8	9	37	0
Septembre	215	28	66	18	23	15	11	8	9	37	0
Décembre	209	27	64	18	22	15	11	7	9	36	0
1999											
Janvier	210	27	64	18	22	15	11	8	9	36	0
Février	209	27	64	18	22	15	11	8	9	35	0
Mars	210	27	64	19	22	15	11	8	8	35	0

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

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

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

Tableau 2.6

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

En fin de période	Dirigeants			Employés			Ouvriers			Total du personnel			En % de l'emploi total ¹⁾
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
TOTAL													
1992	2 285	325	2 610	6 951	7 610	14 561	88	333	421	9 324	8 268	17 592	8,7
dont banques	2 030	294	2 324	6 312	7 111	13 423	84	312	396	8 426	7 717	16 143	..
1993	2 401	392	2 793	7 490	8 045	15 535	71	132	203	9 962	8 569	18 531	9,2
dont banques	2 127	354	2 481	6 753	7 449	14 202	68	116	184	8 948	7 919	16 867	..
1994	2 671	526	3 197	7 919	8 362	16 281	51	130	181	10 641	9 018	19 659	9,4
dont banques	2 308	384	2 692	7 006	7 700	14 706	47	113	160	9 441	8 197	17 638	..
1995	2 791	408	3 279	8 116	8 496	16 612	52	139	191	10 959	9 123	20 082	9,4
dont banques	2 541	452	2 993	7 297	7 797	15 094	49	119	168	9 887	8 368	18 255	..
1996	2 940	522	3 462	8 382	8 589	16 971	50	116	166	11 372	9 227	20 599	9,4
dont banques	2 658	490	3 148	7 476	7 809	15 285	48	101	149	10 182	8 400	18 582	..
1997	3 103	594	3 697	8 670	8 943	17 613	46	102	148	11 819	9 639	21 458	9,6
dont banques	2 774	549	3 323	7 646	8 033	15 679	44	89	133	10 464	8 671	19 135	..
mars 1998	3 170	622	3 792	8 731	9 079	17 810	49	101	150	11 950	9 802	21 752	9,6
dont banques	2 833	569	3 402	7 603	8 054	15 657	45	88	133	10 481	8 711	19 192	..
juin 1998	3 190	618	3 808	8 632	9 080	17 712	48	102	150	11 870	9 800	21 670	9,6
dont banques	2 840	564	3 404	7 559	8 068	15 627	46	87	133	10 445	8 719	19 164	..
sept. 1998	3 247	620	3 867	8 797	9 352	18 149	49	102	151	12 093	10 074	22 167	9,8
dont banques	2 908	562	3 470	7 727	8 331	16 058	47	87	134	10 682	8 900	19 662	..
LUXEMBOURGEOIS													
1992	766	156	922	3 690	3 833	7 523	47	101	148	4 503	4 090	8 593	48,8
dont banques	708	142	850	3 536	3 666	7 202	47	100	147	4 291	3 908	8 199	..
1993	775	167	942	3 759	3 844	7 603	37	25	62	4 571	4 036	8 607	46,4
dont banques	720	154	874	3 593	3 669	7 262	36	24	60	4 345	3 847	8 196	..
1994	806	194	1 000	3 757	3 737	7 494	17	22	39	4 580	3 953	8 533	43,4
dont banques	752	159	911	3 579	3 589	7 168	16	21	37	4 347	3 769	8 116	..
1995	845	164	1 009	3 748	3 664	7 412	17	21	38	4 610	3 849	8 459	42,1
dont banques	805	157	962	3 622	3 552	7 174	16	20	36	4 443	3 729	8 172	..
1996	899	180	1 079	3 705	3 619	7 324	18	19	37	4 622	3 818	8 440	41,0
dont banques	851	171	1 022	3 564	3 490	7 054	18	19	37	4 433	3 680	8 113	..
1997	934	198	1 132	3 664	3 576	7 240	18	17	35	4 616	3 791	8 407	39,7
dont banques	877	183	1 060	3 498	3 416	6 914	18	17	35	4 393	3 616	8 009	..
mars 1998	953	207	1 160	3 644	3 558	7 202	19	15	34	4 616	3 780	8 396	38,6
dont banques	889	190	1 079	3 463	3 382	6 845	19	15	34	4 371	3 587	7 958	..
juin 1998	964	197	1 161	3 571	3 469	7 040	19	17	36	4 554	3 683	8 237	38,0
dont banques	889	182	1 071	3 377	3 296	6 673	19	17	36	4 285	3 495	7 780	..
sept. 1998	1 008	200	1 208	3 610	3 532	7 142	21	14	35	4 639	3 746	8 385	37,8
dont banques	933	184	1 117	3 408	3 349	6 757	21	14	35	4 362	3 547	7 909	..
ETRANGERS													
1992	1 519	169	1 688	3 261	3 777	7 038	41	232	273	4 821	4 178	8 999	51,2
dont banques	1 322	152	1 474	2 776	3 445	6 221	37	212	249	4 135	3 809	7 944	..
1993	1 626	225	1 851	3 731	4 201	7 932	34	107	141	5 391	4 533	9 924	53,6
dont banques	1 407	200	1 607	3 160	3 780	6 940	32	92	124	4 599	4 072	8 671	..
1994	1 865	332	2 197	4 162	4 625	8 787	34	108	142	6 061	5 065	11 126	56,6
dont banques	1 556	225	1 781	3 507	4 111	7 618	31	92	123	5 094	4 428	9 522	..
1995	1 946	324	2 270	4 368	4 832	9 200	35	118	153	6 349	5 274	11 623	57,9
dont banques	1 736	295	2 031	3 675	4 245	7 920	33	99	132	5 444	4 639	10 083	..
1996	2 041	342	2 383	4 677	4 970	9 647	32	97	129	6 750	5 409	12 159	59,0
dont banques	1 807	319	2 126	3 912	4 319	8 231	30	82	112	5 749	4 720	10 469	..
1997	2 169	396	2 565	5 006	5 367	10 373	28	85	113	7 203	5 848	13 051	60,3
dont banques	1 897	366	2 263	4 148	4 617	8 765	26	72	98	6 071	5 055	11 126	..
mars 1998	2 217	415	2 632	5 087	5 521	10 608	30	86	116	7 334	6 022	13 356	61,4
dont banques	1 944	379	2 323	4 140	4 672	8 812	26	73	99	6 110	5 124	11 234	..
juin 1998	2 226	421	2 647	5 061	5 611	10 672	29	85	114	7 316	6 117	13 433	62,0
dont banques	1 951	382	2 333	4 182	4 772	8 954	27	70	97	6 160	5 224	11 384	..
sept. 1998	2 239	420	2 659	5 187	5 820	11 007	28	88	116	7 454	6 328	13 782	62,2
dont banques	1 975	378	2 353	4 319	4 982	9 301	26	73	99	6 320	5 433	11 753	..

¹⁾ Pour le sous-tableau «Total» il s'agit de l'effectif total des établissements de crédit et des autres professionnels du secteur financier par rapport à l'emploi intérieur. En ce qui concerne les sous-tableaux «Luxembourgeois» et «Etrangers» il s'agit de l'effectif total de chacune des deux catégories par rapport à l'emploi total du secteur financier.

Tableau 2.7

Actifs et passifs envers le secteur non bancaire au Luxembourg et à l'étranger

en milliards de LUF

En fin de période	Actifs						Passifs				
	Débiteurs		Porte-feuille - effets	Porte-feuille - titres	Autres actifs ¹⁾	Total des actifs	Créanciers				Total des passifs
	à vue	à terme					comptes courants, dépôts à vue	dépôts à terme, bons de caisse	livrets d'épargne	Autres passifs ¹⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
envers l'étranger / secteur non bancaire au total											
1990	744,8	1 906,8	629,8	797,5	359,1	4 438,0	2 274,8	2 084,6	10,1	330,8	4 700,3
1991	711,1	2 004,9	633,7	916,8	364,3	4 630,8	2 440,8	2 230,3	12,5	320,0	5 003,6
1992	840,2	2 248,9	535,1	1 220,9	426,7	5 272,4	2 789,7	2 490,3	18,8	393,3	5 692,1
1993	838,2	2 008,3	527,0	1 291,6	330,6	4 995,7	3 334,9	2 068,3	42,9	408,4	5 854,5
1994	757,0	1 947,9	581,4	1 593,9	343,7	5 223,9	3 316,4	2 237,8	39,8	627,4	6 211,4
1995	852,1	2 077,2	483,2	1 763,1	510,7	5 686,3	3 442,8	1 863,0	94,9	807,1	6 207,8
1996	1 057,1	1 642,8	515,1	2 071,6	800,2	6 086,8	3 655,3	1 662,0	165,9	887,2	6 370,4
1997	1 123,3	2 157,4	541,5	2 244,3	583,2	6 649,7	3 796,0	1 551,8	163,6	1 023,2	6 534,6
1998											
1 ^{er} trim.	1 075,6	2 188,9	476,7	2 245,2	633,3	6 619,7	3 812,0	1 629,9	152,9	1 077,6	6 672,4
2 ^e trim.	1 041,8	2 194,7	551,6	2 278,5	645,6	6 712,2	3 760,8	1 635,8	147,4	1 163,6	6 707,6
envers le Luxembourg / secteur non bancaire au total ¹⁾											
1990	118,9	237,2	20,5	28,9	40,9	446,4	777,6	308,0	96,2	23,4	1 205,2
1991	136,9	277,5	6,6	27,2	28,4	476,6	749,6	305,6	102,5	25,9	1 183,6
1992	155,9	331,5	6,1	56,2	28,8	578,5	997,8	384,7	103,8	29,4	1 515,7
1993	206,6	346,4	13,9	46,4	119,9	725,2	1 267,4	341,8	116,1	133,5	1 858,8
1994	148,9	363,4	5,7	41,3	145,8	705,1	1 314,2	472,0	138,3	212,9	2 137,4
1995	151,6	374,6	42,0	50,9	78,8	697,9	1 247,9	471,4	166,2	187,5	2 073,0
1996	130,1	415,1	8,2	73,2	88,2	714,8	1 484,7	471,1	195,7	325,2	2 476,7
1997	151,6	431,8	0,6	87,2	103,9	775,1	1 720,5	531,2	194,3	346,8	2 792,8
1998											
1 ^{er} trim.	168,1	444,2	0,7	96,2	100,3	809,5	1 822,2	528,9	188,8	441,1	2 981,0
2 ^e trim.	211,8	451,9	0,5	97,5	104,8	866,5	1 835,3	579,6	185,9	351,3	2 952,1
envers le Luxembourg / secteur financier non bancaire (holdings et fonds d'investissement) ¹⁾											
1990	35,8	27,7	0,2	7,6	0,8	72,1	382,6	60,9		0,7	444,2
1991	34,3	23,3		7,6	1,6	66,8	320,8	96,7		0,7	418,2
1992	41,6	52,4		7,0	0,6	101,6	518,7	158,3		0,1	677,1
1993	91,9	65,6		21,5	5,3	184,3	714,3	164,3	0,5	2,9	882,0
1994	79,5	40,6		18,1	7,3	145,5	775,9	256,0	0,1	9,3	1 041,3
1995	74,5	45,9		30,0	7,4	157,7	742,4	289,7	0,3	7,1	1 039,6
1996	52,0	55,8		41,8	9,0	158,6	948,2	315,3	0,9	6,0	1 270,4
1997	64,3	49,6		59,0	10,9	183,8	1 192,5	306,3	1,5	16,3	1 516,6
1998											
1 ^{er} trim.	80,5	52,2		63,9	11,5	208,1	1 296,9	294,9	1,3	15,5	1 608,6
2 ^e trim.	111,6	56,4		64,2	11,6	243,8	1 285,9	298,3	1,4	21,3	1 606,9
envers le Luxembourg / secteur non financier ¹⁾											
1990	83,1	209,5	20,3	21,3	40,1	374,3	395,0	247,1	96,2	22,7	761,0
1991	102,6	254,2	6,6	19,6	26,8	409,8	428,8	208,9	102,5	25,2	765,4
1992	114,3	279,1	6,1	49,2	28,2	476,9	479,1	226,4	103,8	29,3	838,6
1993	114,7	280,8	13,9	24,9	114,6	598,9	553,1	177,5	115,6	130,6	976,8
1994	69,4	322,8	5,7	23,2	138,5	559,6	538,3	216,0	138,2	203,6	1 096,1
1995	77,1	328,7	42,0	20,9	71,5	540,2	505,5	181,7	165,9	100,3	1 033,4
1996	78,1	359,3	8,2	31,4	79,2	556,2	536,5	155,8	194,8	319,2	1 206,3
1997	87,3	382,2	0,6	28,2	93,0	591,3	528,0	224,9	192,8	330,5	1 276,2
1998											
1 ^{er} trim.	87,6	392,0	0,7	32,3	88,8	601,4	525,3	234,0	187,5	425,6	1 372,4
2 ^e trim.	100,2	395,5	0,5	33,3	93,2	622,7	549,4	281,3	184,5	330,0	1 345,2

¹⁾ Y compris les comptes de régularisation à partir de 1993

Tableau 2.8

Evolution du nombre et des actifs nets
des organismes de placement collectif

Actifs nets en milliards de LUF

En fin de période	Nombre d'OPC en fin de période	Inscriptions sur la liste	Retraits de la liste	Variation nette par période	en %	Actifs nets en fin de période	Emissions nettes par période	Variation des actifs nets par période	en %	Actifs nets moyens par OPC
1987	405	147	3	144	55,2	1 134,5	. .	128,2	12,7	2,80
1988	525	130	10	120	29,6	2 138,3	. .	1 003,8	88,5	4,07
1989	651	156	30	126	24,0	2 964,4	. .	826,1	38,6	4,55
1990	805	192	38	154	23,7	2 914,3	. .	- 50,1	- 1,7	3,62
1991	898	152	59	93	11,6	4 157,0	+ 955,0	1 242,7	42,6	4,63
1992	1 041	209	66	143	15,9	6 754,6	+2 318,9	2 597,6	62,5	6,49
1993	1 175	195	61	134	12,9	9 967,1	+1 924,5	+3 212,5	+47,6	8,48
1994	1 283	200	92	108	9,2	9 984,2	+ 958,5	+ 17,1	+ 0,2	7,78
1995	1 329	166	120	46	3,6	10 560,9	+ 82,4	+ 576,7	+ 5,8	7,95
1996	1 384	182	127	55	4,1	12 449,1	+ 906,4	+1 888,2	+17,9	9,00
1997	1 426	193	151	42	3,0	15 803,8	+2 020,8	+3 354,7	+26,9	11,08
1998										
1 ^{er} trim.	1 440	47	33	14	1,0	17 962,6	1 007	2 158,7	13,7	12,47

Tableau 2.9

Ventilation des organismes de placement
collectif selon leur forme juridique

Actifs nets en milliards de LUF

En fin de période	FCP		SICAV		Autres OPC		Total	
	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets
1967	15	16,2			9	6,5	24	22,7
1968	16	37,0			24	20,4	40	57,4
1969	19	57,8			72	39,2	91	97,0
1970	26	46,3			76	36,3	102	82,6
1971	25	47,1			69	35,0	94	82,1
1972	26	69,5			69	43,0	95	112,5
1973	29	69,1			65	32,6	94	101,7
1974	32	58,5			63	21,6	95	80,1
1975	33	70,3			64	28,3	97	98,6
1976	33	62,8			59	25,9	92	88,7
1977	27	59,8			55	23,9	82	83,7
1978	28	61,0			43	25,4	71	86,4
1979	32	58,8			42	26,8	74	85,6
1980	34	74,9			42	43,6	76	118,5
1981	40	112,6			41	55,8	81	168,4
1982	45	124,9			42	64,4	87	189,3
1983	52	176,9	2	8,4	45	118,0	99	303,3
1984	67	246,9	20	40,9	45	110,2	132	398,0
1985	84	359,8	41	100,2	52	172,3	177	632,3
1986	101	537,6	110	291,7	50	177,0	261	1 006,3
1987	124	530,9	222	442,1	59	161,5	405	1 134,5
1988	154	1 048,5	301	860,8	70	229,0	525	2 138,3
1989	201	1 386,6	392	1 401,9	58	175,9	651	2 964,4
1990	268	1 391,7	501	1 424,8	36	97,8	805	2 914,3
1991	330	2 220,2	530	1 843,5	38	93,3	898	4 157,0
1992	442	4 248,6	559	2 419,4	40	86,6	1 041	6 754,6
1993	534	6 106,1	600	3 727,1	41	133,9	1 175	9 967,1
1994	596	6 218,2	642	3 636,5	45	129,5	1 283	9 984,2
1995	622	6 642,8	662	3 799,1	45	119,0	1 329	10 560,9
1996	656	7 560,7	688	4 754,9	40	133,5	1 384	12 449,1
1997	668	9 075,2	718	6 500,5	40	228,1	1 426	15 803,8
1998								
1 ^{er} trim.	674	10 023,3	727	7 681,2	39	258,1	1 440	17 962,6

Tableau 2.10

Ventilation des organismes de placement collectif
selon les parties I et II de la loi et fonds spéciaux

En fin de période	Partie I		Partie II		Dispositions transitoires		Fonds spéciaux	
	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets	Nombre	Actifs nets
1989	268	1 204,8	57	429,4	326	1 330,2		
1990	618	1 792,1	181	1 118,2	6	4,0		
1991	687	2 411,7	208	1 742,7	1	0,2	2	2,4
1992	796	4 215,7	233	2 523,1	0	0,0	12	15,8
1993	879	6 656,8	276	3 266,0	0	0,0	20	44,3
1994	946	6 667,7	303	3 260,5	0	0,0	34	56,0
1995	952	6 933,1	335	3 552,8	0	0,0	42	75,0
1996	988	8 440,6	353	3 878,3	0	0,0	43	130,2
1997	980	11 309,9	367	4 122,1	0	0,0	79	371,8
1998								
1 ^{er} trim.	986	13 062,3	366	4 425,5	0	0,0	88	474,8

Actifs nets en milliards de LUF

Tableau 2.11

Evolution des organismes de placement
collectif à compartiments multiples

En fin de période	Actifs nets en milliards de LUF									
	Nombre total d'OPC	Nombre d'OPC à compartiments multiples	En % du total	Nombre de compartiments	Nombre de compartiments dont l'actif net est à zéro ¹⁾	Nombre moyen de compartiments par OPC à compartiments multiples	Nombre total d'unités	Actifs nets des OPC à compartiments multiples	En % du total	Actifs nets par compartiment
1990	805	264	32,8	1 186	n.d.	4,49	1 727	1 050,9	36,1	0,9
1991	898	312	34,7	1 398	n.d.	4,48	1 984	1 890,7	45,5	1,4
1992	1 041	364	35,0	1 660	n.d.	4,56	2 337	3 100,2	45,9	1,9
1993	1 175	437	37,2	2 037	n.d.	4,66	2 775	5 251,5	52,7	2,6
1994	1 283	511	39,8	2 490	n.d.	4,87	3 262	6 117,1	61,3	2,5
1995	1 329	573	43,1	2 841	n.d.	4,96	3 597	7 036,2	66,6	2,5
1996	1 384	632	45,7	3 187	30	5,04	3 939	8 954,7	71,9	2,8
1997	1 426	711	49,9	3 903	38	5,49	4 618	11 945,6	75,6	3,1
1998										
1 ^{er} trim.	1 440	734	51,0	4 006	29	5,46	4 712	13 855,5	77,1	3,5

¹⁾ Nombre de compartiments dont l'actif net est à zéro
soit parce que ces compartiments sont ouverts mais pas encore lancés
soit qu'ils ne sont utilisés que périodiquement (cas des OPC «institutionnels»)
soit qu'ils sont mis à zéro pour des raisons statistiques («funds of funds»).

Tableau 2.12

Politique d'investissement des organismes de placement collectif

Situation au 31 mars 1998	Nombre d'unités	Actifs nets (en milliards de francs)	Actifs nets (en % du total)
OPCVM soumis à la partie I ¹⁾			
VM à revenu fixe	1 648	7 348,7	48,9
VM à revenu variable	1 549	4 470,6	24,9
VM diversifiées	460	1 243,0	6,9
OPCVM soumis à la partie II ²⁾			
VM à revenu fixe	120	476,7	2,7
VM à revenu variable	128	221,8	1,2
VM diversifiées	57	200,5	1,1
OPCVM soumis à la partie II ³⁾			
capitaux à risque élevé	14	12,2	0,1
VM non cotées	32	230,6	1,3
leveraged funds	7	68,0	0,4
autres OPC de type ouvert	140	230,4	1,3
instruments du marché monétaire + liquidités	190	2 440,7	13,6
liquidités	147	382,6	2,1
Autres OPC soumis à la partie II			
immobilier	7	124,8	0,7
futures et/ou options	45	30,9	0,2
autres valeurs	4	6,3	0,0
Fonds spéciaux			
VM à revenu fixe	44	109,2	0,6
VM à revenu variable	50	196,4	1,1
VM diversifiées	32	80,5	0,4
VM non cotées	3	2,9	0,0
leveraged funds	2	26,9	0,1
autres OPC de type ouvert	17	38,5	0,2
immobilier	3	2,1	0,0
futures et/ou options	11	14,8	0,1
instruments du marché monétaire + liquidités	2	3,5	0,0
Total	4 712	17 962,6	100,0

¹⁾ Valeurs mobilières²⁾ Il s'agit des OPCVM exclus de la partie I de la loi du 30 mars 1988 en vertu de l'article 2 tirets 1 à 3, c.-à-d. d'OPCVM fermés au rachat, ne faisant pas de promotion dans l'UE ou dont la vente des parts est réservée au public de pays tiers à l'UE.³⁾ Il s'agit des OPCVM exclus de la partie I de la loi du 30 mars 1988 en vertu de l'article 2 tiret 4, c.-à-d. des OPCVM qui relèvent d'une des catégories fixées par la circulaire IML 91/75 en raison de leur politique de placement et d'emprunt.

Tableau 2.13

Evolution du nombre des autres professionnels du secteur financier

En fin de période	Catégories ¹⁾									Total ²⁾
	Conseillers en opérations financières	Courtiers	Commissionnaires	Gérants de fortunes	Professionnels intervenant pour leur propre compte	Distributeurs de parts d'OPC	Dépositaires professionnels de titres	Preneurs fermes	Teneurs de marché	
1998										
Mars	8	10	3	36	17	20	2	2	2	82
Juin	8	11	3	36	18	19	2	2		84
Septembre	9	11	4	36	14	22	1	1	1	85

¹⁾ Un même établissement peut être repris dans plusieurs catégories.

²⁾ En raison du fait qu'une même société peut être active dans plusieurs secteurs d'activités, le total ne représente pas la somme arithmétique des rubriques des différentes catégories de PSF.

Note:

La nouvelle présentation des statistiques relatives aux «Autres professionnels du secteur financier» est la conséquence de l'entrée en vigueur de la loi du 12 mars 1998 modifiant la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier aux fins de transposer la directive 93/22/CEE «services d'investissement».

Cette nouvelle présentation des données statistiques a pour objectif de mieux refléter les différentes catégories des «Autres professionnels du secteur financier» à la suite du changement de la réglementation des «Autres professionnels du secteur financier».

Tableau 2.13 (suite)

Evolution du nombre des autres professionnels du secteur financier

En fin de période	Catégories ¹⁾							Total ²⁾
	Conseillers en opérations financières	Courtiers et commissionnaires	Gérants de fortunes	Professionnels intervenant pour leur propre compte	Distributeurs de parts d'OPC	Dépositaires professionnels de titres	Preneurs fermes et teneurs de marché	
1991	1	14	17	11	8	3	2	45
1992	5	16	21	15	11	3	3	61
1993	6	16	27	15	11	3	3	66
1994	7	15	31	17	14	3	3	74
1995								
Mars	7	15	32	18	16	3	3	74
Juin	8	15	34	18	17	3	3	80
Septembre	7	15	36	18	19	3	3	82
Décembre	6	14	33	18	19	3	3	78
1996								
Mars	6	14	33	19	19	3	3	79
Juin	6	14	34	19	20	3	3	80
Septembre	6	13	36	18	19	3	3	80
Décembre	6	14	36	18	20	3	3	82
1997								
Mars	7	16	37	18	21	3	3	86
Juin	7	15	36	20	21	3	3	88
Septembre	7	15	34	20	20	3	3	83
Décembre	7	14	34	20	18	3	3	80

¹⁾ Un même établissement peut être repris dans plusieurs catégories.

²⁾ En raison du fait qu'une même société peut être active dans plusieurs secteurs d'activités, le total ne représente pas la somme arithmétique des rubriques des différentes catégories de PSF.

Tableau 2.14

Somme des bilans des autres professionnels du secteur financier

en millions de LUF

En fin de période	Catégories ¹⁾									Total ²⁾
	Conseillers en opérations financières	Courtiers	Commissionnaires	Gérants de fortunes	Professionnels intervenant pour leur propre compte	Distributeurs de parts d'OPC	Dépositaires professionnels de titres	Preneurs fermes	Teneurs de marché	
1998										
Mars	7 220,4	2 509,3	310,6	6 836,7	3 536,9	7 203,6	7 588,7	744,2	744,2	22 303,3
Juin	7 058,5	2 786,4	339,4	6 260,9	3 343,4	7 271,4	7 213,8	526,8	526,8	22 000,4
Septembre	8 349,7	3 202,8	501,3	6 576,3	3 184,6	8 900,3	8 274,8	305,5	305,5	24 200,3

¹⁾ Un même établissement peut être repris dans plusieurs catégories.²⁾ En raison du fait qu'une même société peut être active dans plusieurs secteurs d'activités, le total ne représente pas la somme arithmétique des rubriques des différentes catégories de PSF.

Note:

La nouvelle présentation des statistiques relatives aux «Autres professionnels du secteur financier» est la conséquence de l'entrée en vigueur de la loi du 12 mars 1998 modifiant la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier aux fins de transposer la directive 93/22/CEE «services d'investissement».

Cette nouvelle présentation des données statistiques a pour objectif de mieux refléter les différentes catégories des «Autres professionnels du secteur financier» à la suite du changement de la réglementation des «Autres professionnels du secteur financier».

Tableau 2.14 (suite)

Somme des bilans des autres professionnels du secteur financier

en millions de LUF

En fin de période	Catégories ¹⁾							Total ²⁾
	Conseillers en opérations financières	Courtiers et commissionnaires	Gérants de fortunes	Professionnels intervenant pour leur propre compte	Distributeurs de parts d'OPC	Dépositaires professionnels de titres	Preneurs fermes et teneurs de marché	
1992	31,9	1 440,7	1 981,7	7 982,5	3 423,3	95 065,2	5 882,5	105 222,2
1993	43,1	1 621,6	3 058,9	5 590,9	4 768,6	197 135,4	3 516,7	204 382,9
1994	47,1	1 750,2	4 547,0	5 918,8	5 588,2	81 365,8	2 861,8	91 420,8
1995								
Mars	1 783,9	1 782,8	4 967,0	6 408,2	6 367,1	5 238,1	3 792,1	15 274,4
Juin	1 839,4	1 810,3	5 173,8	6 318,6	6 713,6	5 151,8	3 681,5	15 486,4
Septembre	1 851,1	1 899,6	5 410,8	5 232,1	5 809,6	4 019,4	2 523,8	14 834,1
Décembre	1 851,7	1 910,9	5 744,8	6 119,1	7 449,6	4 770,3	3 261,5	16 221,2
1996								
Mars	1 968,9	1 864,6	4 575,5	5 224,9	4 993,1	3 786,0	2 162,8	14 381,5
Juin	2 121,1	1 884,1	4 785,6	5 242,1	6 270,4	5 017,1	2 849,6	14 710,8
Septembre	2 406,4	1 993,0	4 701,2	5 311,4	6 458,5	5 430,9	3 387,1	15 189,0
Décembre	2 078,3	2 108,6	5 109,4	4 375,9	6 384,0	4 185,2	2 460,2	14 703,3
1997								
Mars	2 288,3	2 001,5	5 288,4	4 685,6	6 184,9	4 517,2	2 599,3	15 133,5
Juin	2 349,5	2 292,4	5 892,3	6 866,3	8 649,4	6 258,3	4 273,6	18 377,4
Septembre	2 444,1	2 564,6	6 026,0	5 392,2	7 725,6	4 800,4	2 732,3	17 507,2
Décembre	6 906,9	2 843,6	6 682,7	5 415,8	8 095,4	9 133,5	2 590,4	22 887,0

¹⁾ Un même établissement peut être repris dans plusieurs catégories.²⁾ En raison du fait qu'une même société peut être active dans plusieurs secteurs d'activités, le total ne représente pas la somme arithmétique des rubriques des différentes catégories de PSF.

Tableau 2.15

Somme des résultats nets des autres professionnels du secteur financier

en millions de LUF

En fin de période	Catégories ¹⁾							Total ²⁾
	Conseillers en opérations financières	Courtiers et commissionnaires	Gérants de fortunes	Professionnels intervenant pour leur propre compte	Distributeurs de parts d'OPC	Dépositaires professionnels de titres	Preneurs fermes et teneurs de marché	
1992	-3,3	126,1	123,2	149,4	100,1	210,2	94,2	523,4
1993	-1,8	156,1	453,8	257,7	348,7	235,3	116,6	986,4
1994	3,5	110,9	324,2	195,0	256,0	317,7	103,3	870,8
1995	7,4	81,8	-34,3	187,0	-74,6	56,4	56,6	227,3
1996	40,7	192,5	335,8	259,7	175,2	88,1	54,7	823,4
1997	50,5	342,7	553,6	543,6	633,6	160,9	115,2	1 456,5

¹⁾ Un même établissement peut être repris dans plusieurs catégories.

²⁾ En raison du fait qu'une même société peut être active dans plusieurs secteurs d'activités, le total ne représente pas la somme arithmétique des rubriques des différentes catégories de PSF.

3. Données financières sur l'économie luxembourgeoise

Tableau 3.1

Monnaie et quasi-monnaie

en milliards de LUF

En fin de période	Liquidités primaires = stock monétaire						Liquidités secondaires = quasi-monnaie					Total = monnaie + quasi- monnaie (M3)
	Monnaie fiduciaire ³⁾		Monnaie scripturale			Total = stock monétaire	Total	dont dépôts en comptes et bons de caisse		dont livrets d'épargne		
	Total	dont monnaie fiduciaire luxembour- geoise	Total	comptes courants en francs	chèques postaux			à un mois au plus	de un mois à un an au plus	à vue	à un an au plus	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1980	13,5	0,63	24,6	21,5	3,1	38,1	101,7	30,6	34,4	34,6	2,1	139,8
1981	13,8	0,70	26,4	23,2	3,2	40,2	114,5	38,7	38,8	34,7	2,3	154,7
1982	13,8	0,74	27,3	24,1	3,2	41,1	113,5	45,0	30,5	36,3	1,7	154,6
1983	14,3	0,72	31,5	28,4	3,1	45,8	122,8	43,3	35,5	40,8	3,2	168,6
1984	14,2	0,72	33,3	29,1	4,2	47,5	122,8	47,0	28,4	44,2	3,2	170,3
1985 ¹⁾	14,2	2,70	30,7	26,0	4,7	44,9	152,8	66,8	32,8	48,6	4,6	197,7
1986	14,9	2,71	44,7	40,0	4,7	59,6	222,5	116,6	46,5	54,2	5,2	282,1
1987	14,9	2,74	51,9	46,4	5,5	66,8	274,6	144,3	61,7	63,0	5,6	341,4
1988												
Total (f+dev) ²⁾	15,5	2,82	67,8	61,5	6,3	83,3	314,4	175,1	64,5	68,7	6,1	397,7
dont: francs	15,5	2,82	43,1	36,8	6,3	58,6	235,9	112,3	48,9	68,6	6,1	294,5
1989												
Total (f+dev)	15,8	2,79	85,6	78,5	7,1	101,4	401,3	228,0	99,7	68,3	5,3	502,7
dont: francs	15,8	2,79	50,8	43,7	7,1	66,6	286,1	141,1	71,5	68,2	5,3	352,7
1990												
Total (f+dev)	15,8	3,19	90,5	82,6	7,9	106,3	522,6	269,5	178,7	70,4	4,0	628,9
dont: francs	15,8	3,19	57,0	49,1	7,9	72,8	338,6	166,1	98,1	70,4	4,0	411,4
1991												
Total (f+dev)	16,1	3,08	88,6	81,3	7,3	104,7	537,6	304,6	152,8	76,7	3,5	642,3
dont: francs	16,1	3,08	64,3	57,0	7,3	80,4	378,1	197,5	100,5	76,6	3,5	458,5
1992												
Total (f+dev)	16,1	2,80	109,6	100,8	8,8	125,7	584,2	339,5	162,9	78,4	3,4	709,9
dont: francs	16,1	2,80	65,8	57,0	8,8	81,9	406,8	217,6	107,5	78,3	3,4	488,7
1993												
Total (f+dev)	16,3	4,72	122,8	113,5	9,3	139,1	667,7	434,3	142,0	88,0	3,4	806,8
dont: francs	16,3	4,72	70,8	61,5	9,3	87,1	487,2	304,5	92,0	87,4	3,3	574,3
1994												
Total (f+dev)	15,7	4,71	141,0	130,9	10,1	156,7	587,4	345,4	129,7	108,6	3,7	744,1
dont: francs	15,7	4,71	88,8	78,7	10,1	104,5	399,6	207,5	80,6	107,9	3,6	504,1
1995												
Total (f+dev)	15,9	4,01	113,8	103,3	10,5	129,7	604,8	344,7	128,8	128,1	3,2	734,5
dont: francs	15,9	4,01	86,8	76,3	10,5	102,7	443,3	233,7	79,8	126,6	3,2	546,0
1996												
Total (f+dev)	16,6	4,61	125,8	114,6	11,2	142,4	601,3	346,0	99,1	153,6	2,6	743,7
dont: francs	16,6	4,61	94,8	83,6	11,2	111,4	423,5	196,9	72,9	151,1	2,6	534,9
1997												
Total (f+dev)	18,3	4,63	138,3	126,3	12,0	156,6	632,3	349,7	125,7	153,9	3,0	788,9
dont: francs	18,3	4,63	96,7	84,7	12,0	115,0	396,0	174,9	67,5	150,6	3,0	511,0
1998												
1 ^{er} trim.												
Total (f+dev)	17,5	4,17	154,4	140,6	13,8	171,9	616,7	338,3	126,4	149,5	2,5	788,6
dont: francs	17,5	4,17	102,0	88,2	13,8	119,5	402,7	179,2	74,4	146,6	2,5	522,2
2 ^e trim.												
Total (f+dev)	23,8	4,74	166,3	151,9	14,4	190,1	684,4	379,3	155,4	147,6	2,1	874,5
dont: francs	23,8	4,74	105,8	91,4	14,4	129,6	412,4	186,5	79,5	144,3	2,1	542,0

Pour des explications méthodologiques, voir bulletins IML 85/2 et 92/1.

¹⁾ A partir du 4^e trimestre 1985, l'encours des dépôts des communes et organismes parastataux n'est plus inclus dans la statistique Monnaie et quasi-monnaie.

²⁾ (f+dev) = francs + devises

³⁾ A partir de juin 1998 le montant de la circulation monétaire dans l'économie luxembourgeoise est calculé par application de la clé BCE (50 % population/50 % PIB) sur le total de l'émission de billets et de pièces belges et luxembourgeois.

Tableau 3.2

Emission de signes monétaires luxembourgeois

en LUF

<i>En fin de période</i>	<i>Plafond d'émission pour l'année</i>	<i>Total des signes émis sous le plafond d'émission (= 4+5+7)</i>	<i>Signes émis par la Banque centrale du Luxembourg sous le plafond</i>	<i>Signes émis par l'Etat</i>	<i>Signes émis par l'Etat hors plafond</i>	<i>Signes émis par la BIL</i>
1	2	3	4	5	6	7
1998	6 445 036 178					
Juin		5 589 527 400	4 629 444 900	926 834 000	29 767 044	33 248 500
Juillet		5 358 009 028	4 398 876 400	926 834 028	29 962 212	32 298 600
Août		5 422 263 728	4 464 063 300	926 834 328	29 962 212	31 366 100
Septembre		5 121 330 088	4 163 192 000	926 830 388	29 991 168	31 307 700
Octobre		5 187 213 708	4 228 791 400	926 829 008	30 017 312	31 592 500
Novembre		5 220 777 088	4 262 322 900	926 829 988	30 027 724	31 624 200

Tableau 3.2 (suite)

Emission de signes monétaires luxembourgeois

en LUF

En fin de période	Plafond d'émission pour l'année	Total des signes émis sous le plafond d'émission (= 4+8+9)	Signes émis par l'IML sous le plafond	Signes émis par l'IML hors plafond	Signes émis par l'Etat ¹⁾			Signes émis par la BIL
					pièces de 20 francs	pièces de 0,25 franc	Total	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1985	3 064 652 733	3 061 324 259	2 264 145 000				750 629 259	46 550 000
1986	3 032 162 051	3 023 406 118	2 496 293 908				481 472 210	45 640 000
1987	3 192 548 699	3 182 741 063	2 778 477 374				359 211 489	45 052 200
1988	3 270 998 152	3 263 966 823	2 967 632 791				251 124 432	45 209 600
1989	3 306 610 322	3 301 800 891	2 974 143 567				279 309 024	48 348 300
1990	5 670 144 550	3 838 290 397	3 513 874 273				280 875 824	43 540 300
1991	5 518 935 334	3 727 692 000	3 409 824 507				270 932 493	46 935 000
1992	5 783 879 706	3 497 347 183	3 234 028 284		213 019 960	7 646 439	220 666 399	42 652 500
1993	5 760 179 334	5 753 750 035	5 493 643 332		209 953 060	7 646 143	217 599 203	42 507 500
1994	5 908 199 789	5 764 800 967	5 492 372 954	13 168 308	217 132 500	7 645 513	224 778 013	47 650 000
1995	5 548 482 160	5 130 613 026	4 858 186 433	20 327 870	219 456 060	7 645 533	227 101 593	45 325 000
1996		5 933 941 839	5 670 225 461	20 965 800	219 444 900	7 645 478	227 090 378	36 626 000
1997	6 242 628 810							
Janvier		5 573 719 583	5 296 879 025	21 171 788	219 445 000	7 645 478	227 090 558	49 750 000
Février		5 610 061 503	5 348 008 625	21 191 544	219 447 300	7 645 478	227 092 778	34 880 100
Mars		5 654 243 000	5 391 446 622	21 250 244	219 447 600	7 645 478	227 093 078	35 703 300
Avril		5 694 817 930	5 431 497 912	21 297 220	219 450 940	7 645 478	227 096 410	36 223 600
Mai		5 658 858 530	5 396 254 312	21 295 720	219 451 040	7 645 478	227 096 518	35 507 700
Juin		5 651 664 684	5 389 169 826	24 584 830	219 450 880	7 645 478	227 096 358	35 398 500
Juillet		5 596 852 327	5 335 036 649	24 034 056	219 449 200	7 645 478	227 094 678	34 721 000
Août		5 452 538 387	5 191 911 549	24 034 056	219 449 360	7 645 478	227 094 838	33 532 000
Septembre		5 315 225 950	5 053 877 632	24 194 436	219 449 540	7 645 478	227 095 018	34 253 300
Octobre		5 532 396 370	5 271 010 932	24 209 560	219 448 660	7 645 478	227 094 138	34 291 300
Novembre		5 874 651 466	5 612 341 288	24 628 160	219 448 800	7 645 478	227 094 278	35 215 900
Décembre		5 937 764 413	5 675 693 475	24 641 600	219 448 960	7 645 478	227 094 438	34 976 500
1998	6 445 036 178							
Janvier		5 559 519 113	5 298 408 175	24 714 256	219 449 060	7 645 478	227 094 538	34 016 400
Février		5 600 958 353	5 339 572 675	24 714 256	219 451 400	7 645 478	227 096 878	34 288 800
Mars		5 649 177 933	5 387 813 275	24 642 816	219 450 300	7 645 478	227 095 858	34 268 800
Avril		5 629 865 513	5 369 741 175	24 680 936	219 450 460	7 645 478	227 095 938	33 028 400
Mai		5 608 280 828	5 347 955 070	26 164 584	219 449 700	7 645 478	227 095 258	33 230 500

¹⁾ Respectivement jusqu'en 1988 et en 1991, les signes émis par l'Etat comportaient encore des billets et d'autres pièces que celles de 0,25 franc et de 20 francs.

Tableau 3.3

Détail de l'émission de signes monétaires luxembourgeois

en LUF

En fin de période	Billets émis par la Banque centrale du Luxembourg			Monnaies métalliques émises par l'Etat luxembourgeois						
	Billets de 5 000 francs	Billets de 1 000 francs	Billets de 100 francs	Pièces de 50 francs	Pièces de 20 francs	Pièces de 5 francs	Pièces de 1 franc	Pièces de 25 centimes	Frappes numismatiques de pièces courantes ¹⁾	Monnaies commémoratives ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998										
Juin	3 249 345 000	1 186 237 000	193 862 900	509 908 850	241 419 600	119 862 340	47 997 660	7 645 478	3 977 844	25 789 200
Juillet	3 099 210 000	1 113 129 003	186 537 400	509 908 850	241 419 700	119 862 340	47 997 660	7 645 478	4 173 012	25 789 200
Août	3 145 385 000	1 128 186 000	190 492 300	509 908 850	241 420 000	119 862 340	47 997 660	7 645 478	4 173 012	25 789 200
Septembre	2 922 260 000	1 056 554 000	184 378 000	509 908 850	241 416 060	119 862 340	47 997 660	7 645 478	4 201 968	25 789 200
Octobre	2 981 740 000	1 057 667 000	189 384 400	509 908 850	241 416 060	119 862 340	47 997 660	7 644 898	4 228 112	25 789 200
Novembre	3 035 890 000	1 041 218 000	185 214 900	509 908 850	241 416 240	119 862 340	47 997 660	7 644 898	4 238 524	25 789 200

¹⁾ Les frappes numismatiques des pièces courantes ainsi que les monnaies commémoratives émises par l'Etat ne sont pas incluses dans le calcul du plafond

Tableau 3.4

Détail de l'émission de signes monétaires par
l'Institut Monétaire Luxembourgeois

en LUF

En fin de période	Billets de 5 000 francs	Billets de 1 000 francs	Billets de 100 francs	Pièces de 50 francs	Pièces de 20 francs	Pièces de 5 francs	Pièces de 1 franc	Frappes numismatiques de pièces courantes ¹⁾	Monnaies commémoratives ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1985		2 264 145 000							
1986		2 355 159 000	104 970 000				1 956 698		
1987		2 459 351 000	196 302 600	47 006 650		34 208 210	4 947 839		
1988		2 468 452 000	212 748 900	196 779 150		83 262 740	6 390 001		
1989		2 277 456 000	227 505 100	354 013 250		98 772 410	16 396 807		
1990		2 639 388 000	237 486 200	463 050 250	16 381 320	117 982 450	39 586 053		
1991		2 469 619 000	239 666 900	509 815 600	21 303 980	116 351 155	53 067 872		
1992		2 316 762 000	231 247 200	498 159 550	21 297 440	118 572 225	47 989 869		
1993	2 171 685 000	2 398 388 000	239 611 200	495 113 200	20 995 280	119 857 770	47 992 882		
1994	2 950 615 000	1 613 737 000	233 329 400	505 149 950	21 713 260	119 835 025	47 993 319	2 742 388	10 426 000
1995	2 749 075 000	1 191 774 000	217 696 100	509 833 250	21 968 440	119 843 335	47 996 308	3 392 720	16 935 150
1996	3 298 065 000	1 465 497 000	206 924 300	509 909 100	21 969 320	119 862 980	47 997 761	3 461 500	17 504 300
1997									
Janvier	3 035 335 000	1 363 179 000	198 625 900	509 909 100	21 969 320	119 862 980	47 997 725	3 652 488	17 519 300
Février	3 081 145 000	1 365 233 000	201 971 500	509 909 100	21 969 320	119 862 980	47 997 725	3 662 444	17 529 100
Mars	3 116 860 000	1 379 487 000	195 360 500	509 909 100	21 969 320	119 862 980	47 997 722	3 702 344	17 547 900
Avril	3 132 570 000	1 399 639 000	199 550 000	509 908 900	21 969 320	119 862 970	47 997 722	3 704 320	17 592 900
Mai	3 141 800 000	1 357 085 000	197 630 400	509 908 900	21 969 320	119 862 970	47 997 722	3 704 320	17 591 400
Juin	3 135 345 000	1 354 606 000	199 480 200	509 908 850	21 969 300	119 862 755	47 997 721	3 722 180	20 862 650
Juillet	3 110 520 000	1 325 001 000	199 777 100	509 908 850	21 969 300	119 862 730	47 997 669	3 735 556	20 298 056
Août	3 026 380 000	1 271 816 000	193 977 000	509 908 850	21 969 300	119 862 730	47 997 669	3 735 556	20 298 500
Septembre	2 942 340 000	1 222 922 000	188 877 100	509 908 850	21 969 300	119 862 715	47 997 667	3 802 436	20 392 000
Octobre	3 104 565 000	1 268 637 000	198 070 400	509 908 850	21 969 300	119 862 715	47 997 667	3 808 060	20 401 500
Novembre	3 223 025 000	1 231 782 000	195 485 000	509 908 850	21 969 300	119 862 500	47 997 660	3 819 460	20 808 700
Décembre	3 497 730 000	1 284 125 000	194 100 200	509 908 850	21 969 300	119 862 465	47 997 660	3 820 980	20 820 700
1998									
Janvier	3 212 362 000	1 197 264 000	189 040 900	509 908 850	21 969 300	119 862 465	47 997 660	3 849 556	20 864 700
Février	3 250 380 000	1 197 399 000	192 055 400	509 908 850	21 969 300	119 862 465	47 997 660	3 849 556	20 864 700
Mars	3 279 250 000	1 214 463 000	194 362 000	509 908 850	21 969 300	119 862 465	47 997 660	3 854 116	20 788 700
Avril	3 276 650 000	1 196 694 000	196 658 900	509 908 850	21 969 300	119 862 465	47 997 660	3 891 736	20 789 200
Mai	3 258 545 000	1 198 443 000	191 229 000	509 908 850	21 969 220	119 862 340	47 997 660	3 923 884	22 240 700

¹⁾ Les frappes numismatiques des pièces courantes ainsi que les monnaies commémoratives émises par l'Institut Monétaire Luxembourgeois ne sont pas incluses dans le calcul du plafond.

Tableau 3.5

Dépôts d'épargne ¹⁾

en millions de LUF

En fin de période	Total			Livrets à vue			Livrets à terme		
	Montant total	Variation trimestrielle en %	Variation annuelle en %	Montant total	Variation trimestrielle en %	Variation annuelle en %	Montant total	Variation trimestrielle en %	Variation annuelle en %
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1972	22 678	. .	+ 18,18	17 395	. .	+ 18,88	5 283	. .	+ 15,93
1973	24 856	. .	+ 9,60	18 937	. .	+ 8,86	5 919	. .	+ 12,04
1974	26 203	. .	+ 5,42	19 871	. .	+ 4,93	6 332	. .	+ 6,98
1975	32 364	. .	+ 23,51	24 636	. .	+ 23,97	7 728	. .	+ 22,05
1976	35 716	. .	+ 10,36	26 787	. .	+ 8,73	8 929	. .	+ 15,54
1977	42 891	. .	+ 20,09	31 004	. .	+ 18,73	11 007	. .	+ 24,17
1978	50 040	. .	+ 16,67	35 959	. .	+ 13,06	14 081	. .	+ 27,00
1979	53 130	. .	+ 6,18	35 969	. .	+ 2,81	17 161	. .	+ 21,87
1980	52 003	. .	- 2,12	36 127	. .	- 2,33	15 876	. .	- 1,76
1981	52 152	. .	+ 0,28	36 202	. .	+ 0,21	15 950	. .	+ 0,47
1982	54 195	. .	+ 3,92	37 861	. .	+ 4,58	16 334	. .	+ 2,41
1983	63 910	. .	+ 17,93	42 626	. .	+ 12,59	21 284	. .	+ 30,30
1984	69 238	. .	+ 8,34	46 286	. .	+ 8,59	22 952	. .	+ 7,84
1985	77 268	. .	+ 11,60	51 105	. .	+ 10,41	26 163	. .	+ 13,99
1986	87 622	. .	+ 13,40	58 005	. .	+ 13,50	29 617	. .	+ 13,20
1987	99 819	. .	+ 13,92	67 920	. .	+ 17,09	31 899	. .	+ 7,71
1988	107 939	. .	+ 8,13	74 055	. .	+ 9,03	33 884	. .	+ 6,22
1989	105 906	. .	- 1,88	73 174	. .	- 1,19	32 732	. .	- 3,40
1990	106 301	. .	+ 0,37	77 003	. .	+ 5,23	29 298	. .	- 10,49
1991	114 276	+ 7,94	+ 7,50	85 498	+ 8,63	+ 11,03	28 778	+ 5,92	- 1,77
1992									
Mars	110 571	- 3,24	+ 0,16	82 631	- 3,35	+ 11,18	27 940	- 2,91	+ 0,13
Juin	110 602	+ 0,03	+ 6,39	83 043	+ 0,49	+ 8,60	27 559	- 1,36	+ 0,27
Septembre	110 782	+ 0,16	+ 4,64	83 791	+ 0,90	+ 6,46	26 991	- 2,06	- 0,66
Décembre	121 204	+ 9,41	+ 6,06	92 221	+ 10,06	+ 7,86	28 983	+ 7,38	+ 0,71
1993									
Mars	133 195	. .	. .	114 148	. .	. .	19 047	. .	. .
Juin	151 459	+ 13,71	. .	130 204	+ 14,07	. .	21 255	+ 11,59	. .
Septembre	146 025	- 3,59	. .	124 369	- 4,48	. .	21 656	+ 1,89	. .
Décembre	155 436	+ 6,44	. .	132 385	+ 6,44	. .	23 051	+ 6,44	. .
1994									
Mars	168 317	+ 8,29	+ 26,37	148 652	+ 12,29	+ 30,23	19 665	- 16,49	+ 3,24
Juin	153 359	- 8,89	+ 1,25	136 957	- 7,87	+ 5,19	16 402	- 16,59	- 22,83
Septembre	161 056	+ 5,02	+ 10,29	148 541	+ 8,46	+ 19,44	12 515	- 23,70	- 42,21
Décembre	188 029	+ 16,75	+ 20,97	174 942	+ 17,77	+ 32,15	13 087	+ 4,57	- 43,23
1995									
Mars	187 690	- 0,18	+ 11,51	173 373	- 0,90	+ 16,63	14 316	+ 9,39	- 27,20
Juin	199 972	+ 6,54	+ 30,39	185 552	+ 7,02	+ 35,48	14 420	+ 0,73	- 12,08
Septembre	220 438	+ 10,23	+ 36,87	206 147	+ 11,10	+ 38,78	14 291	- 0,89	+ 14,19
Décembre	261 039	+ 18,42	+ 38,83	247 418	+ 20,02	+ 41,43	13 620	- 4,70	+ 4,07
1996									
Mars	289 572	+ 10,93	+ 54,28	276 033	+ 11,57	+ 59,21	13 539	- 0,59	- 5,43
Juin	313 215	+ 8,16	+ 56,63	300 023	+ 8,69	+ 61,69	13 192	- 2,57	- 8,52
Septembre	329 613	+ 5,24	+ 49,53	318 041	+ 6,01	+ 54,28	11 572	- 12,28	- 19,03
Décembre	361 600	+ 9,70	+ 38,52	350 315	+ 10,15	+ 41,59	11 285	- 2,48	- 17,14
1997									
Mars	358 321	- 0,91	+ 23,74	347 152	- 0,90	+ 25,76	11 168	- 1,04	- 17,51
Juin	353 038	- 1,47	+ 12,71	341 557	- 1,61	+ 13,84	11 481	+ 2,80	- 12,97
Septembre	350 550	- 0,70	+ 6,35	339 268	- 0,67	+ 6,67	11 282	- 1,73	- 2,51
Décembre	357 902	+ 2,10	- 1,02	347 440	+ 2,41	- 0,82	10 462	- 7,27	- 7,30
1998									
Mars	341 642	- 4,54	- 4,65	332 233	- 4,38	- 4,30	9 409	- 10,06	- 15,75
Juin	333 325	- 2,43	- 5,58	324 533	- 2,32	- 4,98	8 792	- 6,56	- 23,42

¹⁾ Dépôts d'épargne en francs jusqu'à fin 1992, en francs et en devises pour les années postérieures

Tableau 3.6

Crédits immobiliers consentis pour
des immeubles situés au Luxembourg

en millions de LUF

En fin de période	Total des crédits immobiliers ¹)	Crédits aux résidents						Crédits aux non-résidents
		Total des crédits aux résidents	Secteur résidentiel					
			Total du secteur résidentiel	Crédits aux non- promoteurs	Crédits aux promoteurs	Secteur non résidentiel	Secteur communal	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1976	8 765	8 496	5 426	. .	. .	1 831	1 239	269
1977	9 119	9 046	6 322	. .	. .	1 843	881	73
1978	11 340	11 004	7 472	6 298	1 174	1 881	1 651	336
1979	13 316	13 175	9 380	8 123	1 257	1 767	2 028	141
1980	13 059	12 971	9 419	8 945	474	2 534	1 018	88
1981	11 962	11 931	8 129	7 855	274	2 038	1 764	31
1982	11 699	11 642	8 248	7 878	370	1 802	1 592	57
1983	11 493	11 473	8 129	7 925	204	2 170	1 174	20
1984	14 624	14 585	9 263	9 087	176	4 440	882	39
1985	14 075	14 021	11 855	11 203	652	1 835	331	54
1986	19 078	19 030	14 395	13 799	596	4 185	450	48
1987	22 175	22 091	18 164	17 259	905	3 518	409	84
1988	28 747	28 576	22 517	21 135	1 382	5 413	646	171
1989	11 852	11 718	8 850	7 866	984	2 242	626	134
1990	52 139	52 003	36 389	30 332	6 057	12 650	2 964	136
1991	54 776	54 524	44 353	36 675	7 678	8 066	2 105	252
1992	58 043	57 152	43 677	38 207	5 470	7 091	6 384	1 691
1 ^{er} trim.	17 070	15 980	12 745	10 358	2 387	2 533	702	1 090
2 ^e trim.	17 244	16 700	12 097	10 523	1 574	1 899	2 704	544
3 ^e trim.	12 039	12 018	9 324	8 541	783	1 394	1 300	21
4 ^e trim.	12 490	12 454	9 511	8 785	726	1 265	1 678	36
1993	56 222	56 056	39 967	35 779	4 188	6 784	9 305	166
1 ^{er} trim.	12 975	12 920	9 613	7 480	2 133	1 387	1 920	55
2 ^e trim.	12 893	12 846	9 977	9 277	700	1 579	1 290	47
3 ^e trim.	15 507	15 466	9 746	8 836	910	1 185	4 535	41
4 ^e trim.	14 847	14 824	10 631	10 186	445	2 633	1 560	23
1994	54 936	54 577	41 955	37 862	4 093	8 256	4 366	359
1 ^{er} trim.	14 101	14 054	9 858	9 070	788	1 447	2 749	47
2 ^e trim.	14 342	14 234	11 221	9 746	1 475	1 824	1 189	100
3 ^e trim.	11 944	11 845	9 857	9 395	462	1 712	276	99
4 ^e trim.	14 549	14 444	11 019	9 651	1 368	3 273	152	105
1995	58 512	57 774	44 277	40 001	4 276	10 159	3 338	738
1 ^{er} trim.	13 229	13 146	11 440	10 696	744	1 504	202	83
2 ^e trim.	15 539	15 391	11 783	10 800	983	2 907	701	148
3 ^e trim.	14 394	14 106	9 361	8 634	727	2 665	2 000	288
4 ^e trim.	15 350	15 131	11 693	9 871	1 822	3 083	355	219
1996	55 921	55 491	46 915	43 726	3 189	5 431	3 145	430
1 ^{er} trim.	14 021	13 852	11 536	10 399	1 137	2 045	271	169
2 ^e trim.	14 333	14 271	12 466	11 563	903	1 000	805	62
3 ^e trim.	12 130	12 025	10 791	10 427	364	721	513	105
4 ^e trim.	15 497	15 343	12 122	11 337	785	1 665	1 556	94
1997	57 763	57 596	50 966	48 692	2 274	5 265	1 366	166
1 ^{er} trim.	13 383	13 360	11 487	11 118	369	1 507	366	23
2 ^e trim.	16 005	15 978	13 537	12 623	914	1 803	639	26
3 ^e trim.	13 326	13 272	12 225	11 778	447	931	116	54
4 ^e trim.	15 049	14 986	13 717	13 173	544	1 024	245	63
1998								
1 ^{er} trim.	18 098	18 052	14 988	14 140	848	882	2 182	46
2 ^e trim.	21 474	20 222	16 844	15 783	1 061	2 532	846	1 252
3 ^e trim.	18 380	18 294	15 549	14 524	1 025	2 064	681	86

¹⁾ L'encadrement du crédit immobilier a été aboli le 1.10.1975.Les montants n'incluent pas les crédits immobiliers accordés par des institutions ou organismes autres que les établissements de crédit
(p. ex. Caisse de Pension des Employés Privés).

Graphique 1

Taux d'intérêt

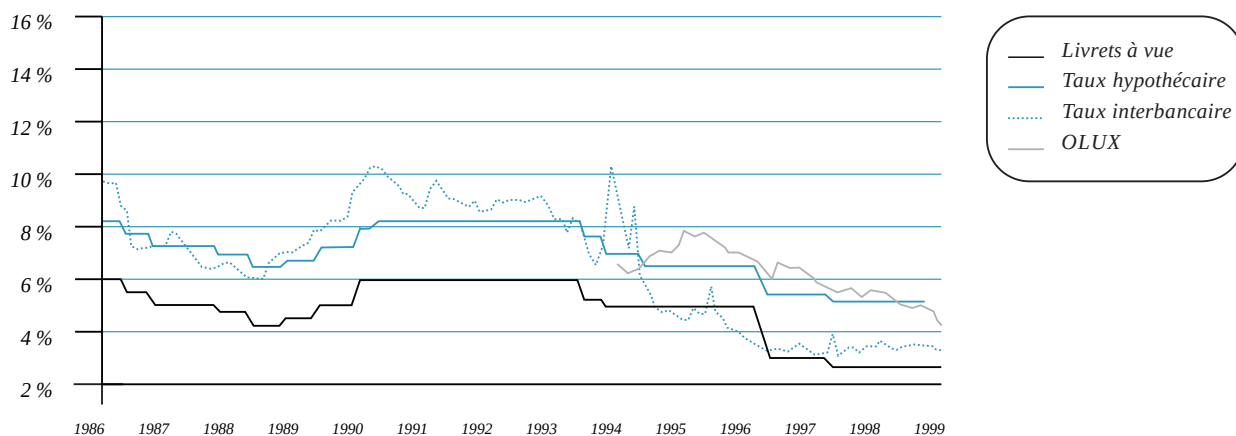


Tableau 3.7

Taux d'intérêt et de rendement significatifs au Luxembourg

en %

Période	Livrets d'épargne ordinaires au Luxembourg		Taux hypothécaire minimal au Luxembourg	Taux interbancaire du franc belge à 1 mois	Taux de rendement en Bourse de titres à revenu fixe	Taux de rendement des titres OLUX
	Taux de base	Prime de fidélité ²⁾				
1	2	3	4	5	6	7
1985	5,00	1,00	8,25	9,26	9,25	
1986	4,00	1,00	7,25	7,30	7,37	
1987	3,75	1,00	7,00	6,71	7,15	
1988	3,50	1,00	6,75	7,16	7,21	
1989	4,75	1,00	8,00	10,02	8,43	
1990	4,75	1,25	8,25	9,60	9,44	
1991	4,75	1,25	8,25	9,16	9,00	
1992	5,00	1,00	8,25	8,40	8,60	
1993	4,00	1,00	7,00	7,20	7,15	6,29
1994	4,00	1,00	6,50	4,91	8,02	7,74
1995	3,50	1,00	6,00	3,44	6,54	6,69
1996	2,50	0,50	5,50	3,17	5,96	5,81
1997	2,25	0,50	5,25	3,42	5,65	5,43
1998						
Janvier	2,25	0,50	5,25	3,34	5,44	5,21
Février	2,25	0,50	5,25	3,53	5,31	5,08
Mars	2,25	0,50	5,25	3,56	5,21	5,00
Avril	2,25	0,50	5,25	3,59	5,24	4,99
Mai	2,25	0,50	5,25	3,56	5,30	5,06
Juin	2,25	0,50	5,25	3,55	5,03	4,94
Juillet	2,25	0,50	5,25	3,51	5,20	4,84
Août	2,25	0,50	5,25	3,42	5,10	4,56
Septembre	2,25	0,50	5,25	3,38	4,83	4,36

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

²⁾ Depuis janvier 1986, il existe en outre une prime d'épargne calculée sur l'augmentation nette des dépôts en cours d'année. Cette prime d'épargne a été de 1,50% durant les années 1986 à 1988, de 2% en 1989, 3,25% jusqu'en juillet 1993. Entre août 1993 et février 1994 elle a été de 2,75%, de 2,25% entre mars et décembre 1994, de 1,25% en 1995, puis de 1% en 1996. Depuis janvier 1997 elle est de 0,5%.

Source: Banque centrale du Luxembourg, Bourse de Luxembourg et BNB

Pour l'ensemble des explications méthodologiques, voir bulletin IML 87/3.

Tableau 3.8

Emissions d'obligations en francs luxembourgeois
et émissions d'actions de sociétés luxembourgeoises

en millions de LUF

Période	Emetteurs	Emissions d'obligations cotées				Emissions d'obligations non cotées	
		Emissions brutes	Emissions nettes	En circulation	Nombre d'émissions	Emissions brutes	Nombre d'émissions
1	2	3	4	5	6	7	8
1984	Total	10 950	5 613	64 370	..	4 500	..
1985	Total	15 900	9 427	73 797	..	11 725	..
1986	Total	20 275	4 373	78 170	..	24 200	..
1987	Total	14 600	- 5 438	42 571	18	41 937	..
1988	Total	16 100	4 989	77 721	22	58 175	..
1989	Total	17 700	11 669	89 390	20	49 350	172
1990	Total	46 750	40 446	129 836	42	118 615	347
1991	Total	88 800	79 719	209 555	78	120 524	197
1992	Total	147 542	138 733	348 288	127	46 700	75
1993	Total	154 125	148 187	496 475	136	17 290	28
1994	Total	290 268	273 118	769 593	193	72 680	96
1995	Total	481 443	421 157	1 190 750	205	32 700	30
1996	Total	331 219	269 447	1 460 197	163	7 575	10
1997	Total	116 953	77 694	1 537 891	66	5 925	6
1998	Total	101 350	43 001	1 580 892	44	1 550	3
1998 1 ^{er} trim.	Total	29 850	18 912	1 556 803	14	800	2
	Etat luxembourgeois	-	2 000	26 613	-	-	-
	Garantis par l'Etat	-	- 2 333	8 770	-	-	-
	Villes et communes	-	-	1 000	-	-	-
	Emetteurs supranationaux	-	-	121 700	-	-	-
	Autres émetteurs	29 850	19 245	1 398 720	14	800	2
1998 2 ^e trim.	Total	32 500	3 898	1 560 701	14	750	1
	Etat luxembourgeois	-	- 21	26 592	-	-	-
	Garantis par l'Etat	-	-	8 770	-	-	-
	Villes et communes	-	-	1 000	-	-	-
	Emetteurs supranationaux	-	- 1 500	120 200	-	-	-
	Autres émetteurs	32 500	5 419	1 404 139	14	750	1
1998 3 ^e trim.	Total	39 000	20 191	1 580 892	16	-	-
	Etat luxembourgeois	-	-	26 592	-	-	-
	Garantis par l'Etat	-	-	8 770	-	-	-
	Villes et communes	-	-	1 000	-	-	-
	Emetteurs supranationaux	-	-	120 200	-	-	-
	Autres émetteurs	39 000	20 191	1 424 330	16	-	-

1998: chiffres provisoires

4. Situation des établissements de crédit du Luxembourg sur les euro-marchés

Tableau 4.1

Actifs et passifs en euro-monnaies: ventilation géographique

en milliards de USD

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

¹⁾ La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977

Autriche, Danemark et Irlande, depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège

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

Source: BRI et BCL

Tableau 4.1 (suite)

Actifs et passifs en euro-monnaies: ventilation géographique

en % du total

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

¹⁾ La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977

Autriche, Danemark et Irlande, depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège

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

Source: BRI et BCL

Tableau 4.2

Actifs et passifs en euro-monnaies: ventilation par devises

en milliards de USD

En fin de période	USD	FRF	GBP	XEU	CHF	DEM	JPY	Autres devises	Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Banques de la zone recensée ^{1) 2)}									
ACTIFS									
1989	1 025,9	38,4	68,9	105,2	103,2	312,7	178,2	133,1	1 965,6
1990	1 126,8	71,0	105,8	138,0	133,9	395,0	211,3	214,5	2 396,3
1991	1 222,2	95,9	106,2	161,0	129,0	412,4	188,5	290,5	2 605,7
1992	1 317,7	99,7	97,2	161,1	124,6	454,3	144,6	282,4	2 681,6
1993	1 360,7	94,5	88,4	151,7	105,8	462,2	141,4	501,7	2 765,0
1994	1 820,7	126,2	125,1	201,4	162,9	709,1	234,6	500,4	3 880,4
1995	1 871,6	156,1	124,4	197,6	187,7	796,3	312,0	659,0	4 304,7
1996	1 996,6	162,0	149,1	163,7	169,5	782,2	344,9	803,1	4 571,1
1997	2 297,8	170,6	162,6	134,2	178,7	766,2	410,7	825,7	4 946,5
1998									
1 ^{er} trim.	2 306,6	171,2	179,7	140,4	183,8	800,4	343,7	940,9	5 066,7
PASSIFS									
1989	1 107,2	35,9	77,8	97,9	119,4	404,3	155,7	168,4	2 166,6
1990	1 200,4	71,9	112,7	144,5	171,2	513,2	168,1	227,5	2 609,5
1991	1 241,0	96,8	111,8	173,6	162,8	511,0	171,7	319,7	2 788,4
1992	1 256,5	128,8	110,7	178,3	151,8	528,3	157,0	301,2	2 811,9
1993	1 186,1	137,4	105,3	163,8	136,6	533,8	161,4	373,1	2 797,5
1994	1 684,1	142,9	143,4	201,0	184,9	774,7	237,4	552,0	3 920,4
1995	1 765,5	198,3	142,1	187,6	213,2	854,9	293,1	742,1	4 396,8
1996	1 975,6	202,0	177,9	160,4	206,3	806,6	312,3	853,3	4 694,4
1997	2 252,3	217,8	185,7	136,8	190,1	753,6	384,6	890,1	5 011,0
1998									
1 ^{er} trim.	2 254,4	188,8	250,8	158,3	195,9	794,8	344,1	974,8	5 161,9
dont établissements de crédit au Luxembourg									
ACTIFS									
1989	72,0	10,0	8,6	9,9	17,4	84,9	3,7	19,2	225,7
1990	76,6	29,7	10,8	14,4	25,0	103,2	4,5	26,9	291,1
1991	75,5	35,0	9,1	18,1	26,2	106,2	3,5	33,7	307,3
1992	83,8	33,6	7,2	19,1	26,5	120,2	3,7	31,3	325,4
1993	95,5	22,4	7,3	11,1	26,2	121,1	4,4	67,3	355,3
1994	113,7	23,7	10,5	20,5	28,6	210,6	8,7	59,8	476,1
1995	111,4	28,2	10,1	20,6	34,7	223,3	15,9	77,7	521,9
1996	118,8	27,1	11,9	18,3	28,1	208,0	16,9	86,4	515,5
1997	131,2	17,5	13,0	17,3	27,9	181,4	16,3	87,6	492,2
1998									
1 ^{er} trim.	130,2	18,2	14,7	15,6	30,6	182,8	14,7	108,9	515,7
PASSIFS									
1989	55,8	7,4	9,3	7,6	17,6	85,9	3,1	20,0	206,7
1990	58,7	26,6	11,2	10,8	25,7	102,4	3,9	26,7	266,0
1991	58,3	32,7	9,8	12,1	23,2	105,3	3,3	31,1	275,8
1992	59,7	33,7	8,6	11,8	21,6	115,6	2,9	26,3	280,2
1993	62,3	40,3	8,5	18,9	19,3	120,9	3,7	32,1	306,0
1994	86,6	25,3	10,8	16,6	28,7	216,9	8,0	54,4	447,3
1995	92,9	29,3	9,9	16,8	32,8	226,9	11,3	74,3	494,2
1996	107,4	29,7	12,5	14,8	28,7	202,6	13,3	81,6	490,6
1997	127,6	20,1	17,2	14,7	26,4	171,8	10,8	83,7	472,3
1998									
1 ^{er} trim.	123,4	21,5	22,2	13,9	28,9	197,1	11,9	73,0	491,9

¹⁾ La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977

Autriche, Danemark et Irlande, depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège

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

Source: BRI et BCL

Tableau 4.2 (suite)

Actifs et passifs en euro-monnaies: ventilation par devises

en % du total

En fin de période	USD	FRF	GBP	XEU	CHF	DEM	JPY	Autres devises	Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Banques de la zone recensée ^{1) 2)}</i>									
ACTIFS									
1989	52,2	1,9	3,5	5,3	5,3	15,9	9,1	6,8	100,0
1990	47,0	3,0	4,4	5,8	5,6	16,5	8,8	8,9	100,0
1991	46,9	3,7	4,1	6,2	4,9	15,8	7,2	11,2	100,0
1992	49,1	3,7	3,6	6,0	4,7	16,9	5,5	10,5	100,0
1993	49,2	3,4	3,2	5,5	3,8	16,7	5,1	13,1	100,0
1994	46,9	3,3	3,2	5,2	4,2	18,3	6,1	12,8	100,0
1995	43,5	3,6	2,9	4,6	4,4	18,5	7,2	15,3	100,0
1996	43,7	3,5	3,3	3,6	3,7	17,1	7,5	17,6	100,0
1997	46,4	3,4	3,3	2,7	3,6	15,5	8,3	16,8	100,0
1998									
1 ^{er} trim.	45,5	3,4	3,5	2,8	3,6	15,8	6,8	18,6	100,0
PASSIFS									
1989	51,1	1,7	3,6	4,5	5,5	18,7	7,2	7,7	100,0
1990	46,0	2,8	4,3	5,5	6,6	19,7	6,4	8,7	100,0
1991	44,5	3,5	4,0	6,2	5,8	18,3	6,2	11,5	100,0
1992	44,7	4,6	3,9	6,3	5,4	18,8	5,6	10,7	100,0
1993	43,4	4,9	3,8	5,9	4,9	19,1	5,8	12,2	100,0
1994	43,0	3,6	3,7	5,1	4,7	20,0	6,1	13,8	100,0
1995	40,1	4,5	3,2	4,3	4,8	19,4	6,7	17,0	100,0
1996	42,1	4,3	3,8	3,4	4,4	17,2	6,6	18,2	100,0
1997	44,9	4,3	3,7	2,7	3,8	15,0	7,7	17,9	100,0
1998									
1 ^{er} trim.	43,7	3,7	4,8	3,1	3,8	15,4	6,7	18,9	100,0
<i>dont établissements de crédit au Luxembourg</i>									
ACTIFS									
1989	31,9	4,4	3,8	4,4	7,7	37,6	1,6	8,6	100,0
1990	26,3	10,2	3,7	5,0	8,6	35,4	1,6	9,2	100,0
1991	24,6	11,4	3,0	5,9	8,5	34,5	1,1	11,0	100,0
1992	25,8	10,3	2,2	5,9	8,1	36,9	1,1	9,7	100,0
1993	26,9	6,3	2,1	3,1	7,4	34,1	1,2	18,9	100,0
1994	23,9	5,0	2,2	4,3	6,0	44,2	1,8	12,6	100,0
1995	21,3	5,4	1,9	3,9	6,6	42,8	3,0	15,1	100,0
1996	23,0	5,2	2,3	3,5	5,5	40,3	3,3	16,9	100,0
1997	26,6	3,5	2,6	3,5	5,7	36,8	3,3	18,0	100,0
1998									
1 ^{er} trim.	25,3	3,5	2,8	3,0	5,9	35,4	2,9	21,2	100,0
PASSIFS									
1989	27,0	3,6	4,5	3,7	8,5	41,5	1,5	9,7	100,0
1990	22,1	10,0	4,2	4,1	9,7	38,5	1,5	9,9	100,0
1991	21,1	11,8	3,5	4,4	8,4	38,2	1,2	11,4	100,0
1992	21,3	12,0	3,1	4,2	7,7	41,3	1,0	9,4	100,0
1993	20,4	13,2	2,8	6,2	6,3	39,5	1,2	10,4	100,0
1994	19,4	5,7	2,4	3,7	6,4	48,5	1,7	12,2	100,0
1995	18,8	5,9	2,0	3,4	6,6	45,9	2,3	15,1	100,0
1996	21,9	6,1	2,5	3,0	5,8	41,3	2,7	16,7	100,0
1997	27,0	4,2	3,6	3,1	5,6	36,4	2,3	17,8	100,0
1998									
1 ^{er} trim.	25,1	4,4	4,5	2,8	5,9	40,1	2,4	14,8	100,0

¹⁾ La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977

Autriche, Danemark et Irlande, depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège.

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

Source: BRI et BCL.

Tableau 4.3

Actifs et passifs en euro-monnaies: part du Luxembourg

En fin de période	Banques de la zone recensée ^{1) 2)}			dont établissements de crédit au Luxembourg			Part du Luxembourg	
	Total en milliards de dollars EU	dont à l'égard du secteur non bancaire		Total en milliards de dollars EU	dont à l'égard du secteur non bancaire		Total colonne 5 en % de la colonne 2	dont à l'égard du secteur non bancaire; col. 6 en % de la col. 3
		en milliards de dollars EU	colonne 3 en % de la colonne 2		en milliards de dollars EU	colonne 6 en % de la colonne 5		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
ACTIFS								
1977 ¹⁾	384,9	97,2	25,3	43,8	24,2	55,2	11,4	24,9
1978	502,0	127,2	25,3	58,3	32,6	55,9	11,6	25,7
1979	639,7	156,5	24,5	79,4	38,7	48,7	12,4	24,7
1980	751,2	193,5	25,8	87,3	45,0	51,5	11,6	23,3
1981	847,3	233,4	27,5	87,1	46,5	53,4	10,3	19,9
1982	872,4	252,7	29,0	89,0	47,7	53,6	10,2	18,9
1983	903,3	261,8	29,0	83,8	45,2	53,9	9,3	17,3
1984	921,4	256,4	27,8	84,1	45,1	53,6	9,1	17,6
1985	1 125,6	301,5	26,8	106,5	52,4	49,2	9,5	17,4
1986	1 383,5	341,4	24,7	138,3	62,6	45,3	10,0	18,3
1987	1 728,5	393,4	22,8	178,8	74,6	41,7	10,3	19,0
1988	1 752,4	397,0	22,6	185,5	72,6	39,1	10,6	18,3
1989	1 965,6	445,7	22,7	225,7	82,9	36,7	11,5	18,6
1990	2 396,3	556,7	23,2	291,1	105,1	36,1	12,2	18,9
1991	2 605,7	625,4	24,0	307,3	112,9	36,7	11,8	18,0
1992	2 681,6	705,5	26,3	325,4	127,2	39,1	12,1	18,0
1993	2 765,0	779,3	28,2	355,3	129,9	36,6	12,8	16,7
1994	3 880,4	1 199,7	30,9	476,1	142,6	30,0	12,3	11,9
1995	4 304,7	1 378,9	32,0	521,9	163,2	31,3	12,1	11,8
1996	4 571,1	1 569,6	34,3	515,5	163,4	31,7	11,3	10,4
1997	4 946,5	1 747,3	35,3	492,2	154,8	31,4	9,4	8,9
1998								
1 ^{er} trim.	5 066,7	1 812,9	35,8	515,7	152,0	29,5	10,1	8,4
PASSIFS								
1977 ¹⁾	396,2	46,6	11,8	42,0	5,4	13,0	10,6	11,7
1978	510,8	60,9	11,9	54,5	7,4	13,6	10,7	12,2
1979	666,7	86,7	13,0	75,6	9,6	12,7	11,4	11,1
1980	801,4	111,4	13,9	83,5	10,7	12,8	10,4	9,6
1981	897,9	160,6	17,9	82,4	11,1	13,5	9,2	6,9
1982	929,4	177,9	19,1	82,9	11,5	13,9	8,9	6,5
1983	973,7	198,1	20,3	78,3	11,5	14,7	8,0	5,8
1984	1 005,5	200,5	19,9	78,6	13,1	16,7	7,8	6,5
1985	1 219,1	219,7	18,0	90,2	17,8	18,1	8,1	8,1
1986	1 504,5	275,3	18,3	128,7	27,9	21,7	8,5	10,1
1987	1 867,5	338,7	18,1	166,1	40,6	24,4	8,9	12,0
1988	1 916,0	359,0	18,7	168,6	49,4	29,3	8,8	13,7
1989	2 166,6	425,4	19,6	206,7	74,9	36,2	9,5	17,6
1990	2 609,5	536,9	20,6	266,0	104,3	39,2	10,2	19,4
1991	2 788,4	727,1	26,1	275,8	108,4	39,3	9,9	14,9
1992	2 811,9	709,5	25,2	280,2	118,1	42,2	10,0	16,6
1993	2 797,5	704,4	25,2	306,0	132,3	43,2	10,9	18,8
1994	3 920,4	1 124,2	28,7	447,3	196,9	44,0	11,4	17,5
1995	4 396,8	1 272,7	28,9	494,2	205,4	41,6	11,2	16,1
1996	4 694,4	1 398,4	29,8	490,6	207,2	42,2	10,4	14,8
1997	5 011,0	1 399,4	27,9	472,3	191,6	40,5	9,4	13,7
1998								
1 ^{er} trim.	5 161,9	1 450,8	28,1	491,9	190,7	38,8	9,5	13,1

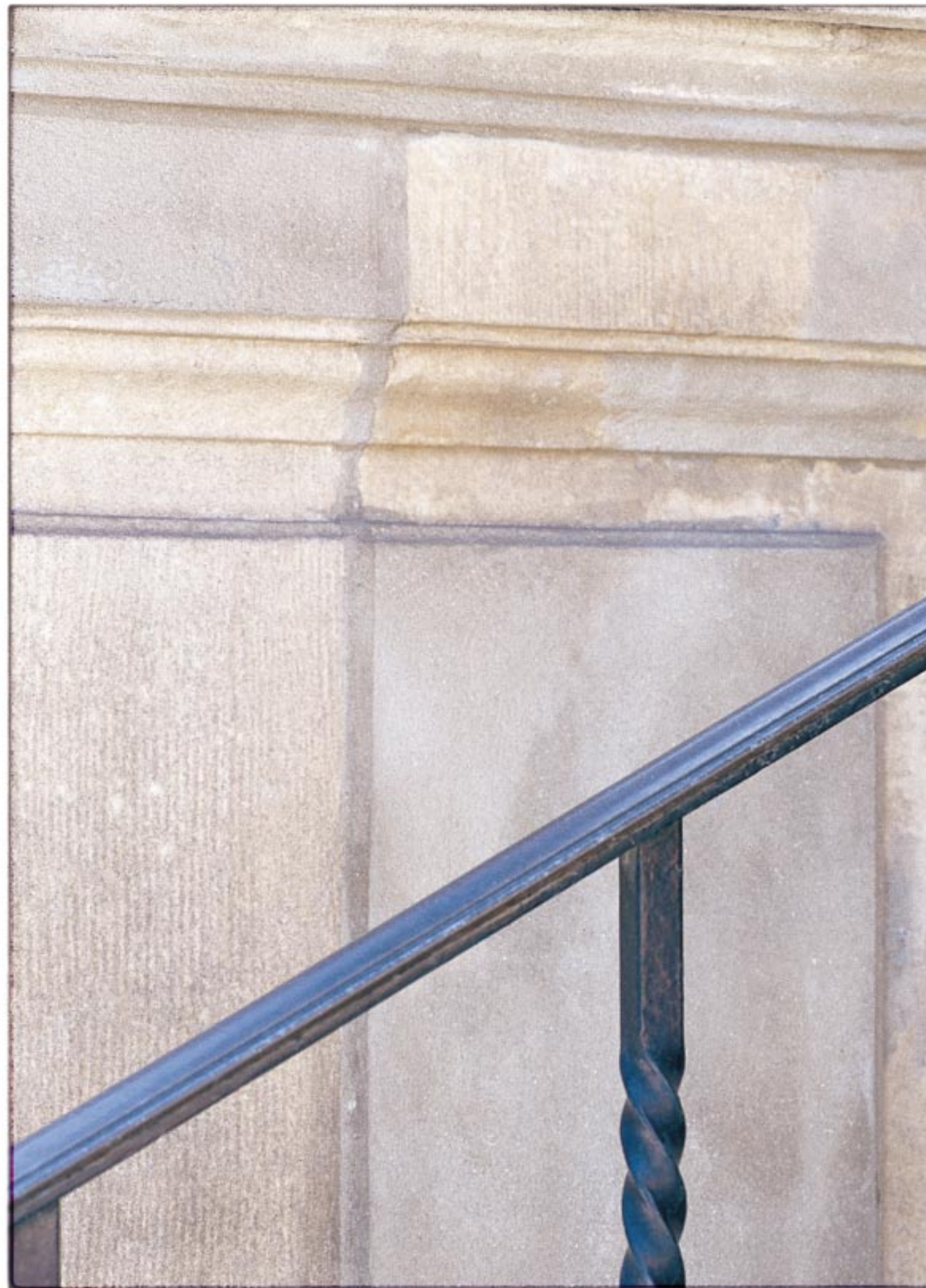
¹⁾ La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977

Autriche, Danemark et Irlande, depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège

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

Source: BRI et BCL







Chapitre I

Chapitre II

Chapitre III

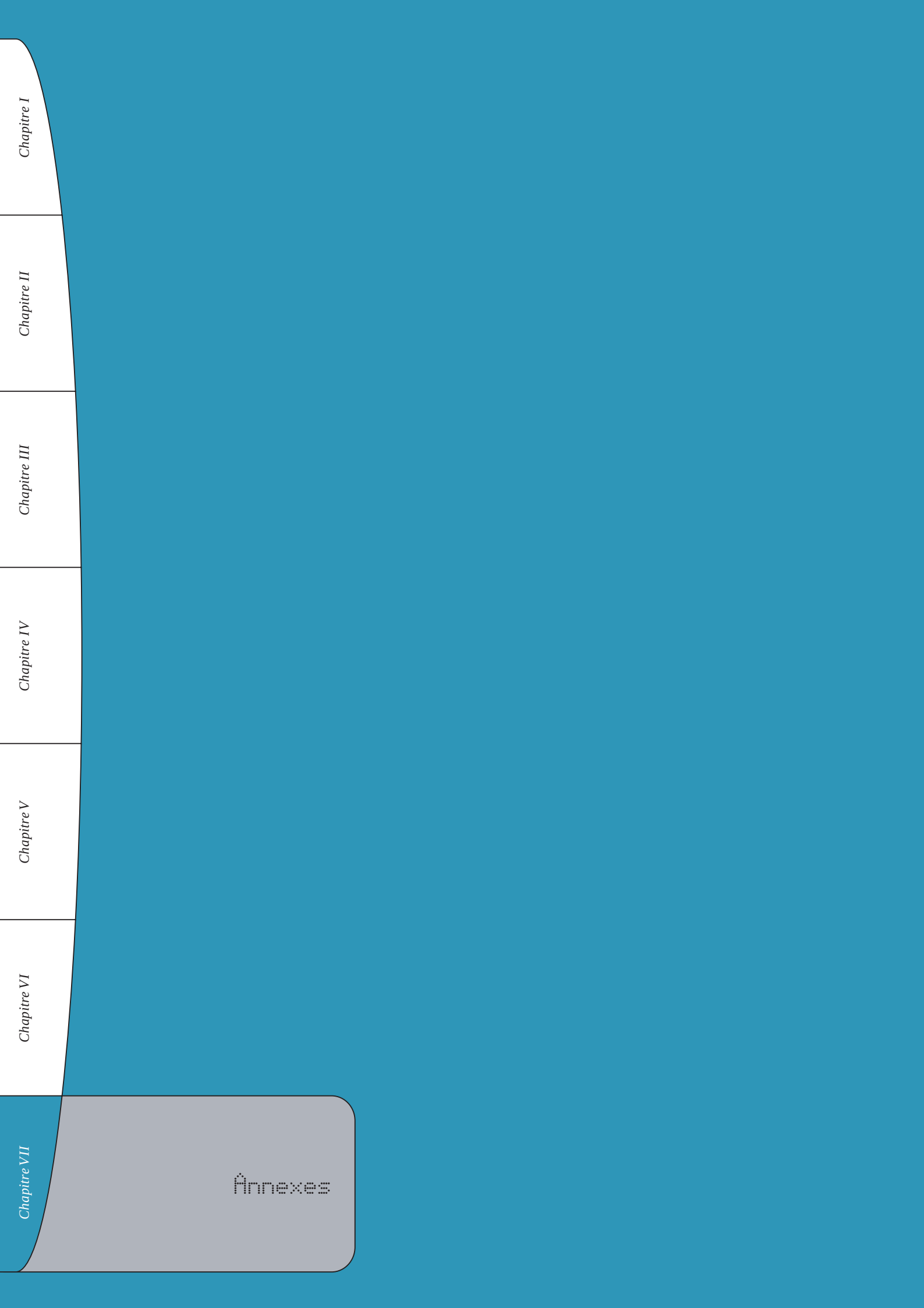
Chapitre IV

Chapitre V

Chapitre VI

Annexes

Chapitre VII



Chapitre I

Chapitre II

Chapitre III

Chapitre IV

Chapitre V

Chapitre VI

Chapitre VII

Annexes

1. Textes communautaires dans le domaine monétaire en 1998

1.1 Règlements et décisions du Conseil

- Décision n° 98/317 du Conseil du 3 mai 1998 conformément à l'article 109 J §4 du traité déterminant les Etats qui remplissent les conditions nécessaires pour l'adoption de la monnaie unique (JOCE n° L 139 du 11.05.98)
- Règlement (CE) n° 974/98 du Conseil du 3 mai 1998 concernant l'introduction de l'euro (JOCE n° L 139 du 11.05.98)
- Règlement (CE) n° 975/98 du Conseil du 3 mai 1998 sur les valeurs unitaires et les spécifications techniques des pièces libellées en euros destinées à la circulation (JOCE n° L 139 du 11.05.98)
- Décision n° 98/382 du Conseil du 5 juin 1998 relative aux données statistiques devant servir à déterminer la clé de répartition pour la souscription au capital de la Banque centrale européenne (JOCE n° L 171 du 17.06.98)
- Décision du Conseil n° 98/415 du Conseil du 29 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation (JOCE n° L 189 du 03.07.98)
- Règlement (CE) n° 2531/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant l'application de réserves obligatoires par la Banque centrale européenne (JOCE n° L 318 du 27.11.98)
- Règlement (CE) n° 2532/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant les pouvoirs de la Banque centrale européenne en matière de sanctions (JOCE n° L 318 du 27.11.98)
- Règlement (CE) n° 2533/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant la collecte d'infor-

mations statistiques par la Banque centrale européenne (JOCE n° L 318 du 27.11.98)

- Décision n° 98/743 du Conseil du 21 décembre 1998 sur les modalités relatives à la composition du comité économique et financier (JOCE n° L 358 du 31.12.98)
- Règlement (CE) n° 2866/98 du Conseil du 31 décembre 1998 concernant les taux de conversion entre l'euro et les monnaies des Etats membres adoptant l'euro (JOCE n° L 359 du 31.12.98)

1.2 Règlements, décisions, orientations et recommandations de la Banque centrale européenne adoptés en 1998 et publiés

- Décision n° 1998/4 du 9 juin 1998 concernant l'adoption des conditions d'emploi des agents de la Banque centrale européenne (BCE/1998/4 09.06.98)*
- Recommandation de la Banque centrale européenne, du 19 juin 1998, au Conseil de l'Union européenne concernant la désignation du commissaire aux comptes extérieur de la Banque centrale européenne (BCE/1998/3, JOCE n° C 246 du 06.08.98)
- Décision n° 1999/31 du conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne du 7 juillet 1998 concernant les méthodes à appliquer pour déterminer les parts, exprimées en pourcentage, des banques centrales nationales dans la clé de répartition pour la souscription au capital de la BCE (BCE/1998/1 07.07.98, JOCE n° L 8 du 14.01.99)
- Décision n° 1999/32 du conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne du 7 juillet du conseil des gouverneurs de la BCE du 9 juin 1998 arrêtant les mesures nécessaires à la libé-

*traduction officielle BCL

ration du capital de la BCE (BCE/1998/2 09.06.98, JOCE n° L 8 du 14.01.99)

- Décision n° 1999/33 du conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne du 7 juillet 1998 concernant les valeurs unitaires, les spécifications, la reproduction, l'échange et le retrait des billets en euros (BCE/1998/6, JOCE n° L 8 du 14.01.99)
- Règlement intérieur de la Banque centrale européenne du 7 juillet 1998 (JOCE n° L 338 du 15.12.98)
- Recommandation du conseil des gouverneurs de la BCE du 7 juillet 1998 concernant l'adoption de certaines mesures visant à renforcer la protection juridique des billets et pièces en euros (BCE/1998/7 07.07.98, JOCE n° C 11 du 15.01.99)
- Recommandation de la Banque centrale européenne du 7 juillet 1998 pour un règlement (CE) du Conseil concernant l'application de réserves obligatoires par la Banque centrale européenne (JOCE C 246 du 06.08.98)
- Recommandation de la Banque centrale européenne du 7 juillet 1998 pour un règlement (CE) du Conseil concernant les pouvoirs de la Banque centrale européenne en matière de sanctions (BCE/1998/9 07.07.98, JOCE C 246 du 06.08.98)
- Recommandation de la Banque centrale européenne du 7 juillet 1998 pour un règlement (CE) du Conseil concernant la collecte d'informations statistiques par la Banque centrale européenne (BCE/1998/10 03.11.98, JOCE C 246 du 06.08.98)
- Recommandation de la BCE concernant un règlement du 3 novembre 1998 du Conseil rela-

tif aux limites et conditions des augmentations de capital de la BCE (BCE/1998/11 03.11.98, JOCE n° C 411 du 31.12.98)

- Décision n° 1998/12 du 3 novembre 1998 concernant l'accès public à la documentation et aux archives de la Banque centrale européenne (BCE/1998/12 03.11.98)*
- Recommandation de la BCE du 12 novembre 1998 concernant la désignation des commissaires aux comptes extérieurs des banques centrales nationales (ECB/1998/5 12.11.98, JOCE n° C 411 du 31.12.98)
- Décision n° 1998/13 du 1^{er} décembre 1998 concernant la clé de répartition pour la souscription au capital de la Banque centrale européenne (BCE/1998/13 01.12.98)*
- Décision n° 1998/14 du 1^{er} décembre 1998 spécifiant les mesures nécessaires pour la libération de capital de la Banque centrale européenne par les banques centrales des Etats membres faisant l'objet d'une dérogation (BCE/1998/14 01.12.98)*
- Règlement n° 2818/98 de la BCE du 1^{er} décembre 1998 concernant l'application des réserves obligatoires (BCE/1998/15 JOCE n° L 356 du 30.12.98)
- Règlement n° 2819/98 de la BCE du 1^{er} décembre 1998 concernant le bilan consolidé du secteur des institutions financières monétaires (BCE/1998/16 JOCE n° L 356 du 30.12.98)
- Orientation n° 1998/17 du 1^{er} décembre 1998 concernant les obligations de collecte de données statistiques par la Banque centrale européenne en matière de balance des paiements et de position globale extérieure (BCE/1998/17 01.12.98)*

*traduction officielle BCL

MEMORIAL
Journal Officiel
du Grand-Duché de
Luxembourg



MEMORIAL
Amtsblatt
des Großherzogtums
Luxemburg

RECUEIL DE LEGISLATION

A — N° 112

24 décembre 1998

BANQUE CENTRALE ET SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER

Loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg et
– portant abrogation du cours légal des billets émis par la Banque Internationale à Luxembourg;
– modifiant l'article 1^{er} de la loi du 12 juillet 1895 concernant le paiement des salaires des ouvriers

Loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

- Loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg et**
- **portant abrogation du cours légal des billets émis par la Banque Internationale à Luxembourg;**
 - **modifiant l'article 1^{er} de la loi du 12 juillet 1895 concernant le paiement des salaires des ouvriers.**

Nous JEAN, par la grâce de Dieu, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau ;

Notre Conseil d'Etat entendu ;

De l'assentiment de la Chambre des députés ;

Vu la décision de la Chambre des députés du 17 décembre 1998 et celle du Conseil d'Etat du 18 décembre 1998 portant qu'il n'y a pas lieu à second vote ;

Avons ordonné et ordonnons :

Le statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg

Art. 1^{er}. Le statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg est celui d'un Etat membre de la Communauté européenne qui a adopté la monnaie unique, l'euro.

La mission et le statut juridique de la Banque centrale du Luxembourg

Art. 2. (1) La Banque centrale du Luxembourg, désignée dans les dispositions qui suivent par les termes "Banque centrale", fait partie intégrante du Système européen de banques centrales, ci-après dénommé "SEBC". Elle agit conformément aux orientations et aux instructions de la Banque centrale européenne, ci-après dénommée "BCE".

(2) La mission principale de la Banque centrale consiste à participer à l'exécution des missions du SEBC en vue d'atteindre les objectifs du SEBC.

(3) Sous réserve de leur compatibilité avec sa mission principale et en conformité avec le Traité instituant la Communauté européenne et avec les statuts du SEBC et de la BCE, la Banque centrale exerce les fonctions ne faisant pas partie des fonctions du SEBC qui lui sont confiées par la présente loi ou par d'autres textes législatifs, réglementaires ou conventionnels.

Art. 3. (1) La Banque centrale est un établissement public, doté de la personnalité juridique et de l'autonomie financière.

(2) Le siège de la Banque centrale est à Luxembourg.

(3) La Banque centrale est exempte de tous droits, impôts et taxes au profit de l'Etat et des communes, à l'exception de la taxe sur la valeur ajoutée.

Assises financières

Art. 4. (1) L'Etat est l'unique détenteur du capital de la Banque centrale qui est fixé à vingt-cinq millions d'euros.

(2) La Banque centrale détient l'intégralité des avoirs et engagements du Luxembourg envers le Fonds Monétaire International au titre du compte général et du compte de droits de tirage spéciaux.

(3) Les plus-values par rapport à la valeur comptable, que la Banque centrale réaliserait à l'occasion de l'aliénation d'actifs libellés en or, sont à verser directement à son fonds de réserve.

(4) Les créances de la Banque centrale ainsi que de la BCE ou d'une autre banque centrale nationale faisant partie intégrante du SEBC, découlant d'opérations dans le cadre des politiques monétaire ou de change communes, sont privilégiées sur tous les avoirs détenus par le débiteur, soit auprès de la Banque centrale, soit auprès d'un système de règlement sur titres ou d'une autre contrepartie au Luxembourg. Ce privilège a le même rang que le privilège du créancier gagiste.

Les organes de la Banque centrale

Art. 5. (1) Les organes de la Banque centrale sont le conseil et la direction.

(2) Dans l'exercice des pouvoirs et dans l'accomplissement des missions et des devoirs qui leur ont été conférés dans le domaine des fonctions du SEBC, ni la Banque centrale, ni un membre quelconque de ses organes ne peuvent solliciter ni accepter des instructions des institutions ou organes de la Communauté européenne, des gouvernements des Etats membres ou de tout autre organisme.

Le conseil

Art. 6. Le conseil de la Banque centrale a les compétences suivantes:

(a) Il discute des implications de la politique monétaire, sans préjudice de l'indépendance de son président par rapport à toute instruction en sa qualité de membre du conseil des gouverneurs de la BCE et sans préjudice des dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC.

(b) Il détermine la politique d'affaires de la Banque centrale et arrête les lignes directrices relatives à la situation patrimoniale de la Banque centrale.

(c) Il approuve annuellement le budget, les comptes financiers et le rapport de la direction.

(d) Il doit donner son accord avant l'utilisation du fonds de réserve de la Banque centrale.

(e) Il contribue à établir les rapports d'activités de la Banque centrale visés à l'article 11.

(f) Il propose au Gouvernement la nomination du réviseur aux comptes de la Banque centrale.

(g) Il approuve le règlement d'ordre intérieur de la direction.

(h) Il doit donner son avis avant toute décision de révocation d'un membre de la direction.

(i) Il est saisi pour avis de tout projet de règlement grand-ducal pris sur base de l'article 14 de la présente loi concernant les agents de la Banque centrale.

(j) Il doit marquer son accord avant l'application de toute sanction disciplinaire à l'encontre d'un agent de la Banque centrale, pour laquelle l'avis préalable du conseil de discipline de la fonction publique serait requis.

Art. 7. (1) Outre les membres de la direction qui en sont membres de plein droit, le conseil comprend six membres nommés par le Gouvernement en Conseil.

(2) Les nominations interviennent pour une période de six ans et sont renouvelables.

(3) Nul ne peut être nommé membre du conseil ni rester membre du conseil s'il exerce des fonctions en dehors de la Banque centrale qui sont en conflit avec les exigences de l'article 5(2) ou avec les dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC.

(4) Pour les délibérations portant sur le point (h) de l'article 6, les membres du Conseil qui sont membres de la direction ne participent pas au vote.

Art. 8. (1) Le conseil est présidé par le directeur général de la Banque centrale ou, en son absence, par le membre le plus âgé de la direction présent.

(2) Le Gouvernement en Conseil fixe les indemnités des membres du conseil, lesquelles sont à charge de la Banque centrale.

Art. 9. (1) Le conseil est convoqué par le président ou, en cas d'empêchement de ce dernier, par le membre le plus âgé de la direction présent. Il doit être convoqué à la demande de quatre membres au moins ou à la demande de la direction de la Banque centrale.

(2) Les délibérations du conseil sont valables si la majorité des membres sont présents.

(3) Le conseil se dotera d'un règlement d'ordre intérieur à prendre à une majorité de deux tiers au moins de ses membres.

(4) Le conseil désigne un secrétaire parmi les agents de la Banque centrale.

(5) Le Ministre chargé des relations avec la Banque centrale ou son délégué sont invités aux réunions du conseil et peuvent y participer sans voix délibérative.

Art. 10. En dehors des communications que le conseil décide de rendre officielles, les membres du conseil sont tenus au secret des délibérations.

La direction

Art. 11. (1) La direction est l'autorité exécutive supérieure de la Banque centrale.

(2) Elle élabore les mesures et prend les décisions requises pour l'accomplissement des missions de la Banque centrale. La Banque centrale adresse au Gouvernement et à la Chambre des Députés un rapport annuel sur ses activités et sur la politique monétaire de l'année précédente et de l'année en cours.

(3) Elle engage et nomme et, sous réserve des dispositions de l'article 6 (j), révoque les agents de la Banque centrale.

Art. 12. (1) La direction est composée d'un directeur général et de deux directeurs.

(2) Les membres de la direction sont nommés par le Grand-Duc sur proposition du Gouvernement en Conseil pour une période de six ans. Les nominations sont renouvelables.

(3) Le Gouvernement peut proposer au Grand-Duc, après avoir consulté le conseil de la Banque centrale, de révoquer un membre de la direction qui ne remplit plus les conditions nécessaires à ses fonctions ou qui a commis une faute grave.

(4) Les membres de la direction ont la qualité de fonctionnaires en ce qui concerne leur statut, leur traitement et leur régime de pension.

(5) Avant d'entrer en fonctions, les membres de la direction prêtent entre les mains du Ministre chargé des relations avec la Banque centrale le serment qui suit : "Je jure fidélité au Grand-Duc, obéissance à la Constitution et aux lois de l'Etat. Je promets de remplir mes fonctions avec intégrité, exactitude et impartialité et de garder le secret des délibérations."

(6) Les fonctions de directeur général et de directeur sont classées respectivement au grade S1 de la rubrique VI "Fonctions à indice fixe" et au grade 18 de la rubrique I "Administration générale" de l'annexe A "classification des fonctions" de la loi modifiée du 22 juin 1963 fixant le régime des traitements des fonctionnaires de l'Etat. Le Gouvernement en Conseil peut allouer aux membres de la direction une indemnité spéciale pour frais de représentation.

Les rémunérations et les pensions des membres de la direction et, le cas échéant, des conseillers généraux visés au paragraphe suivant, sont à charge de la Banque centrale.

(7) En cas de non renouvellement ou de révocation du mandat d'un membre de la direction, celui-ci devient conseiller général auprès de la Banque centrale, avec maintien de son statut et de son niveau de rémunération de base, à l'exception des indemnités de représentation attachées à sa fonction antérieure. Il peut faire l'objet d'un changement d'administration dans une administration ou dans un autre établissement public conformément à l'article 6 de la loi modifiée du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires de l'Etat.

Art. 13. Sans préjudice de l'indépendance du directeur général par rapport à toute instruction en sa qualité de membre du conseil des gouverneurs de la BCE et sans préjudice des dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC, la direction prend ses décisions en tant que collège.

Elle se dotera d'un règlement d'ordre intérieur à prendre à l'unanimité de ses membres.

Avant d'entrer en vigueur, le règlement d'ordre intérieur devra être approuvé par le conseil.

Les agents de la Banque centrale

Art. 14. (1) La direction de la Banque centrale est assistée dans sa mission par des agents engagés et nommés par la direction et placés sous son autorité.

(2) Avant d'entrer en fonctions, chaque agent de la Banque centrale prête entre les mains d'un membre de la direction le serment qui suit : "Je jure fidélité au Grand-Duc, obéissance à la Constitution et aux lois de l'Etat. Je promets de remplir mes fonctions avec intégrité, exactitude et impartialité et de garder le secret des faits qui sont venus à ma connaissance dans ou à l'occasion de l'exercice de mes fonctions."

(3) (a) Les agents de la Banque centrale qui occupent des postes, spécifiés dans l'organigramme prévu à l'article 29(2), comportant une participation, directe ou indirecte, à l'exercice de la puissance publique et aux fonctions qui ont pour objet la sauvegarde des intérêts généraux de l'Etat ou des autres collectivités publiques, ont un statut de droit public consistant dans l'application, le cas échéant par analogie, des dispositions relatives aux fonctionnaires ou fonctionnaires stagiaires de l'Etat, hormis les dérogations qui pourront être déterminées dans un règlement grand-ducal à prendre dans l'intérêt du bon fonctionnement de la Banque centrale.

(b) Pour occuper les postes autres que ceux spécifiés au point précédent, les agents de la Banque centrale comprennent, dans le cadre de l'organigramme prévu à l'article 29(2) :

- des employés qui remplissent toutes les conditions pour être employés de l'Etat et dont le statut est assimilé au régime des employés de l'Etat au sens de l'article 13 de la loi du 27 janvier 1972 fixant le régime des employés de l'Etat ; leur sont applicables, le cas échéant par analogie, les dispositions de l'article 1er, paragraphe 5, de la loi modifiée du 16 avril 1979 ainsi que les lois et règlements fixant le régime des employés de l'Etat ;

- des employés qui ne remplissent pas toutes les conditions pour être employés de l'Etat et dont la situation est régie par la loi du 24 mai 1989 sur le contrat de travail ;
- des ouvriers dont la situation est régie par le contrat collectif en vigueur pour les ouvriers de l'Etat.

(c) Les agents statutaires et les assimilés à des fonctionnaires stagiaires en service à la Banque centrale au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi, quel que soit le poste qu'ils occupent, sont soumis au statut défini au point (a) ci-dessus et continuent à bénéficier de l'application du règlement grand-ducal du 21 juin 1984 fixant le statut des agents de l'Institut Monétaire Luxembourgeois, en attendant l'entrée en vigueur du règlement grand-ducal prévu au point (a) ci-dessus qui ne peut pas rendre leur situation moins favorable. Les employés en service à la Banque centrale au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi sont soumis au statut assimilé au régime des employés de l'Etat s'ils en remplissent les conditions.

4) (a) Les rémunérations des agents de la Banque centrale sont à charge de la Banque centrale. La direction de la Banque centrale peut allouer des suppléments de rémunération non pensionnables à des agents visés au paragraphe (3), points (a) et (b) premier tiret ci-dessus, en raison de leurs fonctions ou de leur qualification.

(b) Les droits légaux à pension de chaque agent de la Banque centrale sont ceux qui correspondent à son statut juridique, selon les catégories définies au paragraphe (3). Les pensions des agents de la Banque centrale sont à charge de la Banque centrale. Cette charge est financée par un fonds de pension de la Banque centrale. Ce fonds de pension est alimenté d'une part par les prélèvements légaux effectués sur les traitements des agents conformément aux règles régissant le système de pension correspondant à leur statut, d'autre part par des versements effectués par la Banque centrale elle-même.

La vérification des comptes de la Banque centrale

Art. 15. Le Gouvernement en conseil nomme un réviseur aux comptes sur proposition du conseil de la Banque centrale. Le réviseur aux comptes doit remplir les conditions requises pour l'exercice de la profession de réviseur d'entreprises. Il est nommé pour un exercice financier; sa nomination est renouvelable. Sa rémunération est à charge de la Banque centrale.

Art. 16. Le réviseur aux comptes a pour mission de vérifier et de certifier le caractère exact et complet des comptes de la Banque centrale. Il dresse, à l'intention du conseil, du Gouvernement et de la Chambre des Députés, un rapport détaillé sur les comptes de la Banque centrale à la clôture de l'exercice financier. Il peut être chargé par le conseil de procéder à des vérifications spécifiques.

L'émission des signes monétaires

Art. 17. La Banque centrale émet des signes monétaires sous forme de billets de banque, dans le respect des orientations et instructions de la BCE.

Art. 18. La Banque centrale met en circulation les signes monétaires sous forme de pièces de monnaie métalliques émises au nom et pour compte du Trésor, dans le respect des dispositions découlant du Traité instituant la Communauté européenne. Elle prend à sa charge tous les frais afférents à l'émission de ces monnaies ; elle est remboursée et rémunérée sur le revenu monétaire qui s'en dégage en fonction du volume de pièces en circulation. Les modalités d'application du présent article sont réglées par une convention entre la Banque centrale et le Trésor.

Art. 19. Le régime juridique des signes monétaires libellés en euro et ayant cours légal dans la Communauté européenne est déterminé par les règles communautaires applicables à ces signes monétaires.

Art. 20. Sans préjudice du respect des règles visées aux articles 17 et 18, le régime juridique des signes monétaires libellés en francs et ayant cours légal au Grand-Duché de Luxembourg, est soumis aux dispositions suivantes:

- (a) Les billets émis par la Banque centrale et libellés en francs ont cours légal et force libératoire illimitée.
- (b) Les pièces mises en circulation par la Banque centrale et libellées en francs ont cours légal et pour chaque dénomination force libératoire pour le centuple de leur valeur nominale.
- (c) La Banque centrale n'est pas tenue de remplacer ou d'échanger les signes monétaires libellés en francs détruits, perdus, contrefaits ou falsifiés. La Banque centrale est tenue de remplacer ses billets libellés en francs endommagés, si le porteur peut présenter une ou des parties du billet représentant plus de la moitié du billet ou s'il prouve que le reste du billet, dont il présente moins de la moitié, a été détruit.

(d) Un règlement grand-ducal peut fixer la date, entre le 1^{er} janvier 2002 et le 1^{er} juillet 2002, à laquelle les signes monétaires libellés en francs cesseront d'avoir cours légal, arrêter des règles sur l'utilisation des signes monétaires libellés en francs entre le 1^{er} janvier 2002 et cette date, et déterminer des mesures nécessaires pour faciliter leur retrait.

(e) Un règlement grand-ducal peut fixer des dates à partir desquelles respectivement la Banque centrale pour les billets libellés en francs et le Trésor pour les pièces libellées en francs ne seront plus tenus d'échanger les signes monétaires démonétisés en vertu du point précédent.

Les opérations de la Banque centrale

Art. 21. Afin d'effectuer ses opérations, la Banque centrale peut ouvrir des comptes aux établissements de crédit, aux organismes publics et aux autres intervenants du marché et accepter des actifs, y compris des titres en compte courant, comme garantie.

Art. 22. Afin d'atteindre son objectif et d'accomplir ses missions, la Banque centrale peut :

- intervenir sur les marchés financiers, soit en achetant et en vendant ferme (au comptant et à terme), soit en prenant et en mettant en pension, soit en prêtant ou en empruntant des créances et des titres négociables, libellés en toutes unités monétaires, ainsi que des métaux précieux ;
- effectuer des opérations de crédit avec des établissements de crédit et d'autres intervenants du marché sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts.

Art. 23. La Banque centrale est le dépositaire des sommes que les professionnels du secteur financier peuvent le cas échéant être obligés de maintenir en dépôt en vertu de mesures de contrôle monétaire, notamment dans le cadre de l'article 19 du Protocole sur les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne.

Art. 24. (1) Il est interdit à la Banque centrale d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux institutions ou organes de la Communauté européenne, aux administrations centrales, aux autorités régionales ou locales, aux autres autorités publiques, aux autres organismes ou entreprises publics des Etats membres de la Communauté européenne ; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la Banque centrale, des instruments de leur dette est également interdite.

(2) La Banque centrale peut agir en qualité d'agent fiscal pour le compte des entités visées au paragraphe précédent.

(3) Le présent article ne s'applique pas aux établissements publics de crédit qui, dans le cadre de la mise à disposition de liquidités par les banques centrales, bénéficient du même traitement que les établissements privés de crédit.

Art. 25. La Banque centrale peut accorder des facilités en vue d'assurer l'efficacité et la solidité des systèmes de compensation et de paiements.

Art. 26. La Banque centrale peut :

- entrer en relation avec les banques centrales et les établissements financiers des pays tiers à la Communauté européenne et, en tant que de besoin, avec les organisations internationales ;
- acquérir et vendre, au comptant et à terme, toutes catégories d'avoirs de réserve de change et des métaux précieux. Le terme "avoir de change" comprend les titres et tous les autres avoirs libellés dans la devise de tout pays tiers ou en unités de compte, quelle que soit la forme sous laquelle ils sont détenus ;
- détenir et gérer les avoirs visés au présent article ;
- effectuer tous les types d'opérations bancaires avec les pays tiers et les organisations internationales, y compris les opérations de prêt et d'emprunt.

Art. 27. Outre les opérations résultant de ses missions, la Banque centrale peut effectuer des opérations aux fins de son infrastructure administrative ou au bénéfice de son personnel.

La reddition des comptes

Art. 28. L'exercice financier de la Banque centrale coïncide avec l'année civile.

Art. 29. (1) Avant le 31 mars de chaque année, la direction soumet à l'approbation du conseil le bilan et le compte de profits et pertes arrêtés au 31 décembre de l'exercice écoulé ensemble avec le rapport de la direction et le rapport du réviseur aux comptes.

(2) Avant la fin de chaque exercice, la direction soumet à l'approbation du conseil le budget des recettes et des dépenses pour l'exercice à venir. Au budget sera annexé comme partie intégrante, la représentation du personnel entendue en son avis, l'organigramme comprenant les tableaux relatifs au nombre de tous les agents en service et prévus, selon les catégories définies à l'article 14(3), ainsi que le cas échéant les lignes directrices pour des suppléments de rémunération au titre de l'article 14 (4) (a).

Art. 30. Le budget, les comptes annuels et les rapports approuvés par le conseil sont transmis au Gouvernement et à la Chambre des Députés. Le Gouvernement en Conseil est appelé à décider sur la décharge à donner aux organes de la Banque centrale. Cette décision est prise sans préjudice des dispositions de l'article 5(2) et ne saurait mettre en cause les obligations de la Banque centrale dans le cadre du SEBC. La décision constatant la décharge accordée aux organes de la Banque centrale ainsi que les comptes annuels de la Banque centrale sont publiés au Mémorial.

Art. 31. Le bénéfice dégagé par la Banque centrale, tel qu'il résulte des comptes approuvés à la fin de l'exercice financier, et après apurement de tout report de pertes d'exercices antérieurs, s'il y a lieu, est versé au Trésor. Au moment où il est appelé à accorder la décharge aux organes de la Banque centrale, le Gouvernement en Conseil peut décider, sur base d'une proposition motivée de la Banque centrale, d'affecter tout ou partie du bénéfice au fonds de réserve de la Banque centrale. Toutefois, l'affectation du bénéfice au fonds de réserve de la Banque centrale est obligatoire tant que le total du capital et du fonds de réserve n'atteint pas le total des actifs de la Banque centrale qui ne produisent pas de revenus librement disponibles, déduction faite des passifs qui forment la contrepartie directe de tels actifs.

L'établissement de statistiques

Art. 32. (1) Afin d'assurer ses missions, la Banque centrale est habilitée à collecter les informations statistiques nécessaires, soit auprès des administrations nationales compétentes, soit directement auprès des agents économiques. Elle est de même habilitée à vérifier ces informations sur place auprès de ces administrations et agents économiques, en conformité avec les dispositions du droit communautaire et avec les compétences attribuées au SEBC et à la BCE.

(2) Les données individuelles ainsi recueillies tombent sous le secret professionnel des organes et des agents de la Banque centrale, défini par l'article 33 de la présente loi.

(3) Toutefois la Banque centrale est autorisée à publier les statistiques qu'elle établit, à condition que la publication ne contienne pas et ne permette pas de conclure à des données individuelles et qu'elle respecte les dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC.

Le secret professionnel

Art. 33. (1) Les membres des organes, le réviseur aux comptes et les agents de la Banque centrale qui, même après la cessation de leurs fonctions, révéleraient des faits dont ils ont pris connaissance dans ou à l'occasion de l'exercice de leurs fonctions, seront punis des peines prévues à l'article 458 du Code pénal.

(2) Sans préjudice des dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC, le paragraphe précédent ne s'applique pas aux échanges d'informations entre la Banque centrale et la Commission de surveillance du secteur financier, ainsi qu'aux cas où les personnes y visées sont appelées à rendre témoignage en justice et aux cas où la loi les autorise ou les oblige à révéler certains faits.

(3) L'article 23 du Code d'instruction criminelle est applicable aux membres de la direction et aux agents de la Banque centrale.

Le pouvoir d'exécution et de sanction

Art. 34. La direction de la Banque centrale est habilitée, dans le cadre des fonctions du SEBC, à exécuter les décisions de la BCE et à mettre en œuvre les sanctions prononcées par la BCE.

Dispositions transitoires

Art. 35. (1) Les différents postes de réserves figurant au bilan de la Banque centrale au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi, sont regroupés en un seul fonds de réserve.

(2) La différence entre l'ancien montant du capital de la Banque centrale, d'un milliard de francs, et le nouveau montant de vingt-cinq millions d'euros, est compensée par un crédit ou un débit du fonds de réserve de la Banque centrale.

(3) Le solde de la créance de la Banque centrale envers l'Etat, visée à l'article III(2) de la loi du 22 avril 1998 portant modification des lois relatives à l'Institut Monétaire Luxembourgeois et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg, tel qu'il est arrêté à la date de l'entrée en vigueur de la présente loi, est remboursé par une réévaluation à due concurrence de l'or à l'actif de la Banque centrale. Au cas où, entre le 1^{er} juin 1998 et la date de l'entrée en vigueur de la présente loi, la Banque centrale aurait versé au Trésor des bénéfices retirés de l'aliénation d'or, le montant des sommes ainsi versées au Trésor serait remboursé par le Trésor à la Banque centrale.

(4) (a) Les caisses de pension luxembourgeoises qui ont reçu des cotisations pour des personnes qui sont ou deviennent agents de la Banque centrale au jour de l'entrée en vigueur de la présente loi, versent ces cotisations au fonds de pension de la Banque centrale. Les périodes de cotisation de ces agents auprès de ces caisses de pension sont validées de plein droit comme périodes de cotisation auprès de la Banque centrale.

(b) L'Etat n'est pas tenu de rembourser à la Banque centrale les sommes qui lui ont été versées dans le passé en vue de contribuer à la part précédemment à charge de l'Etat dans les pensions des agents de la Banque centrale.

(c) En tenant compte des points (a) et (b) ci-dessus, la Banque centrale est autorisée à porter son fonds de pension à la taille requise, par suite de l'entrée en vigueur de la présente loi, en effectuant un prélèvement unique sur son fonds de réserve. Le réviseur aux comptes est tenu, dans un rapport spécial, de vérifier et de certifier le caractère exact de l'exécution du présent paragraphe (4).

Dispositions abrogatoires

Art. 36. (1) La loi modifiée du 15 mars 1979 relative au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg et la loi du 20 mai 1983 relative à l'Institut Monétaire Luxembourgeois ainsi que les règlements pris en leur application sont abrogés, sans préjudice de l'article 14(3)(c) de la présente loi.

(2) Sont abrogées toutes les dispositions légales et réglementaires conférant cours légal aux billets émis par la Banque Internationale à Luxembourg et soumettant, en contrepartie, les statuts et l'activité de cette banque à l'assentiment et à la surveillance du Gouvernement. Le déroulement des opérations découlant de l'expiration du droit d'émission de billets à cours légal, concédé par l'Etat, se fera conformément aux statuts de la banque et sous la surveillance du commissaire du Gouvernement.

(3) L'article 1^{er} de la loi du 12 juillet 1895 concernant le paiement des salaires des ouvriers est abrogé. Au début de l'article 2 de la même loi, le mot "Toutefois" est supprimé.

Entrée en vigueur

Art. 37. La présente loi entre en vigueur le 1^{er} janvier 1999 ou, si elle est publiée à une date ultérieure, le premier jour du mois suivant la date de sa publication.

Mandons et ordonnons que la présente loi soit insérée au Mémorial pour être exécutée et observée par tous ceux que la chose concerne.

Le Ministre des Finances,

Jean-Claude Juncker

Le Ministre du Budget,

Luc Frieden

Château de Fischbach, le 23 décembre 1998.

Pour le Grand-Duc:

Son Lieutenant-Représentant

Henri

Grand-Duc héritier

Doc. parl. 4468; sess. ord. 1997-1998 et 1998-1999.

Loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier.

Nous JEAN, par la grâce de Dieu, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau ;

Notre Conseil d'Etat entendu ;

De l'assentiment de la Chambre des députés ;

Vu la décision de la Chambre des députés du 17 décembre 1998 et celle du Conseil d'Etat du 18 décembre 1998 portant qu'il n'y a pas lieu à second vote ;

Avons ordonné et ordonnons :

Section 1 : Statut juridique de la Commission de surveillance du secteur financier

Art. 1^{er}. (1) Il est créé sous l'autorité du Ministre ayant dans ses attributions la place financière, un établissement public, doté de la personnalité juridique et jouissant de l'autonomie financière, sous la dénomination "Commission de surveillance du secteur financier", désigné dans les dispositions de la présente loi par le terme "Commission".

(2) Le siège de la Commission est à Luxembourg.

Section 2 : Mission et compétences de la Commission

Art. 2. (1) La Commission est l'autorité compétente pour la surveillance prudentielle de toutes les personnes qui exercent à titre professionnel une des activités du secteur financier énumérées ci-après :

- l'activité d'établissement de crédit ;
- l'activité d'organisme de placement collectif ;
- l'activité d'entreprise d'investissement ;
- l'activité de conseiller en opérations financières ;
- l'activité de courtier ;
- l'activité de teneur de marché ;
- l'activité de dépositaire professionnel de titres ou d'autres instruments financiers ;
- l'activité de bourse.

(2) La Commission est l'autorité compétente pour la surveillance des marchés d'actifs financiers.

Art. 3. La Commission a pour mission :

a) d'examiner toute demande émanant d'entreprises ou de personnes désireuses de s'établir au Grand-Duché de Luxembourg pour y exercer une ou plusieurs des activités énumérées à l'article 2 et requérant l'agrément du ministre ayant dans ses attributions la Commission ;

b) d'exercer la surveillance prudentielle sur les entreprises et personnes tombant sous son autorité, conformément aux lois et règlements régissant cette surveillance ;

c) d'assurer la coordination de l'exécution des initiatives et mesures gouvernementales visant une expansion ordonnée des activités du secteur financier au Grand-Duché de Luxembourg ;

d) de suivre les dossiers et de participer aux négociations, sur le plan communautaire et international, relatifs aux problèmes touchant le secteur financier ;

e) de présenter au Gouvernement toutes suggestions susceptibles d'améliorer l'environnement législatif et réglementaire du secteur financier ;

f) d'examiner toutes autres questions ayant trait à l'activité financière que le ministre ayant dans ses attributions la Commission lui soumettra.

Section 3 : Conseil

Art. 4. Les organes de la Commission sont le conseil et la direction.

Art. 5. Le conseil a les compétences suivantes :

a) Il arrête annuellement le budget et approuve les comptes financiers et le rapport de gestion de la direction qui lui sont soumis avant leur présentation au Gouvernement pour approbation.

b) Il propose au Gouvernement la nomination du réviseur aux comptes de la Commission.

c) Il émet un avis sur les orientations générales relatives aux conditions et tarifs de la Commission, notamment celles ayant trait aux conditions de remboursement des frais de personnel et de fonctionnement de la Commission par les entreprises et les personnes soumises à sa surveillance.

d) Il approuve le règlement d'ordre intérieur de la direction.

e) Il doit donner son avis avant toute décision de révocation d'un membre de la direction.

f) Il doit marquer son accord avant l'application de toute sanction disciplinaire à l'encontre d'un agent de la Commission, pour laquelle l'avis préalable du conseil de discipline serait requis.

Art. 6. (1) Le conseil se compose de sept membres nommés par le Gouvernement en Conseil. Quatre membres sont nommés sur proposition du Ministre ayant dans ses attributions la Commission. Trois membres sont nommés sur proposition des entreprises et personnes surveillées.

(2) Les nominations interviennent pour une période de quatre ans et sont renouvelables.

(3) La nomination d'un nouveau membre en remplacement d'un membre démissionnaire ou décédé doit être faite le plus tôt possible selon les modalités prévues aux paragraphes précédents. Les remplaçants sont nommés pour le reste de la période du mandat de celui qu'ils remplacent.

Art. 7. (1) Le Gouvernement en Conseil désigne le président et le vice-président du conseil parmi les membres nommés sur proposition du Ministre ayant dans ses attributions la Commission.

(2) Le Gouvernement en Conseil fixe les indemnités des membres du conseil, lesquelles sont à charge de la Commission.

Art. 8. (1) Le conseil est convoqué par le président ou en cas d'empêchement de ce dernier, par le vice-président. Il doit être convoqué à la demande de trois membres au moins ou à la demande de la direction de la Commission.

(2) Les délibérations du conseil sont valables si la majorité des membres sont présents ou représentés par voie de procuration.

(3) Le conseil se dotera d'un règlement d'ordre intérieur à prendre à la majorité de 5/7 de ses membres.

(4) Le secrétariat du conseil est assumé par un agent de la Commission à désigner par la direction.

(5) En dehors des communications que le conseil décide de rendre officielles, les membres du conseil et toute personne appelée à assister aux réunions sont tenus au secret des délibérations.

Section 4 : Direction

Art. 9. (1) La direction est l'autorité exécutive supérieure de la Commission.

(2) La direction élabore les mesures et prend les décisions requises pour l'accomplissement de la mission de la Commission conformément à l'article 3 de la présente loi. Elle est responsable des rapports et propositions que ses attributions l'obligent à adresser au conseil et au Gouvernement.

(3) La direction adresse annuellement au Ministre ayant dans ses attributions la Commission, un rapport sur l'évolution de la partie du secteur financier pour laquelle elle a la compétence.

(4) La direction est compétente pour prendre tous actes d'administration et de disposition nécessaires ou utiles à l'accomplissement de la mission de la Commission et à son organisation.

(5) La direction nomme, et sous réserve de l'article 5.f) révoque les agents de la Commission.

(6) La direction représente la Commission judiciairement et extrajudiciairement.

Art. 10. (1) La direction est composée d'un directeur général et de deux directeurs.

(2) Les membres de la direction sont nommés par le Grand-Duc sur proposition du Gouvernement en Conseil pour une période de six ans. Les nominations sont renouvelables.

(3) Le Gouvernement peut proposer au Grand-Duc de révoquer les membres de la direction s'il existe un désaccord fondamental entre le Gouvernement et la direction sur la politique et l'exécution de la mission de la Commission. Dans ce cas la révocation doit concerner la direction dans son ensemble. De même, le Gouvernement peut proposer au Grand-Duc, après avoir consulté le conseil de la Commission, de révoquer un membre de la direction qui ne remplit plus les conditions nécessaires à ses fonctions ou qui a commis une faute grave.

(4) En cas de remplacement d'un membre de la direction démissionnaire ou décédé, le remplaçant est nommé pour le reste de la période du mandat de celui qu'il remplace.

(5) Avant d'entrer en fonctions, les membres de la direction prêtent entre les mains du Ministre ayant dans ses attributions la Commission, le serment qui suit : " Je jure fidélité au Grand-Duc, obéissance à la constitution et aux lois de l'Etat. Je promets de remplir mes fonctions avec intégrité, exactitude et impartialité et de garder le secret des délibérations."

Art. 11. (1) Les membres de la direction ont la qualité de fonctionnaire de l'Etat en ce qui concerne leur statut, leur traitement et leur régime de pension.

(2) En cas de non renouvellement ou de révocation du mandat d'un membre de la direction, celui-ci devient conseiller général auprès de la Commission avec maintien de son statut et de son niveau de rémunération de base à l'exception des indemnités spéciales attachées à sa fonction antérieure. Il peut faire l'objet d'un changement d'administration dans une administration ou dans un autre établissement public, conformément à l'article 6 de la loi modifiée du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires.

(3) Les fonctions de directeur général et de directeur sont classées respectivement au grade S1 de la rubrique VI "Fonctions à indice fixe" et au grade 18 de la rubrique I "Administration générale" de l'annexe A "classification des fonctions" de la loi modifiée du 22 juin 1963 fixant le régime des traitements des fonctionnaires de l'Etat.

(4) Le Gouvernement en Conseil peut allouer aux membres de la direction une indemnité spéciale pour frais de représentation.

(5) Les rémunérations et autres indemnités des membres de la direction, et, le cas échéant, des conseillers généraux, sont à charge de la Commission. Leurs pensions sont à charge de l'Etat.

Art. 12. La direction prend ses décisions en tant que collège. Elle se dotera d'un règlement d'ordre intérieur à prendre à l'unanimité de ses membres. Avant d'entrer en vigueur, le règlement d'ordre intérieur devra être approuvé par le conseil de la Commission.

Section 5 : Agents

Art. 13. (1) La direction de la Commission est assistée dans sa mission par des agents nommés par la direction et placés sous son autorité.

(2) Les agents de la Commission sont des fonctionnaires de l'Etat, leur statut général étant régi par les dispositions légales afférentes régissant les fonctionnaires de l'Etat, le tout sans préjudice des dispositions de la présente loi et de celles d'un règlement grand-ducal à prendre en matière de cadre, de rémunération et de promotion des agents de la Commission.

(3) Avant d'entrer en fonctions, les agents prêtent entre les mains du Ministre ayant dans ses attributions la Commission ou de son délégué, le serment qui suit : "Je jure fidélité au Grand-Duc, obéissance à la Constitution et aux lois de l'Etat. Je promets de remplir mes fonctions avec intégrité, exactitude et impartialité et de garder le secret des faits qui sont venus à ma connaissance dans ou à l'occasion de l'exercice de mes fonctions."

(4) Le cadre du personnel de la Commission pourra être complété par des employés de l'Etat nécessaires au bon fonctionnement du service ainsi que par des stagiaires et ouvriers dans les limites des crédits budgétaires.

(5) Les rémunérations de tous les agents et employés de la Commission sont à charge de la Commission. Leurs pensions sont à charge de l'Etat s'ils bénéficient du régime de pension des fonctionnaires de l'Etat.

Art. 14. Le cadre des fonctionnaires dans le personnel de la Commission comprend, en dehors des membres de la direction et dans l'ordre hiérarchique, les fonctions et emplois suivants :

- (1) Dans la carrière supérieure de l'administration, grade de computation de la bonification d'ancienneté : grade 12
 - des premiers conseillers de direction (grade 17)
 - des conseillers de direction 1^{re} classe (grade 16)
 - des conseillers de direction (grade 15)
 - des conseillers adjoints (grade 14)
 - des attachés 1^{er} en rang (grade 13)
 - des attachés (grade 12)
- (2) Dans la carrière moyenne de l'administration, grade de computation de la bonification d'ancienneté : grade 7
 - des inspecteurs 1^{er} en rang (grade 13)
 - des inspecteurs principaux (grade 12)
 - des inspecteurs (grade 11)

- des chefs de bureau (grade 10)
- des chefs de bureau adjoints (grade 9)
- des rédacteurs principaux (grade 8)
- des rédacteurs (grade 7)

(3) Dans la carrière inférieure de l'administration, grade de computation de la bonification d'ancienneté : grade 4

- des premiers commis principaux (grade 8bis)
- des commis principaux (grade 8)
- des commis (grade 7)
- des commis adjoints (grade 6)
- des expéditionnaires (grade 4)

(4) Dans la carrière d'huissier, grade de computation de la bonification d'ancienneté : grade 2

- des huissiers dirigeants (grade 6)
- des premiers huissiers principaux (grade 5)
- des huissiers principaux (grade 4)
- des huissiers chefs (grade 3)
- des huissiers de salle (grade 2)

Section 6 : Comité consultatif de la réglementation prudentielle

Art. 15. (1) Il est institué au sein de la Commission un comité consultatif de la réglementation prudentielle qui peut être saisi pour avis à l'intention du Gouvernement sur tout projet de loi ou de règlement grand-ducal concernant la réglementation dans le domaine de la surveillance du secteur financier relevant de la compétence de la Commission.

(2) Un membre du comité consultatif de la réglementation prudentielle peut saisir celui-ci de la mise en place ou de l'application de la réglementation prudentielle dans leur ensemble ou pour des questions de détail.

(3) Le comité consultatif de la réglementation prudentielle est composé des membres suivants :

- a) le Ministre compétent ou un représentant nommé par celui-ci ;
- b) deux membres de la direction de la Commission désignés à cet effet par cette dernière ;
- c) six membres désignés par le Ministre compétent pour représenter respectivement les banques, les OPC, les autres professionnels et les bourses soumis à la surveillance prudentielle de la Commission.

(4) Le mandat d'un membre visé sous la lettre c) du paragraphe (3) a une durée de quatre ans, renouvelable.

(5) Le comité consultatif établit un règlement d'ordre intérieur et choisit, sur proposition de la direction, son secrétaire parmi les agents de la Commission.

Section 7 : Secret

Art. 16. Hormis les exceptions prévues par ou en vertu d'une loi, les membres des organes, le réviseur, ainsi que toutes les personnes exerçant ou ayant exercé une fonction pour la Commission, sont tenus de garder le secret des informations confidentielles reçues dans ou à l'occasion de l'exercice de leurs fonctions, sous peine des sanctions prévues à l'article 458 du Code pénal.

Ce secret implique que, sans préjudice des dispositions de lois et règlements régissant la surveillance, les informations confidentielles qu'ils reçoivent à titre professionnel ne peuvent être divulguées à quelque personne ou autorité que ce soit, excepté sous forme sommaire ou agrégée de façon que les entreprises individuelles surveillées ne puissent être identifiées, sans préjudice des cas relevant du droit pénal.

L'alinéa précédent ne s'applique pas aux échanges d'informations entre la Commission de surveillance du secteur financier et la Banque centrale ainsi qu'aux cas où les personnes y visées sont appelées à rendre témoignage en justice ou à l'occasion d'un recours contre une décision prise dans l'accomplissement de la mission de la Commission, et aux cas où la loi les autorise ou les oblige à révéler certains faits, notamment sur base des lois et règlements régissant la surveillance.

Section 8 : Situation patrimoniale

Art. 17. (1) Au moment de la création de la Commission, le patrimoine de celle-ci est constitué par :

- a) l'apport par le Commissariat aux Bourses de tout son patrimoine ;

b) l'apport par la Banque centrale des biens mobiliers, des documents et des archives en relation avec la surveillance prudentielle des entreprises et des personnes surveillées ;

c) une dotation en espèces de 100 millions de francs à faire par le budget de l'Etat.

(2) En cas de liquidation de la Commission, la totalité de son patrimoine revient à l'Etat.

Art. 18. La Commission peut acquérir et vendre des biens immobiliers et mobiliers et conclure des contrats de service qui sont nécessaires pour son bon fonctionnement et l'accomplissement de sa mission.

Art. 19. La Commission est exempte de tous droits, impôts et taxes au profit de l'Etat et des communes, à l'exception de la taxe sur la valeur ajoutée.

Art. 20. (1) La surveillance exercée par la Commission n'a pas pour objet de garantir les intérêts individuels des entreprises ou des professionnels surveillés ou de leurs clients ou de tiers, mais elle se fait exclusivement dans l'intérêt public.

(2) Pour que la responsabilité civile de la Commission pour des dommages individuels subis par des entreprises ou des professionnels surveillés, par leurs clients ou par des tiers puisse être engagée, il doit être prouvé que le dommage a été causé par une négligence grave dans le choix et l'application des moyens mis en œuvre pour l'accomplissement de la mission de service public de la Commission.

Section 9 : Reddition des comptes

Art. 21. L'exercice financier de la Commission coïncide avec l'année civile.

Art. 22. (1) Avant le 31 mars de chaque année, la direction soumet à l'approbation du conseil le bilan et le compte de profits et pertes arrêtés au 31 décembre de l'exercice écoulé, ensemble avec le rapport de gestion de la direction et le rapport du réviseur aux comptes. Avant le 30 septembre de chaque exercice, la direction soumet à l'approbation du conseil le budget pour l'exercice à venir.

(2) Le budget, les comptes annuels et les rapports approuvés par le conseil de la Commission sont transmis au Gouvernement qui est appelé à décider sur la décharge à donner aux organes de la Commission. La décision constatant la décharge accordée aux organes de la Commission ainsi que les comptes annuels de la Commission sont publiés au Mémorial.

Section 10 : La vérification des comptes de la Commission

Art. 23. (1) Le Gouvernement nomme un réviseur aux comptes sur proposition du conseil de la Commission.

(2) Le réviseur doit remplir les conditions requises pour l'exercice de la profession de réviseur d'entreprises. Il est nommé pour une période de 3 ans ; sa nomination est renouvelable.

(3) Le réviseur aux comptes a pour mission de vérifier et de certifier le caractère exact et complet des comptes de la Commission. Il dresse à l'intention du conseil et du Gouvernement un rapport détaillé sur les comptes de la Commission à la clôture de l'exercice financier. Il peut être chargé par le conseil de procéder à des vérifications spécifiques.

(4) La rémunération du réviseur aux comptes est à charge de la Commission.

Section 11 : La couverture des frais de la Commission

Art. 24. (1) La Commission est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais du personnel en service et de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des personnes et des entreprises surveillées.

(2) Un règlement grand-ducal fixe le montant des taxes et les modalités d'exécution du présent article.

Section 12 : Dispositions transitoires et abrogatoires.

Art. 25. (1) Les fonctionnaires et employés en service auprès de l'actuel Commissariat aux Bourses au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi sont transférés à la Commission.

(2) Les agents de la Banque centrale du Luxembourg affectés au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi à des tâches tombant dans la compétence de la Commission, sont transférés d'office à la Commission.

(3) Les fonctionnaires, employés et agents transférés maintiennent leurs droits au regard de leur classement, de leur ancienneté, de leur rémunération et de leur droit à pension ou retraite.

(4) Au moment de leur transfert dans le cadre de la Commission, les agents de la Banque centrale du Luxembourg deviennent respectivement fonctionnaires ou employés de l'Etat. Ils continuent à bénéficier de l'application de l'article 8 du règlement grand-ducal du 21 juin 1984 fixant le statut des agents de l'Institut Monétaire Luxembourgeois, en attendant l'entrée en vigueur du règlement grand-ducal prévu à l'article 13(2) de la présente loi.

(5) L'Etat prend en charge sans contrepartie la totalité des obligations qui incombent à la Banque centrale pour la pension des agents de la Banque centrale du Luxembourg transférés à la Commission ainsi que des anciens agents de la Banque centrale déjà pensionnés au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi.

Art. 26. La Commission reprend et exerce toutes les compétences que les textes légaux et réglementaires ont conférées à la Banque centrale du Luxembourg dans le domaine de la surveillance prudentielle ainsi qu'au Commissariat aux Bourses, dont elle prend la succession juridique.

Art. 27. La présente loi abroge la loi du 21 septembre 1990 relative aux bourses.

Art. 28. Dans tous les textes de loi et dans tous les règlements ayant trait à la surveillance du secteur financier, dans lesquels les désignations "Institut Monétaire Luxembourgeois", "Banque centrale du Luxembourg" et "Commissariat aux bourses" sont utilisées, ces désignations sont remplacées par "Commission de surveillance du secteur financier".

Section 13 : Disposition additionnelle

Art. 29. La modification suivante est apportée à la loi modifiée du 22 juin 1963 fixant le régime des traitements des fonctionnaires de l'Etat :

L'annexe A – Classification des fonctions – Rubrique I. Administration générale – est modifiée comme suit :

au grade 17 la mention "Commissariat aux assurances - premier conseiller de direction" est remplacée par la mention " Différentes administrations – premier conseiller de direction".

Section 14 : Entrée en vigueur

Art. 30. La présente loi entre en vigueur le 1^{er} janvier 1999 ou, si elle est publiée à une date ultérieure, le premier jour du mois suivant la date de sa publication.

Mandons et ordonnons que la présente loi soit insérée au Mémorial pour être exécutée et observée par tous ceux que la chose concerne.

Le Ministre des Finances,
Jean-Claude Juncker
Le Ministre du Budget,
Luc Frieden

Château de Fischbach, le 23 décembre 1998.
Pour le Grand-Duc:
Son Lieutenant-Représentant
Henri
Grand-Duc héritier

Accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 sur une interprétation commune des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg à partir du passage à la troisième phase de l'Union économique et monétaire

*Le Gouvernement du Royaume de Belgique
et
le Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg,*

au moment où leurs deux Etats s'apprêtent à effectuer un pas décisif dans l'accomplissement des objectifs de la Communauté européenne en passant au stade opérationnel de la troisième phase de l'Union économique et monétaire,

tiennent à exprimer leur souhait de maintenir leur union dans le plein respect de l'article 233 du Traité instituant la Communauté européenne,

chargent la commission administrative belgo-luxembourgeoise d'élaborer des propositions pour redéfinir les objectifs de l'Union économique belgo-luxembourgeoise en vue de sa reconduction au plus tard à sa prochaine échéance décennale le 6 mars 2002,

constatent que l'adoption de l'euro comme leur monnaie unique à partir du 1^{er} janvier 1999 rend nécessaire une interprétation commune des dispositions des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg, à la lumière des dispositions du droit communautaire, afin de garantir un passage sans heurts de l'association actuelle vers l'union monétaire, à travers la période intermédiaire jusqu'au remplacement des signes monétaires en francs par des signes monétaires en euros,

conviennent à cette fin qu'ils appliquent à partir du 1^{er} janvier 1999 les dispositions du protocole d'association monétaire, tel qu'il est en vigueur depuis le 1^{er} juillet 1984, et de son protocole d'exécution, tel qu'il est en vigueur depuis le 12 juillet 1990, conformément à l'interprétation suivante.

1. Les signes monétaires et le revenu monétaire afférent

a) Afin d'éviter toute modification inutile dans les circuits et habitudes de paiement pendant la période transitoire jusqu'à l'introduction des signes monétaires libellés en euros, le Grand-Duché de Luxembourg continue à accorder le cours légal aux signes monétaires belges et il est retenu que la Banque Nationale de Belgique continue à fournir les signes monétaires belges requis pour répondre à la demande du public auprès de la Banque centrale du Luxembourg. Le paragraphe 1^{er} de l'article 1^{er} ainsi que le paragraphe 2 de l'article 6 du protocole, sauf en ce qui concerne le maintien d'un siège de la Banque Nationale de Belgique au-delà du 1^{er} janvier 1999, restent ainsi en vigueur et continuent à s'appliquer aux signes monétaires belges et luxembourgeois libellés en francs tant qu'ils ont cours légal et qu'ils ne sont pas remplacés par des signes monétaires libellés en euros.

b) Comme l'émission de signes monétaires, bien que libellés dans les unités monétaires nationales, se fait dès le 1^{er} janvier 1999 dans le cadre du Système européen de banques centrales, les limitations à l'émission de signes monétaires luxembourgeois perdent leur justification. Le paragraphe 2 de l'article 1^{er} du protocole et l'article 1^{er} du protocole d'exécution ne sont dès lors plus applicables à partir du 1^{er} janvier 1999.

c) Les deux Gouvernements constatent qu'avec le passage à l'union monétaire, leurs deux banques centrales respectives exercent les mêmes droits et obligations dans le cadre du Système européen de banques centrales ; ils conviennent qu'il n'y a dès lors plus lieu à continuer à répartir entre Etats les avantages et profits divers que l'Etat belge retire, en sa qualité d'Etat souverain, des opérations de la Banque Nationale de Belgique ; ils retiennent par contre que chacune de leurs banques centrales a droit au revenu monétaire net résultant de la mise en circulation de billets sur son territoire et doit en supporter les frais. Ils conviennent que les dispositions du présent accord, prises dans leur ensemble, correspondent à une exécution équitable de ce principe pour la période transitoire jusqu'au remplacement des signes monétaires en francs par des signes monétaires en euros.

d) Il est convenu qu'en vue du revenu monétaire net que la Banque Nationale de Belgique tire des actifs détenus en contrepartie de ses billets en circulation qui dépassent la part de la Belgique dans l'émission totale de billets par les deux banques centrales, cette part étant calculée sur base du rapport entre leurs parts libérées dans le capital de la Banque centrale européenne, la Banque Nationale de Belgique verse à la Banque centrale du Luxembourg la part de l'Etat belge correspondant à la même base dans les produits financiers nets de la Banque Nationale de Belgique et calculée conformément à l'article 29 de la loi belge du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale

de Belgique. A cet effet, à la fin de chaque trimestre, la Banque Nationale de Belgique verse à la Banque centrale du Luxembourg une avance provisionnelle, sur laquelle aucun intérêt n'est imputé ; le règlement définitif pour une année comptable est effectué à la fin du mois de janvier de l'année suivante.

e) Il est convenu qu'à partir de l'entrée en vigueur, au 1^{er} janvier 1999, de cette répartition du revenu monétaire net entre les banques centrales, le montant des billets émis par la Banque Nationale de Belgique en excédent de sa part calculée sur base du point précédent, est inscrit à son passif comme une dette non rémunérée vis-à-vis de la Banque centrale du Luxembourg, de sorte que cette dernière inscrit à son passif l'intégralité du montant purement théorique correspondant à sa part dans le total de l'émission de billets par les deux banques centrales et à son actif une créance correspondante sur la Banque Nationale de Belgique.

f) A partir de la même date, la participation de l'Etat luxembourgeois aux avantages et profits divers que l'Etat belge retire, en sa qualité d'Etat souverain, des opérations de la Banque Nationale de Belgique, devient sans objet, telle que cette participation est prévue au premier alinéa du premier paragraphe de l'article 5 du protocole, et tels que ces avantages et profits sont spécifiés aux points c) et d) du paragraphe 2 de l'article 2 du protocole d'exécution.

g) Il est retenu que, sans préjudice des dispositions pouvant être prises à ce sujet au sein du Système européen de banques centrales, les signes monétaires belges que la Banque centrale du Luxembourg retire de la circulation à partir du 1^{er} janvier 2002 en échange contre des signes monétaires libellés en euros qu'elle émet, sont reçus par la Banque Nationale de Belgique contre des actifs monétaires en euros ou en devises autres que des signes monétaires libellés en euros, jusqu'au double du montant théorique indiqué au point e). Au-delà de ce montant, les billets seront échangés en signes monétaires libellés en euros.

h) Il ne sera plus fait aucun partage des sommes et charges visées au point b) du paragraphe 2 de l'article 2 du protocole d'exécution après le remplacement des signes monétaires libellés en francs par des signes monétaires libellés en euros.

2. La politique monétaire et la politique de change

Les dispositions des articles 2 et 3 du protocole trouvent leur accomplissement et deviennent sans objet au 1^{er} janvier 1999, quand la politique de change et la politique monétaire seront uniques pour tous les Etats ayant adopté la monnaie unique.

3. L'Institut belgo-luxembourgeois du change (IBLC)

Les dispositions de l'article 4 du protocole restent en vigueur dans le cadre restreint et exceptionnel des articles 73 B à 73 G du Traité instituant la Communauté européenne. Les décisions prises le 27 avril 1998 par le Conseil de l'Institut belgo-luxembourgeois du change sur l'avenir de l'IBLC dans le cadre de la réalisation de l'Union économique et monétaire, jusqu'au 31 décembre 2001, sont confirmées. L'IBLC continuera à remplir ses tâches, à frais communs, jusqu'à la situation au 31 décembre 2001. La contribution du Grand-Duché de Luxembourg dans ces frais est fixée forfaitairement à 85 millions de F par an, montant qui sera versé annuellement à la Banque Nationale de Belgique.

4. Le fonds de réserve et les réserves de change

a) Les dispositions du second alinéa du paragraphe 1 de l'article 5 du protocole viennent à échéance au moment où le Système européen de banques centrales reprend la mission de détenir et de gérer les réserves officielles de change des Etats membres et où s'opère le transfert d'avoirs de réserve de change à la Banque centrale européenne.

b) A cet effet, il est retenu que la Banque centrale du Luxembourg rachète à la Banque Nationale de Belgique la part de l'encaisse en or de la Banque Nationale de Belgique, telle que cette part ressort pour le Luxembourg de l'application du rapport entre les populations visé à l'article 2 du protocole d'exécution. Ce rachat se fait au 31 décembre 1998 au soir sur base de la situation et de la valeur au prix historique de l'encaisse en or.

c) Afin de satisfaire, en l'absence d'un système de taux de change fixes, les droits du Luxembourg par rapport aux réserves de la Banque Nationale de Belgique en monnaies étrangères, et afin d'amortir la créance de l'Etat luxembourgeois, qui correspond à sa part dans le cinquième du fonds de réserve de la Banque Nationale de Belgique visé au point a) du paragraphe 2 de l'article 2 du protocole d'exécution, la Banque Nationale de Belgique versera au début de chacun des trois exercices financiers 1999, 2000 et 2001 un montant de 115 millions de francs à la Banque centrale du Luxembourg et de 85 millions au Trésor luxembourgeois.

d) Avec la réalisation des points b) et c) ci-dessus, la participation de l'Etat luxembourgeois aux recettes et aux dépenses visées au second alinéa du paragraphe 1 de l'article 5 du protocole, à l'article 2, paragraphe 1,b) du protocole d'exécution et spécifiées aux points a) et e) du paragraphe 2 de ce dernier protocole d'exécution, deviennent sans objet et tous droits quelconques du Luxembourg sur les réserves de la Banque Nationale de Belgique seront de ce fait intégralement et définitivement satisfaits.

5. La collaboration entre banques centrales

Les dispositions du paragraphe 1 de l'article 6 du protocole deviennent sans objet à partir du 1^{er} janvier 1999 quand le Système européen de banques centrales est pleinement opérationnel, avec la participation à part entière de la Banque Nationale de Belgique et de la Banque centrale du Luxembourg.

Les Gouvernements des deux Etats saluent la collaboration continue instituée entre les deux banques centrales aux fins d'assurer la prise en charge sans heurts par la Banque centrale du Luxembourg de toutes ses missions et tâches.

Ils prennent acte à cet égard du protocole d'exécution conclu entre les deux banques centrales et joint en annexe.

Fait à Bruxelles, le 23 novembre 1998, en double exemplaire, en langue française et en langue néerlandaise, les deux textes faisant également foi.

Pour le Royaume de Belgique :

Jean-Jacques VISEUR
Ministre des Finances

Pour le Grand-Duché de Luxembourg :

Jean-Claude JUNCKER
*Premier Ministre et
Ministre des Finances*

Protocole d'exécution de l'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 sur une interprétation commune des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg à partir du passage à la troisième phase de l'Union économique et monétaire

Le présent protocole d'exécution qui fait partie intégrante de l'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 comporte :

- la reprise par la Banque centrale du Luxembourg, au 1^{er} janvier 1999, de tous les membres du personnel de la succursale de la Banque Nationale de Belgique à Luxembourg, qui en feront la demande, sur une base juridique que le Gouvernement luxembourgeois assurera ;

- la mise à disposition par la Banque Nationale de Belgique à la Banque centrale du Luxembourg, de l'immeuble de la succursale luxembourgeoise, jusqu'au 30 juin 2000 au plus tard, pour un loyer annuel égal à 5% de la valeur vénale de l'immeuble à fixer par deux experts indépendants dont chaque partie en désigne un et en cas de désaccord entre les experts par un tiers-arbitre désigné par eux, ainsi que l'assistance de la Banque centrale du Luxembourg pour vendre l'immeuble sur le marché après qu'elle en aura déménagé. La Banque centrale du Luxembourg achètera pour la fin de 1998 tout le matériel de bureau, les machines et les meubles meublants appartenant à la succursale de Luxembourg pour un montant forfaitaire de 36 millions ;

- le versement par la Banque Nationale de Belgique à la Banque centrale du Luxembourg, au début de chacun des exercices financiers 1999, 2000 et 2001, d'un montant de 200 millions de francs pour tenir compte des frais que la Banque centrale du Luxembourg assume intégralement dès le 1^{er} janvier 1999 ;

- la fourniture sans frais par la Banque Nationale de Belgique de toute l'assistance nécessaire à la Banque centrale du Luxembourg pour lui permettre d'assurer l'intégralité de ses missions et tâches dans le cadre du SEBC, pour autant que la Banque Nationale de Belgique ne doive pas, pour assurer cette assistance, acquérir de nouveau matériel informatique ou adapter ses propres systèmes aux problèmes spécifiques de la Banque centrale du Luxembourg ;

- conformément au paragraphe 4b) de l'accord intergouvernemental, la Banque Nationale de Belgique livrera le 31 décembre 1998 à la Banque centrale du Luxembourg 10,98 tonnes d'or. Le prix de rachat sera réglé par la Banque centrale du Luxembourg à la Banque Nationale de Belgique au plus tard le 30 juin 2002, la créance inscrite de ce chef dans les livres de la Banque Nationale de Belgique portera intérêt au taux annuel de 3%.

Fait à Bruxelles, le 23 novembre 1998, en double exemplaire, en langue française et en langue néerlandaise, les deux textes faisant également foi.

Pour le Royaume de Belgique :

Jean-Jacques VISEUR
Ministre des Finances

Pour le Grand-Duché de Luxembourg :

Jean-Claude JUNCKER
*Premier Ministre et
Ministre des Finances*

3. Liste des circulaires de l'IML et de la BCL en 1998

- Circulaire IML 98/142 du 1^{er} avril 1998 relative aux informations financières à remettre périodiquement à l'IML
- Circulaire IML 98/143 du 1^{er} avril 1998 relative au contrôle interne
- Circulaire IML 98/144 du 10 avril 1998 relative à la nouvelle collecte de données statistiques auprès des organismes de placement collectif monétaire en vue de l'Union économique et monétaire
- Circulaire IML 98/145 du 14 avril 1998 concernant le recensement du marché global des changes et des produits dérivés – printemps 1998
- Circulaire IML 98/146 du 14 mai 1998 concernant la mise à jour du Recueil des instructions aux banques
- Circulaire IML 98/147 du 14 mai 1998 concernant les dispositions relatives aux entreprises d'investissement d'origine communautaire exerçant leurs activités au Luxembourg par l'intermédiaire de succursales ou par la voie de libre prestation de services
- Circulaire IML 98/148 du 14 mai 1998 concernant les dispositions relatives aux entreprises d'investissement luxembourgeoises désirant exercer leurs activités dans d'autres pays de la Communauté européenne par voie de l'établissement de succursales ou par libre prestation de services
- Circulaire IML 98/149 du 29 mai 1998 concernant la mise à jour du Recueil des instructions aux banques
- Circulaire BCL 98/150 du 24 août 1998 relative au gel des avoirs détenus à l'étranger par les gouvernements de la République fédérale de Yougoslavie et de la République de Serbie
- Circulaire BCL 98/151 du 24 septembre 1998 concernant les aspects comptables du basculement vers l'euro
- Circulaire BCL 98/152 du 6 novembre 1998 concernant l'introduction d'un système de réserves obligatoires
- Circulaire BCL 98/153 du 24 novembre 1998 complétant la circulaire IML 94/112 relative à la lutte contre le blanchiment et la prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment
- Circulaire BCL 98/154 du 9 décembre 1998 concernant le calcul par la BCL du montant des dépôts garantis
- Circulaire BCL 98/155 du 9 décembre 1998 concernant le rappel des obligations en matière de réserves obligatoires
- Circulaire BCL 98/156 du 21 décembre 1998 concernant la décomposition des corrections de valeur constituées par les établissements de crédit au 31.12.1998

4.1 *Les publications de la Banque centrale du Luxembourg*

4.1.1 *Bulletin trimestriel*

Remontant à une initiative du Commissaire au contrôle des banques en 1977, le bulletin trimestriel de la Banque centrale du Luxembourg paraît en principe aux mois de mars, juin, septembre et décembre. Chaque numéro contient notamment les principales circulaires de la Banque centrale du Luxembourg, des statistiques sur la place financière et les coordonnées des différents professionnels du secteur financier. Une réforme est en cours.

4.1.2 *Rapport annuel*

Le rapport d'activités de l'exercice écoulé de la Banque centrale du Luxembourg comprend des chapitres sur le contexte économique, financier et monétaire, le secteur financier luxembourgeois, les activités de la Banque au sein du SEBC, la surveillance prudentielle du secteur financier, les relations extérieures de la Banque, l'organisation de la Banque, les comptes annuels ainsi que des statistiques économiques et financières. Le rapport annuel contient de nombreux tableaux et graphiques, ainsi que des annexes (textes législatifs, publications de la Banque et de la BCE, etc.). Une version abrégée en anglais est en préparation.

4.1.3 *Recueil des instructions aux banques*

Le recueil contient les instructions relatives aux renseignements périodiques à fournir par les banques à la Banque centrale du Luxembourg ou à la Commission de surveillance du secteur finan-

cier, les définitions et les commentaires afférents ainsi que les instructions relatives à la publication des comptes annuels. Une réforme de cette publication est en cours.

4.1.4 *Autres Publications*

- *EuroPratique. Vade-mecum sur l'introduction de l'euro* par l'Institut Monétaire Luxembourgeois / la Banque centrale du Luxembourg, mai 1998. Ce guide est divisé en deux parties: la première traite des questions concrètes qui se présentent dans les domaines de la vie courante; la deuxième constitue un petit carnet théorique qui présente de façon succincte l'évolution et les mécanismes de la construction monétaire européenne. 204 pages. La version française de l'*EuroPratique* est consultable sur le site Internet de la BCL (<http://www.bcl.lu>). L'*EuroPratique* existe également en version allemande: *EuroPraxis. Vademecum zur Einführung des Euro*, ainsi qu'en version portugaise: *EuroPrático. Vade-mecum sobre a introdução do euro*.
- *Diverses publications* (publications de l'IML ou de la BCL, notamment sujets numismatiques et monétaires luxembourgeois)

4.1.5 *Commande*

Ces publications peuvent être obtenues à la Banque centrale du Luxembourg aux conditions qu'elle fixe.

BCL
Secrétariat général
L-2983 Luxembourg
Télécopie: 00352 4774-4910

4.2 Documents publiés par la Banque centrale européenne (BCE)

Documents published by the European Central Bank (ECB)

La Banque centrale du Luxembourg contribue à la diffusion des documents publiés gratuitement par la Banque centrale européenne. Les documents sont diffusés dans leur version originale anglaise et selon les disponibilités en français ou en allemand.

4.2.1 Publications périodiques

Bulletin mensuel / *Monthly Bulletin*

Publié à partir de janvier 1999 /
Published from January 1999 onwards.

La version anglaise du Bulletin est en principe diffusée aux abonnés luxembourgeois des publications de la BCE. Les versions traduites dans les 10 langues de la zone euro sont disponibles sur le site Internet de la BCE (<http://www.ecb.int>). Des copies peuvent être obtenues auprès de la BCE.

Bulletin trimestriel / *Quarterly Bulletin*

Rapport Annuel / *Annual Report*

Date de parution officielle: 15 avril 1999 /
Official release: 15 April 1999

4.2.2 Autres publications / Other publications

TARGET brochure, July 1998

"The TARGET service level", July 1998

"Report on electronic money", August 1998

"Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations", September 1998

"Money and banking statistics compilation guide", September 1998

"The single monetary policy in Stage Three: General documentation on ESBC monetary policy instruments and procedures", September 1998

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

"Correspondent central banking model (CCBM)", December 1998

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

4.2.3 Documents publiés par l'Institut Monétaire Européen (IME) / Documents published by the European Monetary Institute (EMI)

La liste complète des documents est disponible sur le site Internet de la BCE (<http://www.ecb.int>). For a complete list of documents, please visit the Web site of the ECB (<http://www.ecb.int>).

Les publications de la BCE peuvent être obtenues gratuitement auprès du Service Presse de la BCE. Pour de plus amples informations, vous pouvez également consulter le site Internet de la BCE. Veuillez transmettre votre commande par écrit à l'adresse postale de la BCE. The publications of the ECB are available to interested parties free of charge from the Press Division of the ECB. Please submit orders in writing to the postal address of the ECB.

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

5. Liste des abréviations / List of abbreviations

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

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

LISTE DES GRAPHIQUES

Chapitre I		
N° 1	Contributions à la croissance (+ 3%) du PIB de la zone euro	13
N° 2	Evolution de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)	14
N° 3	Evolution du Cours du Brent à Londres	14
N° 4	Evolution des prix à la production dans la zone euro	15
N° 5	Indices des principales matières premières	15
N° 6	Evolution de l'indice thaïlandais SET	17
N° 7	Evolution du cours USD/THB	17
N° 8	Evolution de l'indice indonésien JKSE	18
N° 9	Evolution du cours USD/IDR	18
N° 10	Evolution de l'indice malaysien KLEM	18
N° 11	Evolution du cours USD/MYR	18
N° 12	Evolution de l'indice russe RTX	19
N° 13	Evolution du cours USD/RUB	19
N° 14	Evolution du «Emerging Market Bond Index»	19
N° 15	Evolution du Nikkei	20
N° 16	Evolution du cours USD/JPY	20
N° 17	Evolution du Dow Jones et du rendement UST 30 ans	21
N° 18	Evolution du DAX et du rendement BUND 10 ans	21
N° 19	Evolution du CAC 40 et du rendement OAT 10 ans	21
N° 20	Les différentes composantes du PIB en volume (version SEC)	23
N° 21	Evolution de l'indice des prix à la consommation	23
N° 22	Indice des valeurs unitaires à l'importation	24
N° 23	Evolution des prix à la consommation par catégories de biens (variations annuelles)	25
N° 24	Coût salarial par mois et par personne	27
N° 25	Indice des salaires dans l'industrie en 1998	27
N° 26	Taux de chômage (en %) ; avec une rupture de série le 1er janvier 1998	29
N° 27	Commerce extérieur (volumes)	29
N° 28	Exportations : parts par pays	30
N° 29	Importations : parts par pays	30
N° 30	Evolution des recettes budgétaires totales	32
N° 31	Structure des recettes de l'Administration centrale en pourcentage du PIB	33
N° 32	Importance des impôts payés par le secteur bancaire	33
N° 33	Taux de variation des dépenses totales et du PIB	34
N° 34	Dépenses de l'Administration centrale en pourcentage du PIB	34
N° 35	Capacité ou besoin de financement de l'Etat	36
N° 36	Evolution du nombre des établissements de crédit	38
N° 37	L'emploi dans le secteur financier (en milliers de personnes)	51
N° 38	Evolution du nombre des OPC	55
N° 39	Evolution des actifs nets des OPC	55
N° 40	Volume des échanges en milliards de LUF	56
N° 41	Nombre de valeurs cotées	56
N° 42	Indice des actions (base 1000 au 2 janvier 1985)	56
N° 43	Capitalisation boursière des sociétés domestiques (en millions de USD)	57
N° 44	Convergence des taux longs au sein de la zone euro depuis 1996	58
N° 45	Rendements UST, DKK, OLO et BUND à 10 ans	58
N° 46	«Spreads» par rapport au BUND	59
Chapitre III		
N° 1	Total par an des réclamations reçues par la Banque centrale du Luxembourg	111
N° 2	Concentration des réclamations de la clientèle en 1998	111
N° 3	Répartition des réclamations par objet en 1998	111
N° 4	Résultats de l'intervention de la Banque centrale du Luxembourg	111
Chapitre V		
N° 1	(Capital & Réserves NCB) / (Total actifs MFI - Parts de fonds monétaires)	143
N° 2	(Total bilan BCN) / (Total actifs MFI - Parts de fonds monétaires)	143
Chapitre VI		
N° 1	Taux d'intérêt	172

LISTE DES TABLEAUX

Chapitre I		
N° 1	Développement des prix des matières premières	16
N° 2	La croissance du PIB (version SEC) en 1998	23
N° 3	Evolution du chômage	28
N° 4	Commerce extérieur	30
N° 5	Ventilation des exportations et importations	31
N° 6	Balance courante	32
N° 7	Ventilation des dépenses ordinaires et extraordinaires	35
N° 8	Déficit budgétaire et dette de l'Administration publique	36
N° 9	Evolution de la structure des postes clés des bilans des établissements de crédit	40
N° 10	Evolution de l'utilisation de divers instruments financiers dérivés par des établissements de crédit	41
N° 11	Evolution des opérations de change	42
N° 12	Détail des principales devises utilisées	43
N° 13	Evolution globale des comptes de profits et pertes des établissements de crédit	49
N° 14	Composantes et affectations des résultats bruts des établissements de crédit	50
N° 15	Evolution en nombre des autres professionnels du secteur financier	53
N° 16	Ventilation des autres professionnels du secteur financier par origine géographique	53
N° 17	Les organismes de placement collectif	54
N° 18	Capitalisation boursière en millions de LUF	57
N° 19	Nouvelles émissions en francs luxembourgeois (en milliards de LUF)	59
N° 20	Taux de conversion entre l'euro et des monnaies des Etats membres adoptant l'euro	61
N° 21	Clé de répartition pour la souscription du capital de la BCE	61
Chapitre II		
N° 1	Utilisation des instruments d'open market	85
Chapitre V		
N° 1	Le personnel de la BCL	128
N° 2	Effectifs de la BCL	128
N° 3	Effectifs de la BCL par nationalités	128
N° 4	Organigramme de la BCL	129
N° 5	Bilans synoptiques au 31 décembre 1998	140
N° 6	Comptes de profits et pertes synoptiques au 31 décembre 1998	141
N° 7	Rapport (Capital & Réserves BCN) / (Total actifs MFI – Parts de fonds monétaires) et (Total bilan BCN) / (Total actifs MFI – Parts de fonds monétaires)	143
Chapitre VI		
N° 1.1	Principaux indicateurs de l'économie luxembourgeoise	147
N° 1.2	Finances publiques	147
N° 1.3	Balance courante du Luxembourg	148
N° 2.1	Somme des comptes de profits et pertes des établissements de crédit en fin d'année	149
N° 2.2	Somme des comptes de profits et pertes des établissements de crédit en cours d'année	150
N° 2.3	Evolution globale de long terme des comptes de profits et pertes des établissements de crédit	151
N° 2.4	Somme des bilans des établissements de crédit	152
N° 2.5	Origine géographique des établissements de crédits établis au Luxembourg	156
N° 2.6	Situation de l'emploi dans les établissements de crédit et les autres professionnels du secteur financier	157
N° 2.7	Actifs et passifs envers le secteur non bancaire au Luxembourg et à l'étranger	158
N° 2.8	Evolution du nombre et des actifs nets des organismes de placement collectif	159
N° 2.9	Ventilation des organismes de placement collectif selon leur forme juridique	159
N° 2.10	Ventilation des organismes de placement collectif selon les parties I et II de la loi et fonds spéciaux	160
N° 2.11	Evolution des organismes de placement collectif à compartiments multiples	160
N° 2.12	Politique d'investissement des organismes de placement collectif	161
N° 2.13	Evolution du nombre des autres professionnels du secteur financier	162
N° 2.14	Somme des bilans des autres professionnels du secteur financier	163
N° 2.15	Somme des résultats nets des autres professionnels du secteur financier	164
N° 3.1	Monnaie et quasi-monnaie	165
N° 3.2	Emission de signes monétaires luxembourgeois	166
N° 3.3	Détail de l'émission de signes monétaires luxembourgeois	168
N° 3.4	Détail de l'émission de signes monétaires par l'Institut Monétaire Luxembourgeois	169
N° 3.5	Dépôts d'épargne	170
N° 3.6	Crédits immobiliers consentis pour des immeubles situés au Luxembourg	171
N° 3.7	Taux d'intérêt et de rendement significatifs au Luxembourg	172
N° 3.8	Emissions d'obligations en francs luxembourgeois et émissions d'actions de sociétés luxembourgeoises	173
N° 4.1	Actifs et passifs en euro-monnaies: ventilation géographique	174
N° 4.2	Actifs et passifs en euro-monnaies: ventilation par devises	176
N° 4.3	Actifs et passifs en euro-monnaies: part du Luxembourg	178