

Chapitre I

Chapitre II

*Les opérations  
de la BCL*

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

Le cadre opérationnel de la politique monétaire de l'Eurosystème a été présenté dans le rapport de la BCE publié en septembre 1998 et intitulé «La politique monétaire unique en phase III – Documentation générale sur les instruments et procédures de la politique monétaire du SEBC». Le tableau ci-dessous récapitule de manière succincte l'ensemble des instruments mis à la disposition de l'Eurosystème dans l'exécution de la politique monétaire unique, définie par le Conseil des gouverneurs de la BCE et mis en œuvre par le Directoire puis, exécuté in fine, par les BCN.

de refinancement ont été exécutées à taux fixe alors que les opérations de refinancement à plus long terme ont été exécutées à taux variable.

L'utilisation modérée des facilités permanentes, pénalisantes par rapport au marché interbancaire, a montré que les contreparties se sont adaptées progressivement à la politique monétaire unique en optimisant au mieux la gestion de leurs liquidités. Ce même constat peut être tiré du montant limité des réserves par rapport au montant déposé sur les comptes courants auprès des BCN dans le cadre des réserves obligatoires.

Opération de politique monétaire		Types d'opérations
Opérations d'open market	Opérations principales de refinancement	Opérations de cession temporaire
	Opérations de refinancement à plus long terme	
	Opérations de réglage fin	Opérations de cession temporaire Transactions fermes Swaps de change Reprises de liquidités en blanc
Facilités permanentes	Opérations structurelles	Opérations de cession temporaire Transactions fermes Emission de certificats de dette
	Facilités de crédit marginal Facilités de prêt et de dépôt	Opérations de cession temporaire Dépôts
Réserves obligatoires	—	—

Source: BCE, La politique monétaire unique en phase III – Documentation générale sur les instruments et procédures de la politique monétaire du SEBC, septembre 1998

Au cours de la première année de politique monétaire unique au sein de l'Eurosystème, l'ensemble de la panoplie des instruments de la politique monétaire n'a pas été utilisé. Les opérations principales de refinancement et les opérations de refinancement à plus long terme ont pourvu les contreparties en liquidités, mais les opérations de réglage fin ainsi que les opérations structurelles n'ont pas été utilisées au cours de l'année 1999. Les opérations principales

Le 22 décembre 1998, le Conseil des gouverneurs de la BCE avait décidé de fixer un couloir plus étroit par le biais des facilités permanentes, mais uniquement pour une durée transitoire. Ainsi, entre le 4 et le 21 janvier 1999, les taux de la facilité de crédit marginal et la facilité de dépôt étaient établis respectivement à 3,25% et à 2,75%. La normalisation s'est ensuite effectuée en fonction de la décision initiale, portant les taux respectivement à 4,5% et à 2%.

La BCE a quantifié, dès le 13 octobre 1998, l'objectif principal de l'article 105 du Traité instituant la Communauté européenne, qui est le maintien de la stabilité des prix. Ainsi, la stabilité des prix est définie comme étant la progression annuelle de l'indice des prix à la consommation harmonisé inférieure ou égale à 2%. Cette définition s'applique à l'ensemble de la zone euro, ce qui exclut toute réaction ayant trait à des déséquilibres nationaux ou régionaux.

La stratégie de la politique monétaire, élaborée dans une optique de moyen terme, repose sur deux piliers. Alors qu'un rôle prépondérant est donné à la monnaie, en l'occurrence l'agrégat monétaire M3, une large gamme d'indicateurs économiques et financiers est également prise en compte.

En décembre 1998, le Conseil des gouverneurs a décidé de définir une valeur de référence pour l'agrégat monétaire M3. Suite à la prise en compte d'indicateurs clés, cette valeur de référence a été fixée à 4,5% pour un an. En décembre 1999, le Conseil des gouverneurs a décidé de reconduire cette valeur de 4,5% pour une nouvelle période de douze mois.

Durant les premiers mois de l'année 2000, la BCE a décidé de procéder à la première opération de réglage fin afin d'absorber, par le biais de reprises de liquidités en blanc, l'excès de liquidités de fin année 1999. Ces liquidités abondantes reflétaient la politique de la BCE visant à éviter tout goulot d'étranglement dû au passage de l'an 2000, ainsi que la conséquence de facteurs autonomes en début d'année.

### 1.1.2 L'application de la stratégie

Durant l'année 1999, la BCE a procédé à deux modifications du taux des opérations principales de refinancement.

Lors du Conseil des gouverneurs du 8 avril 1999, le taux des opérations principales de refinancement a été minoré de 50 points de base, le portant ainsi à 2,5%. Par la même occasion, les taux sur la facilité de crédit marginal et la facilité de dépôt ont été ajustés à la baisse respectivement de 1 et de 0,5%, les fixant respectivement à 3,5 et à 1,5%.

Le Conseil des gouverneurs a décidé une baisse des taux considérant que l'évolution monétaire n'était pas source de pressions inflationnistes; le taux de croissance de l'agrégat monétaire M3 était très proche de sa valeur de référence de 4,5% et reflétait dans une certaine mesure l'environnement spécifique du démarrage de la phase trois de l'UEM.

Lors du Conseil des gouverneurs du 4 novembre, le taux des opérations principales de refinancement a été majoré de 50 points de base, revenant ainsi à son niveau initial de début d'année, soit 3%. Les taux portant sur la facilité de crédit marginal et sur la facilité de dépôt ont été réajustés de 0,5% par rapport à la décision du mois d'avril respectivement à 4 et à 2%.

La décision du 4 novembre, résultant de l'analyse des deux piliers de la stratégie de la politique monétaire de l'Eurosystème, était basée sur un risque croissant de mise en danger de la stabilité des prix, reflétée par la hausse systématique de l'agrégat monétaire M3 par rapport à la valeur de référence de 4,5%, l'augmentation persistante du prix du pétrole ainsi qu'une activité de crédit soutenue.

Pour l'année 2000, la BCE a procédé à un resserrement de la politique monétaire. Le 3 février, le Conseil des gouverneurs a décidé de majorer le taux des opérations principales de refinancement de 25 points de base à 3,25%. En sus, les taux des facilités permanentes ont été ajustés. Ainsi, le taux portant sur la facilité de prêt marginal est passé de 4 à 4,25% alors que la rémunération de la facilité de dépôt est passée de 2 à 2,25%.

Les décisions ont été prises sur base d'un risque portant sur la stabilité des prix à moyen terme. Dans le premier pilier, ce risque s'est reflété dans l'évolution persistante de l'agrégat monétaire M3 au-dessus de sa valeur de référence de 4,5%. Le même phénomène a pu être observé quant à la progression des crédits au secteur privé continuant d'évoluer à un taux de croissance supérieur à 10%. Quant au second pilier, plusieurs éléments peuvent être retenus: l'augmentation continue du prix du pétrole, la progression du prix des matières premières non-énergétiques et des prix à la production, ainsi que la dépréciation de l'euro contribuant au renchérissement des prix à l'importation. Outre ces facteurs, l'augmentation des taux d'intérêt nominaux à long

terme au sein de la zone euro a confirmé les anticipations reflétant une croissance économique persistante au sein de la zone euro.

Dans l'optique d'assurer une croissance économique durable, sans pressions inflationnistes, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de procéder à une deuxième hausse des taux le 16 mars 2000. Ainsi, le taux des opérations principales de refinancement a été porté à 3,5%, soit une majoration de 25 points de base. Par la même occasion, le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal a été relevé de 0,25 % à 4,5 % et celui de la facilité de dépôt de 0,25 % à 2,5 %. La justification de cette mesure est donnée au regard des deux piliers de la stratégie de la politique monétaire. La croissance persistante de M3 par rapport à sa valeur de référence de 4,5 %, couplée à une activité soutenue de l'activité de crédit, a confirmé la présence de liquidités abondantes au sein de la zone euro. Quant au second pilier, la majeure partie des indicateurs et des prévisions a indiqué des pressions à la hausse sur l'inflation des prix à la consommation à moyen terme. Ainsi, le prix élevé du pétrole, associé à la dépréciation de l'euro, créent-ils une pression inflationniste par le truchement de l'inflation importée. Dans un contexte de reprise économique, la stabilité des prix à moyen terme pourrait être en danger.

### 1.1.3 L'utilisation des instruments auprès de la BCL

Ci-après sont présentés quelques développements caractéristiques à Luxembourg de la mise en œuvre de la politique monétaire de la BCE.

Cette politique offre de nouvelles possibilités pour les banques de la Place. Celles-ci ont participé très activement, via la BCL, aux opérations d'open market ainsi que le montrent les données suivantes.

L'introduction du système de réserves obligatoires a été réalisée de manière efficace et satisfaisante.

#### – Opérations d'open market

En principe, tous les établissements de crédit ont vocation de devenir contreparties de l'Eurosystème. A Luxembourg, 39 des 212 contreparties éligibles ont participé plus ou moins régulièrement aux opérations principales de refinancement (MRO) et aux opérations à long terme de refinancement au cours de l'année 1999, (LTRO).

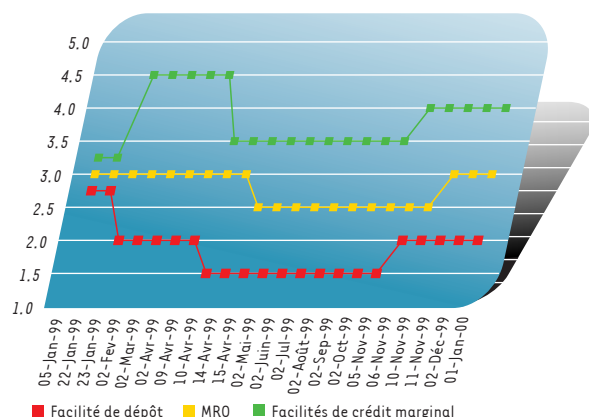
#### – Opérations principales de refinancement (MRO)

La part essentielle de liquidités fut octroyée au secteur financier à l'intervention de ce mécanisme qui joue dans le cadre de l'Eurosystème un rôle clé dans la poursuite de l'objectif d'alimentation en liquidité et de communication des orientations de politique monétaire.

Il s'agit des opérations de cessions temporaires régulières, conduites sur la base d'appels d'offres standard, hebdomadaires avec une durée de deux semaines.

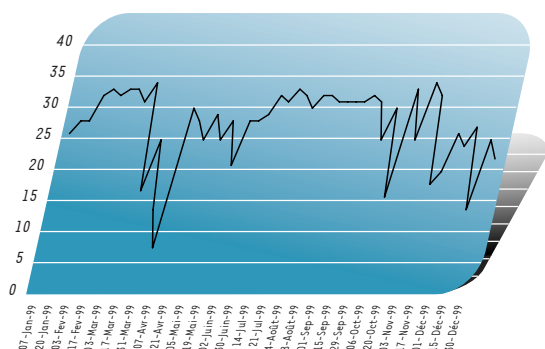
Graphique 1

Evolution des taux d'intérêt en 1999



Graphique 2

## MRO 1999 – Nombre de participants au Luxembourg



En 1999, la BCE a lancé 52 appels d'offre de ce type. Jusqu'à présent, seuls les appels d'offres à taux fixe ont été utilisés; le taux d'intérêt est annoncé à l'avance. Le nombre moyen d'offres soumises à la BCL était de 27 pour un montant moyen de 44 milliards d'euros.

Le pourcentage moyen d'adjudication était d'environ 6,5%. Le montant le plus faible d'offres, à 5,1 milliards d'euros, a été enregistré lors de l'opération du 7 avril quand le marché s'attendait à une baisse des taux d'intérêt au cours de la période d'adjudication. Toutes les offres ont été satisfaites par la BCE à cette occasion, atteignant ainsi un ratio d'adjudication de 100%. Les offres les plus élevées, à 101,8 milliards d'euros, ont été présentées le 3 novembre lorsque des taux d'intérêt plus élevés étaient attendus et que le ratio d'adjudication le plus bas fut atteint à concurrence de 2,82%.

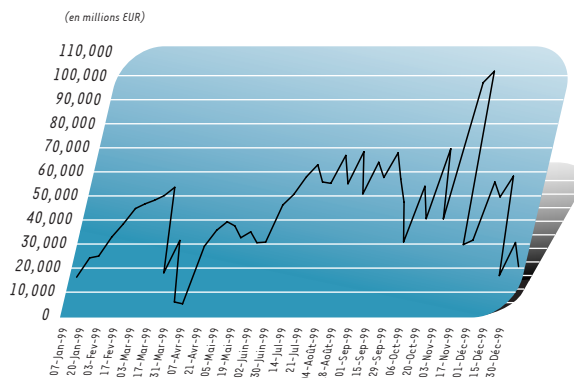
Tableau 1

## MRO 1999 – Pourcentage d'adjudication

07-Jan-99	<b>15.57</b>	24-Mar-99	<b>27.37</b>	09-Jun-99	<b>9.48</b>	18-Aug-99	<b>4.75</b>	28-Oct-99	<b>3.82</b>
13-Jan-99	<b>8.52</b>	31-Mar-99	<b>32.86</b>	16-Jun-99	<b>4.23</b>	25-Aug-99	<b>6.01</b>	03-Nov-99	<b>2.82</b>
20-Jan-99	<b>9.94</b>	07-Apr-99	<b>100.00</b>	23-Jun-99	<b>7.38</b>	01-Sep-99	<b>4.43</b>	10-Nov-99	<b>18.28</b>
27-Jan-99	<b>10.01</b>	14-Apr-99	<b>8.57</b>	30-Jun-99	<b>4.66</b>	08-Sep-99	<b>6.14</b>	17-Nov-99	<b>14.25</b>
03-Feb-99	<b>8.18</b>	21-Apr-99	<b>8.17</b>	07-Jul-99	<b>7.41</b>	15-Sep-99	<b>5.80</b>	24-Nov-99	<b>10.76</b>
10-Feb-99	<b>7.13</b>	28-Apr-99	<b>10.33</b>	14-Jul-99	<b>4.25</b>	22-Sep-99	<b>13.93</b>	01-Dec-99	<b>7.07</b>
17-Feb-99	<b>6.92</b>	05-May-99	<b>6.40</b>	21-Jul-99	<b>6.35</b>	29-Sep-99	<b>5.94</b>	08-Dec-99	<b>8.06</b>
24-Feb-99	<b>7.87</b>	12-May-99	<b>11.00</b>	28-Jul-99	<b>5.44</b>	06-Oct-99	<b>5.44</b>	15-Dec-99	<b>19.87</b>
03-Mar-99	<b>6.09</b>	19-May-99	<b>6.73</b>	04-Aug-99	<b>5.38</b>	13-Oct-99	<b>3.88</b>	22-Dec-99	<b>6.11</b>
10-Mar-99	<b>7.89</b>	26-May-99	<b>12.24</b>	11-Aug-99	<b>5.05</b>	20-Oct-99	<b>6.77</b>	30-Dec-99	<b>14.41</b>
17-Mar-99	<b>13.12</b>	02-Jun-99	<b>6.16</b>						

Graphique 3

## MRO 1999 – Volumes des offres au Luxembourg



## – Opérations de refinancement à plus long terme (LTROs)

Les LTROs visent à procurer des liquidités par des opérations de cession temporaire d'une fréquence mensuelle et d'une durée de 3 mois. Elles sont normalement conduites sous la forme de taux d'intérêt variable avec des volumes d'adjudication préannoncés. Ce fut en effet le cas pour les 14 LTROs au cours de l'année 1999. Les 3 premières LTROs de l'année ont été réalisées le 14 janvier, dont deux avaient une durée plus courte.

Pour les 11 premières LTROs, la BCE a attribué à chacune un volume total moyen de 15 milliards d'euros; pour les 3 dernières un montant de 25 milliards d'euros chacune, contribuant ainsi à un passage sans heurts à l'an 2000.

Les 4 premières LTROs ont été réalisées par des appels d'offres à taux unique; par la suite, les opérations ont été conduites par appel à taux multiple. En moyenne, 16 contreparties ont soumis 45 offres LTROs pour la BCL pour un montant moyen de 3,46 milliards.

Le 31 décembre 1999, la liquidité octroyée à Luxembourg était de 8 272 974 700 euros. L'usage national de la facilité de dépôt et de la facilité de prêt marginal calculé en pourcentage des montants requis pour la constitution de réserves obligatoires à Luxembourg, fut exceptionnellement bas à l'intérieur de l'Eurosystème. L'utilisation nette de ces facilités permanentes par les établissements luxembourgeois de crédit fut marginale tout au long de l'année. Ce n'est qu'au début du mois de janvier que les banques ont utilisé de manière plus intensive la facilité de prêt marginal comme elles s'adaptèrent au nouvel environnement. L'usage net de ces facilités avait un effet de contribuer à la liquidité à Luxembourg.

En 1999, la BCE a exclusivement utilisé les opérations de cession temporaire et l'instrument de réserves obligatoires pour la gestion de liquidité. Les décisions étaient prises dans l'objectif d'assurer que le taux au jour le jour reste proche de celui des opérations principales de refinancement. En moyenne, l'EONIA fut de 2 points plus élevé que le taux de la facilité principale de refinancement (MRO). En conséquence, il n'y a pas eu d'autres opérations, ni de réglage fin, ni d'ordre structurel.

#### – Réserves obligatoires

Un système de réserves obligatoires fut établi à Luxembourg dès le 1<sup>er</sup> janvier 1999. Ce système s'applique à toutes les banques à Luxembourg, quelles que soient leur forme juridique ou leur origine géographique. Les établissements de crédit doivent détenir des réserves obligatoires, selon un système de moyenne par période, qui à l'exception de la première, commence le 24 de chaque mois et se termine le 23 du mois suivant.

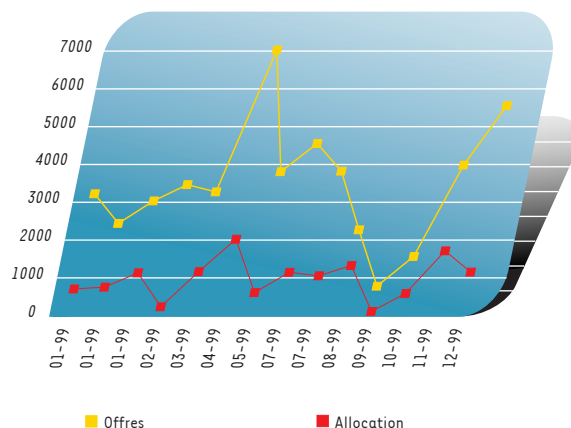
Le montant moyen des réserves obligatoires détenues par les établissements de crédit à Luxembourg est resté relativement stable, proche des 6 milliards d'euros durant toute l'année.

Les montants déposés en réserve sont rémunérés au taux de la facilité principale de refinancement. En 1999, ce taux a varié de 2,5% à 3%. En dehors des deux premières périodes du 1<sup>er</sup> janvier au 23 mars 1999, correspondant à la périodicité d'introduction d'un nouveau système au

Graphique 4

#### LTRO 1999 – Volumes des offres et montants alloués au Luxembourg

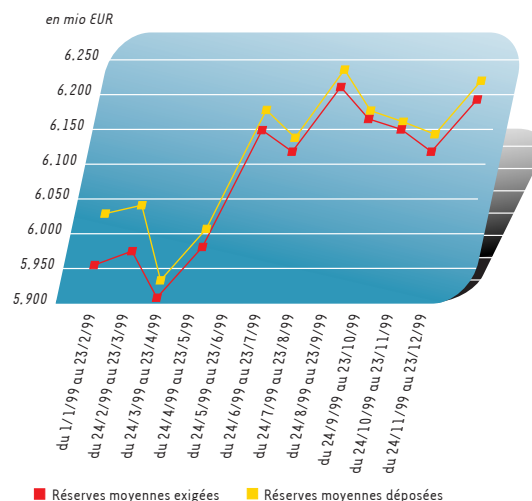
(en million EUR)



Grand-Duché de Luxembourg, les établissements de crédit ont géré leurs réserves obligatoires de manière très satisfaisante.

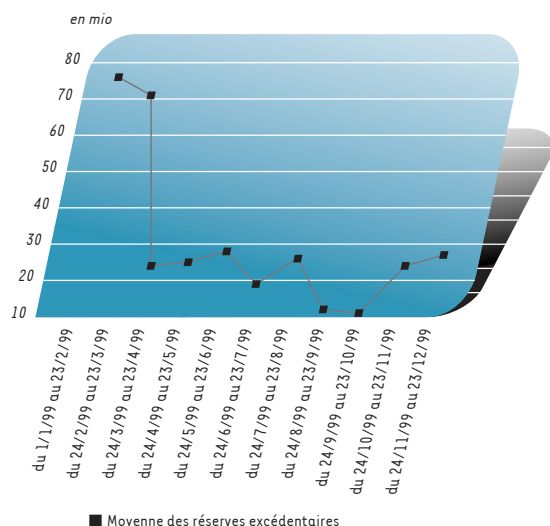
Graphique 5

#### Evolution des réserves moyennes exigées et déposées



Graphique 6

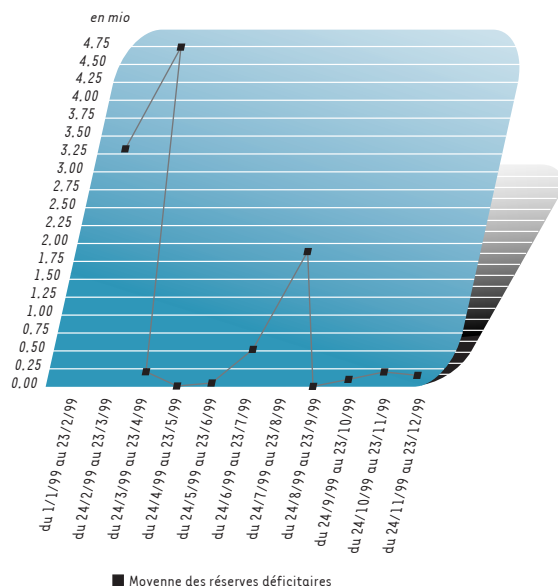
**Evolution de la moyenne des réserves excédentaires**



Après une brève période d'adaptation, les établissements de crédit luxembourgeois ont pu ajuster leurs dépôts au montant requis de réserves obligatoires et ont réussi à éviter le dépôt de réserves dépassant les exigences.

Graphique 7

**Evolution de la moyenne des réserves déficitaires**



Les objectifs de ce système de réserves obligatoires sont de contribuer à la stabilisation des taux d'intérêt du marché monétaire et de créer un déficit structurel de liquidité; ces objectifs ont été rencontrés.

Après une période de grâce du 1<sup>er</sup> janvier au 23 avril 1999, au cours de laquelle les établissements de crédit ont pu se familiariser avec les nouveaux systèmes, la BCE a commencé à sanctionner les établissements qui ne respectaient pas pleinement leurs obligations dans le domaine des réserves obligatoires.

De manière générale, les établissements luxembourgeois ont respecté leurs obligations de manière satisfaisante et le nombre de sanctions est minime. Si ce n'est pour les 2 premières périodes et au cours des mois de juillet et août, il n'y a pour ainsi dire pas de lacune qui soit à relever.

**1.2 La politique de change**

Depuis son introduction le 4 janvier 1999, l'euro s'est affirmé en tant que monnaie d'ancrage et monnaie d'émission. L'apparition d'une nouvelle devise majeure sur la scène internationale a suscité un attrait conséquent pour l'euro dans le cadre de la politique de diversification des investisseurs. Ce phénomène s'est reflété par un cours élevé de 1,1825 contre le dollar lors de la première journée de cotation. La dépréciation de la monnaie unique contre les principales devises internationales ayant suivi cette demande initiale massive de l'euro est essentiellement à mettre sur le compte des bonnes performances d'outre-Atlantique, ainsi que sur les signes de reprise économique au Japon. Aux Etats-Unis, la croissance économique robuste, ayant atteint une progression annuelle du PIB de 4% sans engendrer de tensions inflationnistes, a incité les investisseurs à s'orienter sur les marchés américains. La conséquence a été une dépréciation de la monnaie unique de quelque 15% sur base annuelle par rapport au dollar, amplifiée par l'excellente performance du Nasdaq. Au Japon, les premiers signes de reprise favorisée par les mesures budgétaires massives ont impliqué une diminution de la sous-pondération de la devise japonaise dans les portefeuilles internationaux, engendrant une appréciation de plus de 20% sur un an par rapport à l'euro.

Graphique 8

**Evolution du cours EUR/USD au cours de l'année 1999  
(données journalières)**



Source: Reuters

Graphique 9

**Evolution du cours EUR/JPY au cours de l'année 1999  
(données journalières)**



Source: Reuters

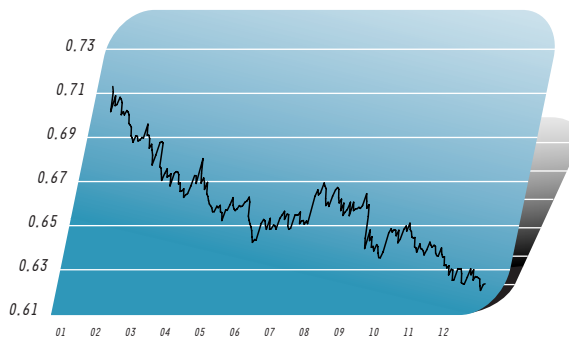
En termes de taux de change effectif nominal, prenant en compte les pondérations des partenaires commerciaux principaux de la zone euro, la dépréciation sur un an a atteint quelque 8%.

Comme le taux de change de l'euro fait l'objet d'un suivi attentif dans le cadre du deuxième pilier de la stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème, la politique de «benign neglect» est exclue.

Par rapport aux devises des pays membres de l'UE n'ayant pas adopté l'euro au 1<sup>er</sup> janvier, il convient de rappeler que la couronne suédoise et la livre sterling n'ont pas rejoint le mécanisme de change II. La monnaie unique a marqué un recul de quelque 13% par rapport à la livre sterling et de quelque 10% par rapport à la couronne suédoise.

Graphique 10

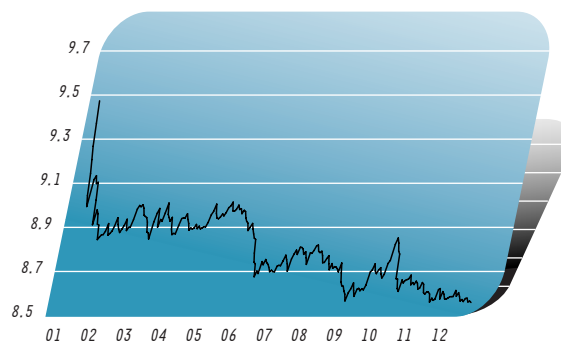
**Evolution du cours EUR/GBP au cours de l'année 1999  
(données journalières)**



Source: Reuters

Graphique 11

**Evolution du cours EUR/SEK au cours de l'année 1999  
(données journalières)**



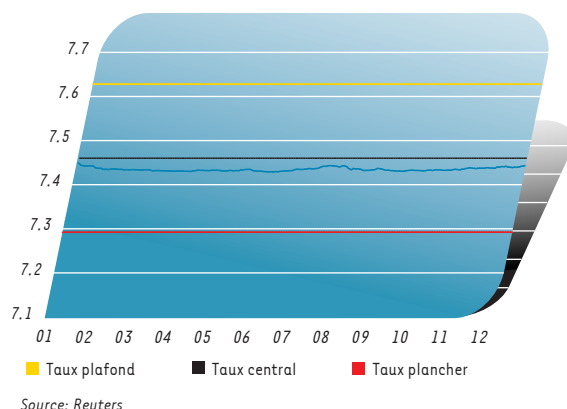
Source: Reuters



Quant aux devises danoise et grecque, les cours ont été empreints d'une grande stabilité, les devises des deux pays ayant adhéré au MCE II. Notons que le Danemark s'est engagé à respecter une marge de fluctuation de sa devise avec l'euro de +/- 2,25% par rapport à son cours pivot alors que la drachme grecque doit évoluer à l'intérieur d'une marge de fluctuation standard de +/-15%.

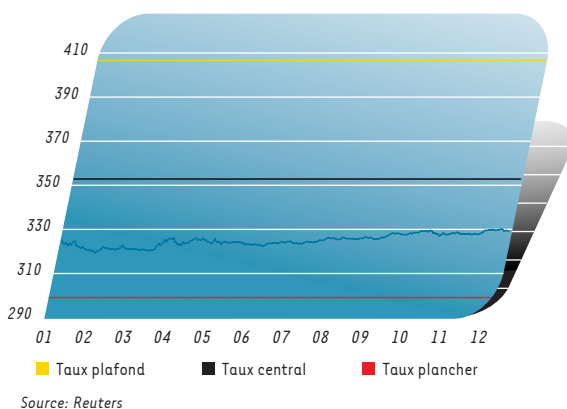
Graphique 12

Evolution du cours EUR/DKK au cours de l'année 1999



Graphique 13

Evolution du cours EUR/GRD au cours de l'année 1999



Suite à une décision du 15 janvier 2000, le taux central au sein du MCEII de la drachme grecque a été révisé. Ainsi, il est passé de 353,109 à 340,75. Les taux minima et maxima sont passés respectivement de 300,143 et 406,075 à 289,638 et 391,863.

### 1.3 La gestion des réserves de change au sein de la BCL

Conformément aux règles applicables à l'Eurosystème, la BCL a transféré des actifs de réserves de change à la BCE, pour un montant équivalent à 74,6 millions d'euros, par application d'une clé correspondant à sa part dans le capital de la BCE.

Cette clé pour la BCL est de 0,1492%. Les réserves de change de la BCE sont gérées de manière décentralisée par les BCN, en ce compris la BCL depuis le mois de septembre 1999.

Un objectif de la gestion des réserves de change de la BCE est d'assurer qu'en cas de besoin, la BCE dispose d'un montant suffisant de liquidités pour ses interventions sur les marchés de change; la sécurité et la liquidité sont donc des exigences de base pour la gestion de ces réserves.

Le «benchmark tactique» est établi tenant compte du «benchmark stratégique» pour chaque devise et reflète la préférence de la BCE à moyen terme en terme de revenus et de risques en tenant compte des conditions du marché.

Une modification du «benchmark tactique» peut affecter différentes catégories de risques (par exemple durée modifiée ou risque de liquidité). L'échéance modifiée du «benchmark tactique» peut différer de celui du «benchmark stratégique» dans le cadre de marges de fluctuations annoncées à l'avance par la BCE.

La première tâche de la BCL dans la gestion de ce portefeuille est de conduire ses investissements dans les marges de fluctuation prévues ainsi que dans des limites de risque fixé avec pour objectif de maximiser les revenus du portefeuille.

Le montant des avoirs en or, qui font l'objet d'une gestion active, est fixé par la BCE tenant compte de considérations stratégiques et des conditions du marché.

## 2 La gestion des avoirs de la BCL

La gestion des avoirs propres de la BCL correspond aux dispositions de l'orientation de la BCE sur les avoirs propres et la gestion des avoirs propres des BCN.

La philosophie d'investissement est basée sur le respect des facteurs suivants:

- approche d'investissement prudente,
- analyse macro-économique fondamentale,
- organisation du schéma de portefeuille,
- choix des décisions d'investissement,
- contrôles minutieux et calcul des risques.

Les principaux objectifs de la politique d'investissement sont de générer un revenu élevé régulier et d'assurer, à long terme, un rendement total tenant compte de considérations de sécurité de capital, de stabilité des valeurs et de liquidité.

En vue d'atteindre cet objectif et dans le respect du principe de la répartition des risques, la BCL applique une politique d'investissement coordonnée, progressive et proactive, construite sur le modèle de la théorie du portefeuille moderne.

La part principale des fonds propres de la BCL est investie dans des titres à revenu fixe libellés en euros. L'orientation stratégique permet une diversification vers d'autres catégories d'actifs.

Le comité de politique d'investissement est en charge de la politique d'investissement des ressources financières de la Banque; il définit ces objectifs et contraintes sur base annuelle. Il fixe une orientation stratégique pour la gestion des portefeuilles en déterminant le cadre approprié pour la politique d'investissement et en fixant le «benchmark stratégique» orienté vers la perception de revenus et le calcul de la performance.

Le comité de gestion est en charge de la répartition tactique et définit les axes d'investissement sur base mensuelle. Le «benchmark tactique» est établi en fonction du benchmark stratégique, dans le respect des marges de fluctuation.

L'attention est portée sur la stratégie d'investissement tactique à court terme.

Etant donné que les portefeuilles sont investis uniquement dans la monnaie unique, les décisions sont prises en tenant compte des risques de taux d'intérêt (durée moyenne du portefeuille, position des courbes de rendement) et du degré de risque de marché (secteur choisi, sélection en fonction de la sécurité et dans une moindre mesure tenant compte d'une répartition géographique par pays). Les décisions sont basées sur une analyse technique et fondamentale de même que sur des évaluations quantitatives. Le rôle de ce comité de politique d'investissement est de définir les facteurs de référence, d'assurer le suivi des investissements et de revoir la stratégie et les performances réalisées. Des benchmark standards externes permettent de mesurer les performances de manière régulière.

L'approche d'investissement prudente tient compte de:

- l'analyse des économies et des marchés financiers internationaux,
- la décision d'allocation par une appréciation des rendements sur les différents marchés internationaux,
- la définition d'une stratégie claire,
- la conservation des valeurs en capital par une diversification des risques et le maintien d'exigence de qualité particulière d'investissement,
- l'application de strictes mesures de contrôle des risques.

Au 31 décembre 1999, le total de la valeur de marché des titres et avoirs gérés (intérêts courus inclus) correspondait à 754,9 millions d'euros, répartis en trois portefeuilles:

### – «Liquidity Portfolio»

Ce portefeuille opérationnel a pour premier objectif d'offrir une liquidité pour faire face aux variations du cash-flow. Les instruments utilisés sont principalement des dépôts interbancaires à court terme, des certificats de dépôt, du papier commercial, des opérations de cession-rétrocession et l'achat de «floating rate notes».

– «Investment Portfolios:

**Own Funds and Third-Party Funds»**

Ces deux portefeuilles d'investissement ont pour principal objectif de maximiser le rendement. Les portefeuilles de fonds propres et le portefeuille pour compte de tiers suivent une stratégie d'investissement différente, tenant compte d'exigences particulières en matière de risque, de revenu et de liquidité. Au 31 décembre 1999, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) représentait 604 millions d'euros.

<i>Echéance</i>	<i>Fonds de tiers</i>	<i>Fonds propres</i>
0- 1 ans	66,1 %	51,0 %
1- 3 ans	24,0 %	24,0 %
3- 5 ans	9,9 %	19,1 %
5-10 ans		5,9 %

En 1999, une proportion relativement large des avoirs des deux portefeuilles a été concentrée dans des titres à court terme dans le contexte de conditions de marché assez peu favorables.

Les valeurs sont largement diversifiées au regard de la géographie et des crédits. Les limites par contreparties et les limites de crédit sont établies régulièrement et vérifiées par le «risk management team».

– «Outright Portfolio»

Quelques valeurs de ces portefeuilles d'investissement servent aux transactions fermes. Ces transactions fermes font référence aux opérations par lesquelles l'Euro-système achète ou vend directement des valeurs éligibles dans le marché. De telles transactions fermes sont exécutées exclusivement à des fins structurelles ou de réglage fin.



## 3 Les développements dans le domaine statistique

### 3.1 Les statistiques bancaires et monétaires

L'année 1999 a surtout été marquée par la stabilité dans le domaine conceptuel et l'amélioration de la qualité des données mensuelles et trimestrielles relatives au bilan consolidé des institutions financières monétaires.

#### 3.1.1 Bilan consolidé des institutions financières monétaires

La collecte des données nécessaires à l'établissement du bilan consolidé des institutions financières monétaires (IFM) ainsi que des statistiques sur la base et l'exigence des réserves des établissements de crédit a pu être réalisée sans problème majeur et endéans les délais de production requis par la BCE. La qualité des données collectées sur base mensuelle et trimestrielle n'a cessé de s'améliorer au cours de l'année 1999. Les données relatives au bilan mensuel des IFM luxembourgeoises sont publiées régulièrement sous forme agrégée dans le Bulletin de la BCL (et sur son site Internet). De plus, la BCL publie régulièrement des informations agrégées sur la base et l'exigence de réserve ainsi que la constitution des réserves par les établissements de crédit luxembourgeois. Les données trimestrielles relatives au bilan consolidé des IFM font également l'objet d'une publication sur les crédits accordés par les IFM luxembourgeoises aux ménages et sociétés non financières de la zone euro. Des statistiques supplémentaires sur le bilan agrégé trimestriel des IFM luxembourgeoises seront publiées par la BCL au cours de l'année 2000.

La BCL transmet mensuellement et trimestriellement les données agrégées sur le bilan des IFM luxembourgeoises à la BCE en vue de leur intégration dans les données relatives à la zone euro qui sont publiées par la BCE.

Au cours de l'automne, la BCL a procédé à la révision des tableaux statistiques S 1.1 «Bilan statistique mensuel» et S 1.2 «Bilan statistique mensuel simplifié» afin d'y intégrer les informations nécessaires en vue du calcul de l'exigence de réserves obligatoires. Les tableaux révisés qui entreront en vigueur au 30 juin 2000 rendront obsolète l'annexe à la circulaire BCL 98/152, nécessaire au calcul de la base et de l'exigence de réserves par établissement de crédit, et simpli-

fieront ainsi le reporting mensuel des établissements de crédit.

Malgré les résultats encourageants déjà atteints au cours des deux dernières années, des efforts supplémentaires seront inévitables en vue de satisfaire pleinement les exigences de la BCE dans le domaine des statistiques bancaires et monétaires.

Dans un premier temps, la BCL devra faire des efforts supplémentaires afin d'estimer les variations du bilan consolidé des IFM dues à des réévaluations ou d'autres ajustements tels que par exemple le passage par le compte de profits et pertes des créances douteuses. Ces données devront alors permettre de calculer les transactions financières réelles effectuées au cours d'une période donnée.

#### 3.1.2 Les taux d'intérêt

La BCE a besoin d'informations sur les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs en vue d'analyser l'impact des décisions de politique monétaire sur la structure et le fonctionnement des marchés financiers. L'analyse des taux d'intérêt appliqués par les établissements de crédit sur leurs actifs et passifs permet en effet d'examiner le mécanisme de transmission de la politique monétaire de la BCE.

Compte tenu des difficultés pour définir exactement les taux d'intérêt dont la BCE a besoin dès le début de la phase trois de l'UEM, il a été décidé de recenser, dans un premier temps, des informations sur base de collectes existantes dans les différents pays membres de la zone euro. Les taux d'intérêt nationaux, actuellement disponibles à partir de sources nationales, ont été agrégés par la BCE pour élaborer des informations pertinentes pour la zone euro, en se fondant, dans certains cas, sur des substituts et hypothèses de travail, en raison du caractère hétérogène des IFM dans les différents Etats membres de l'UEM. Les taux d'intérêt ainsi recueillis et consolidés au niveau de la zone euro, qui sont publiés régulièrement par la BCE, doivent par conséquent être utilisés avec précaution et seulement à des fins statistiques.

Actuellement la BCE étudie ses besoins en matière d'information sur les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs appliqués par les établissements de crédit sur les produits offerts à leur clientèle. Lorsque ces besoins seront définis avec précision, la

BCE demandera aux BCN de lui fournir ces informations qui, dans le cas du Luxembourg, devraient faire l'objet d'un ajustement de la collecte actuelle sur les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs appliqués par les établissements de crédit.

### **3.1.3 Les émissions de titres**

Des informations sur les émissions de titres au sein de la zone euro dans le cadre de la définition de la politique monétaire commune sont nécessaires pour la BCE puisque ces informations constituent un élément essentiel de l'analyse monétaire et financière. D'une part les émissions de titres constituent dans le chef des emprunteurs une source de financement qui se substitue au crédit bancaire et d'autre part, les titres émis qui sont en possession de résidents de la zone euro constituent un substitut aux dépôts bancaires. L'utilisation de ces actifs financiers peut par conséquent modifier la structure financière dans la zone euro et ainsi avoir un impact sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire. Finalement, les informations sur les émissions de titres permettent d'apprécier l'importance de l'euro sur les marchés internationaux de capitaux.

De même que pour les besoins d'informations sur les taux d'intérêt, il a été décidé de recourir, dans un premier temps, aux sources d'informations disponibles actuellement dans les différents pays de la zone euro. Ainsi, l'Eurosystème fournit chaque mois les informations concernant les émissions des résidents de la zone euro alors que la Banque des Règlements Internationaux (BRI) communique chaque trimestre les statistiques sur les non-résidents. Les informations ainsi recueillies sont publiées régulièrement dans le Bulletin mensuel de la BCE.

Dans une seconde étape, la BCE définira plus en détail ses besoins en matière de statistiques sur les émissions de titres et demandera aux BCN de lui fournir ces données en vue d'établir des séries statistiques pour l'ensemble de la zone euro.

### **3.1.4 La monnaie électronique**

Le développement de l'utilisation de la monnaie électronique requiert également un suivi plus intense. Le

recours à la monnaie électronique est encore limité. Les sources d'informations existantes en vue de recenser les données sur la monnaie électronique ne sont pas disponibles avec le même niveau de détail dans tous les pays membres de la zone euro. Lorsque le recours à la monnaie électronique prendra de l'ampleur, il sera inévitable de recourir à des systèmes de collecte plus sophistiqués afin de recenser les informations dont la BCE aura besoin dans le cadre de l'exercice de ses missions. Ces besoins devront être définis ensemble avec les différents utilisateurs. Cette question est liée à l'élaboration du cadre juridique évoqué au chapitre VI ci-après.

### **3.1.5 Les statistiques sur les autres intermédiaires financiers**

La BCE a déjà entamé des travaux préliminaires dans le domaine du recensement statistique des intermédiaires financiers qui ne sont pas des institutions financières monétaires en procédant à l'identification des institutions susceptibles de faire partie du secteur des «Autres Intermédiaires financiers» tel que défini par le Système européen des comptes SEC 95.

Au cours de l'année 2000, la BCE développera le cadre conceptuel d'un schéma de reporting dans le but de recenser des informations statistiques, à partir de sources nationales existantes, auprès des institutions faisant partie de ce secteur.

### **3.1.6 Les statistiques sur les instruments financiers dérivés**

La BCE évalue actuellement les besoins d'informations en matière de statistiques sur les instruments financiers dérivés. Lorsque les besoins seront définis, une approche de court terme devrait être mise en place dans le but de recueillir des informations à partir de sources nationales existantes.

## 3.2 La balance des paiements

### 3.2.1 La balance des paiements et la position extérieure globale au Luxembourg

Actuellement, les obligations statistiques en matière de balance des paiements et de position extérieure globale, auxquelles le Luxembourg doit répondre, sont couvertes dans le cadre des statistiques élaborées dans le cadre de l'UEBL.

En effet, la collecte des données nécessaires à l'établissement de la balance des paiements de l'UEBL a été confiée par les gouvernements belge et luxembourgeois depuis 1944 à l'IBLC qui, en collaboration avec les organismes nationaux compétents, collecte les données auprès des acteurs économiques belges et luxembourgeois nécessaires pour calculer la balance des paiements de l'UEBL et la balance des paiements courants du Luxembourg.

En vue du passage à la troisième phase de l'UEM, l'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 sur une interprétation commune des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg implique que les organismes luxembourgeois compétents en matière de balance des paiements devront prendre le relais de l'IBLC et produire à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2002 une balance des paiements complète en se basant sur leur propre système de collecte afin de disposer des données qui leur sont nécessaires et de pouvoir répondre aux exigences de la BCE, d'EUROSTAT et du FMI.

Une année plus tard, le Gouvernement a, dans sa réunion du 19 novembre 1999, adopté un projet de loi portant modification de l'arrêté grand-ducal modifié du 10 novembre 1944 relatif au contrôle des changes. Cet arrêté grand-ducal, modifié à de nombreuses reprises par voie de règlement d'urgence, constitue actuellement la base légale de la collecte des données relatives aux transactions internationales auprès des établissements de crédit et des entreprises résidentes.

La BCL sera remboursée, par l'Etat à l'instar d'autres BCN de pays limitrophes, pour ses activités dans le domaine de la balance des paiements, des frais additionnels qu'elle doit

supporter afin qu'à partir de 2002 une balance des paiements et une position extérieure globale puissent être compilées au Luxembourg. A cet effet, il convient de rappeler que, suivant l'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998, l'Etat luxembourgeois participe jusqu'au 31 décembre 2001 à raison de LUF 85 millions par an aux frais de fonctionnement de l'IBLC.

#### La séparation des tâches

Le projet de loi définit les responsabilités des deux organismes en charge, à savoir le STATEC et la BCL.

Ils sont conjointement responsables de la définition du système de collecte, des décisions conceptuelles et méthodologiques y relatives ainsi que de la publication des résultats.

La BCL aura la responsabilité de mettre en place des systèmes informatiques et de gérer la collecte des données auprès des établissements de crédit. Elle sera en outre en charge du contrôle et de l'agrégation des données relatives au compte des opérations financières et du revenu des investissements. De plus, la BCL établira la position extérieure globale du Luxembourg. Pendant la période de transition, le bureau de l'IBLC à Luxembourg est domicilié au siège de la BCL.

Le STATEC, quant à lui, aura la responsabilité du contrôle et de l'agrégation des données relatives au compte des transactions courantes à l'exception du revenu des investissements. Le STATEC conduira l'enquête annuelle sur les investissements directs.

Cette séparation des tâches est en ligne avec celle qui a été mise en place entre la BCE et EUROSTAT.

Le projet de loi a été soumis à la BCE qui a émis un avis globalement favorable, mais qui demande une précision dans l'accord à conclure par une mise en œuvre (cf. chapitre VI ci-après).

Il est important de souligner que toutes les données recueillies par les deux compilateurs dans le cadre de leurs activités peuvent uniquement être utilisées à des fins statistiques. Il importe aussi de préciser que les deux organismes en charge consulteront les associations dont les

membres seront tenus de fournir les données requises afin de mettre en place un système de collecte ajustée par les soucis d'efficacité et d'économicité des moyens.

### 3.2.2 Développements statistiques

Dans un souci d'amélioration constante des statistiques de la balance des paiements et de la position extérieure globale, les institutions internationales, telles que la BCE, EUROSTAT et le FMI, ont adopté pour l'année 2000 un certain nombre de changements conceptuels ainsi que des demandes d'informations supplémentaires. Il s'agit notamment des points suivants:

- **Investissements directs**

Afin de réduire les asymétries qui se retrouvent lors des enregistrements des transactions d'investissements directs entre deux pays de la zone euro, les membres du SEBC com-

pareront leurs méthodologies au sein d'un groupe de travail. Ce groupe de travail se réunira début 2000.

- **Avoirs de réserve détenus par les banques centrales**

Afin d'améliorer la transparence des avoirs de réserve détenus par les pays et leurs banques centrales, le FMI et la BRI ont proposé d'introduire une déclaration plus détaillée de ces avoirs. Les BCN de la zone euro collecteront dès mars 2000 ces données qui seront publiées sous forme d'un agrégat de la zone euro et d'agrégats nationaux.

- **Intégration des statistiques du commerce extérieur dans la balance des paiements**

Faisant suite à une demande d'EUROSTAT, et à laquelle l'IBLC avait souscrit, les statistiques du commerce extérieur seront intégrées dans la balance des paiements belgo-luxembourgeoise.



## 4 Les systèmes de paiement et de règlement-titres

### 4.1 LIPS-Gross

#### Démarrage de la production

Le 4 janvier 1999, le système de règlement brut en temps réel<sup>1</sup>, LIPS-Gross, est entré en production. Pour sa conception et sa mise en place, un groupement d'intérêt économique, le RTGS-L GIE<sup>2</sup>, fut créé le 16 septembre 1996. Dix institutions financières luxembourgeoises avaient à l'époque répondu à l'appel de l'Institut Monétaire Luxembourgeois pour mettre sur pied la composante luxembourgeoise de TARGET<sup>3</sup>.

Selon l'article 4 de ses statuts, le RTGS-L GIE a comme mission:

«... d'étudier, de mettre en place, de gérer, de promouvoir et d'assurer, sur les plans juridique, technique et commercial, l'échange entre les membres des ordres de paiement décrits dans les règlements internes et leur représentation à la Banque centrale du Luxembourg afin que celle-ci effectue, en ses livres, la liquidation en temps réel du montant de chaque ordre.

Le groupement prend toutes les dispositions utiles pour assurer le transfert d'ordres de paiement de ses membres vers d'autres Etats membres de la Communauté européenne, conformément aux règles du système européen TARGET».

Au cours des années 1996 à 1998, 21 autres banques ont rejoint le RTGS-L GIE en tant que participants directs de LIPS-Gross.

#### Les opérations au cours de l'année 1999

##### Paievements au plan national

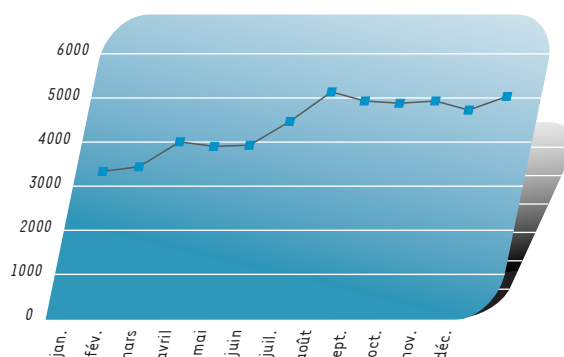
En 1999, LIPS-Gross, le système luxembourgeois de paiements bruts interbancaires, a opéré un total de 53 107 paiements pour une valeur globale de 723,6 milliards d'euros entre les 31 membres du RTGS-L. La valeur moyenne par transfert se chiffrait ainsi à 13,6 millions d'euros.

En moyenne mensuelle, 4 425 paiements pour une valeur globale de 60,3 milliards d'euros passaient par LIPS-Gross. Sur base journalière, la moyenne était de 205 paiements nationaux pour un total de 2,8 milliards d'euros.

En comparant l'évolution des paiements nationaux via LIPS-Gross en 1999, nous constatons une augmentation de la valeur transférée de 56,2 milliards d'euros en janvier à 63,9 milliards d'euros en décembre (+13,7 %), et une augmentation du volume de 3 417 paiements en janvier à 5 054 en décembre (+47,9%). Malgré certaines variations, la tendance globale est à la croissance.

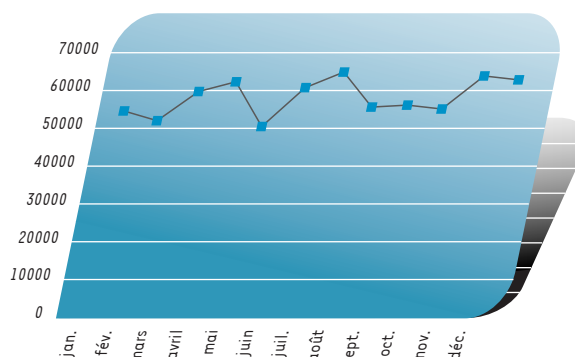
Graphique 14

Paievements domestiques: volume mensuel en 1999



Graphique 15

Paievements domestiques: valeur mensuelle en millions d'euros en 1999



<sup>1</sup> Real-Time Gross Settlement System (RTGS)

<sup>2</sup> Le «Groupement d'Intérêt Economique luxembourgeois pour le règlement brut en temps réel d'ordres de paiement»

<sup>3</sup> Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System



Graphique 16

**LIPS-Gross: paiements transfrontaliers**

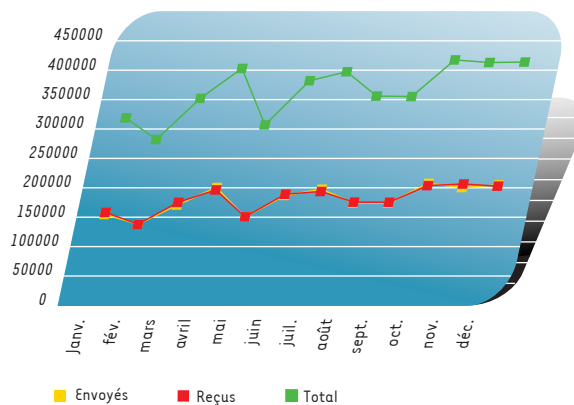
**Paiements transfrontaliers**

Les paiements transfrontaliers constituent de loin la part la plus importante de l'ensemble des paiements traités dans LIPS-Gross. L'ensemble des paiements transfrontaliers représente 86,6% du volume total contre 14,4% pour les paiements nationaux.

En 1999, les participants à LIPS-Gross ont envoyé 160 912 paiements pour une valeur totale de 2 238,2 milliards d'euros via TARGET vers les autres pays. En contrepartie, ils ont reçu 181 132 paiements pour un total de 2233,4 milliards d'euros. Les chiffres moyens sont repris dans le tableau qui suit:

	Paiements envoyés	Paiements reçus	Valeur envoyée (millions de EUR)	Valeur reçue (millions de EUR)
Moyenne journalière	621	699	8 642	8 623
Moyenne mensuelle	13 409	15 094	186 515	186 112

En janvier, 21221 paiements transfrontaliers pour une valeur totale de 325 milliards d'euros passaient par la BCL, en décembre 33 276 paiements transfrontaliers (+57%) faisaient un total de 420 milliards d'euros (+29 %). Comme pour les paiements nationaux, l'accroissement n'était pas régulier à travers l'année, mais la tendance globale positive est évidente. Le graphique suivant illustre l'évolution des paiements transfrontaliers en valeur en millions d'euros:



Globalement, la majorité des paiements transfrontaliers en valeur était exécutée avec l'Allemagne (40,3%), suivie de la Belgique (18,9%), de la France (12,2%), de la Grande-Bretagne (7,6%) et de l'Italie (6,8%). Ces pourcentages ne connaissent que des variations insignifiantes par volume.

En 1999, les banques luxembourgeoises ont envoyé 4,8 milliards d'euros de plus qu'elles ne recevaient de l'étranger. Si l'Allemagne était le plus grand bénéficiaire, en revanche la BCE à Francfort comme banque de liquidation d'EURO1, un système de compensation multinational en euros, a été un important pourvoyeur de fonds.

**LIPS-Gross par rapport aux autres systèmes connectés dans TARGET**

En 1999, tous les systèmes RTGS nationaux pris ensemble exécutaient un total de 35 millions de paiements nationaux pour une valeur de 146 236 milliards d'euros. Avec 53 107 paiements nationaux pour un total de 711 milliards d'euros, le Luxembourg représentait 0,15% de ce volume ou 0,5% de cette valeur.

Au plan global, 7,5 millions de paiements transfrontaliers totalisaient 93 236 milliards d'euros pour l'année entière.

Ici, le Luxembourg contribuait pour 2,3% au volume et pour 2,35% à la valeur échangée.

Le graphique qui suit montre comment les paiements transfrontaliers se répartissaient par pays.

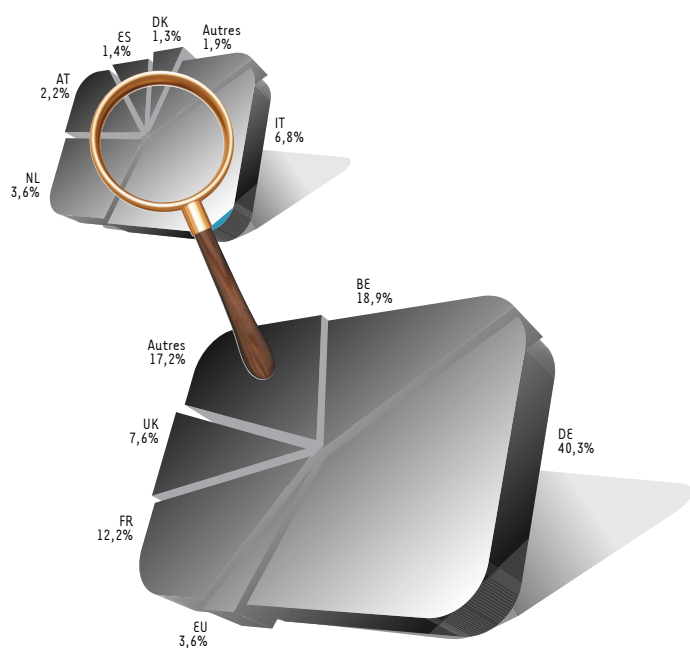
La disponibilité de la composante luxembourgeoise de TARGET passe de 97,7% à 99,5%.

En moyenne annuelle, le taux du Luxembourg est de 98,6% contre un taux de 99,7% pour tous les pays pris ensemble.

## 4.2 Evolution de la compensation inter-bancaire LIPS-Net

Graphique 17

### LIPS-Gross: paiements transfrontaliers en valeur par pays



### Disponibilité de TARGET

La disponibilité globale de TARGET n'a cessé de s'améliorer tout au courant de l'année 1999, passant de 98,54% en janvier à 99,2% en décembre.

L'entrée dans la phase trois de l'UEM et l'introduction de la monnaie unique au 1<sup>er</sup> janvier 1999 a entraîné des changements majeurs dans le fonctionnement de la compensation électronique LIPS-Net. En effet, le début de l'année 1999 a coïncidé avec le lancement du système de règlement brut en temps réel, LIPS-Gross (voir plus haut). Depuis lors, les positions multilatérales nettes des participants à la compensation électronique sont liquidées dans LIPS-Gross après vérification de leurs crédits disponibles dans les livres de la BCL et non plus dans des comptes de compensation dédiés. La compensation s'effectue cinq fois par jour de manière automatique, à 7h30, 10h00, 12h00, 14h00 et 16h00.

En 1999, la compensation électronique a atteint un nouveau palier avec une augmentation de 11,1% par rapport à l'année 1998. Cette augmentation est surtout due aux institutions ayant rejoint la compensation au cours de la deuxième moitié de l'année 1998. Un total de 11,81 millions d'opérations a été compensé au cours de l'année sous revue, soit près d'un million d'opérations par mois. Le volume le plus élevé a été atteint au mois de décembre (1,17 million), le volume le plus faible en janvier (0,88 million).

Quant à la valeur des opérations, elle s'élève à 36,8 milliards d'euros, une augmentation de 31,6% par rapport à l'année 1998. On constate dès lors que la valeur moyenne des opérations est en nette progression (+23,1%).

En faisant une analyse par type d'opération, on constate que la croissance provient exclusivement des virements, dont le volume a augmenté de 12,9% au cours de l'année sous revue. Par contre, le nombre de chèques traités est en net recul (-15,8%) ce qui démontre que ce mode de paiement traditionnel est en train de perdre du terrain au profit des moyens de paiement électroniques.

	1998 <sup>(1)</sup>	1999	Variation
Nombre de virements <sup>(2)</sup>	9,62	11,05	12,9%
Valeur des virements <sup>(3)</sup>	21,5	32,8	34,5%
Valeur moyenne par virement <sup>(4)</sup>	2 230	2 970	24,9%
Valeur de chèques	0,88	0,76	-15,8%
Valeur des chèques	3,4	3,6	5,6%
Valeur moyenne par chèque	3 860	4 740	18,6%
Nombre total des opérations	10,5	11,81	11,1%
Valeur totale des opérations	24,9	36,4	31,6%
Valeur moyenne par opération	2 370	3 080	23,1%

<sup>(1)</sup> les chiffres 1998 reprennent la compensation électronique et la compensation manuelle (qui a été arrêtée au 30 juin 1998)

<sup>(2)</sup> en millions

<sup>(3)</sup> en milliards d'euros (les chiffres 1998 sont convertis au taux de 1 EUR = 40,3399 LUF)

<sup>(4)</sup> chiffres arrondis à 10 euros près

Source: Cetrel

Mises à part les modifications fonctionnelles apportées au système de compensation au 1<sup>er</sup> janvier, l'année 1999 était également marquée par les préparatifs du passage à l'an 2000. Entamés dès le printemps, tous les tests ont pu être conclus avec succès à la fin du mois de septembre. Parallèlement, un plan de continuité a été élaboré pour le cas où une défaillance d'une des parties constituantes du réseau LIPS-Net empêcherait le déroulement normal de la compensation électronique.

Pour le début de l'année 2000, l'adhésion de deux nouveaux membres est d'ores et déjà prévue. L'effectif des participants sera dès lors porté à 13.

### 4.3 Titres éligibles par leurs opérations de politique monétaire

Selon l'article 18 des statuts du SEBC et de la BCE, la BCE et les BCN peuvent effectuer des opérations de crédit avec les établissements de crédit et d'autres intervenants du marché sur base d'une sûreté appropriée qui implique la livraison d'actifs mobilisables par les contreparties.

Afin d'éviter à l'Eurosystème d'encourir des pertes à l'occasion de ses opérations de politique monétaire, de respecter l'égalité de traitement des contreparties et d'assurer l'effi-

cacité opérationnelle, les actifs mobilisables doivent remplir des critères précis pour être éligibles pour ces opérations. Cependant, il convient également de prendre en compte les disparités de structures financières existant entre les Etats membres. Une distinction est donc établie entre deux catégories d'actifs éligibles aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème. Ces deux catégories sont désignées sous les appellations respectives de niveau 1 et de niveau 2. Aucune distinction n'est faite entre les deux niveaux en ce qui concerne la qualité des actifs et leur éligibilité aux différents types d'opérations de politique monétaire, si ce n'est que l'Eurosystème n'utilise normalement pas les actifs de niveau 2 dans le cadre de ses opérations de prise ferme.

Le niveau 1 est constitué de titres de créance à caractère négociable qui satisfont à des critères d'éligibilité uniforme définis par la BCE pour l'ensemble de la zone euro. Le niveau 2 est constitué d'actifs complémentaires, négociables ou non, qui sont particulièrement importants pour les marchés de capitaux et systèmes bancaires nationaux et répondent aux critères d'éligibilité définis par les BCN. Les critères d'éligibilité afférents au niveau 2 appliqués par chaque banque centrale nationale doivent être approuvés par la BCE.

A la fin du mois de décembre 1999, la BCL avait 35,3 milliards de titres éligibles en dépôt, composés essentiellement de titres de niveau 1 (96,54%). 32,09% de ces titres ont été émis par des gouvernements centraux ou des collectivités locales, 61,48% par des établissements de crédit, 2,45% par des sociétés et 0,52% par des émetteurs supranationaux.

### 4.4 Systèmes de règlement-titres

Pour que la «sûreté appropriée» reçue en gage par les banques centrales soit garantie, le SEBC veille également à ce que les systèmes de règlement-titres répondent à des standards de sécurité technique et d'efficacité opérationnelle élevés.

Dans ce contexte, un intérêt particulier est porté aux titres détenus de manière transfrontalière.

En effet, à côté des titres domestiques éligibles et liquidés via le dépositaire national, Clearstream Banking au Luxembourg, les contreparties de l'Eurosystème peuvent obtenir des crédits de leur banque centrale en utilisant des actifs situés dans un autre Etat membre.

Pour ce faire, les banques disposent soit du «modèle de la banque centrale correspondante (MBCC)», soit du lien transfrontalier que le dépositaire local a avec les différents dépositaires nationaux.

Seul disponible depuis le début de la phase trois de l'UEM, le MBCC reste très sollicité au Luxembourg. Il s'agit d'un modèle dans le cadre duquel des banques requérant du crédit près de leur banque centrale nationale déposent des titres près d'une autre banque centrale. Cette dernière détient alors ces titres pour compte de la banque centrale nationale concernée, et ces titres peuvent par la suite être utilisés par les participants pour obtenir du crédit.

Dès le début de l'année 1999, l'Eurosystème a analysé, et le Conseil des gouverneurs a approuvé, l'utilisation de liens unilatéraux et/ou bilatéraux entre systèmes de règlement-titres, afin que des titres détenus dans un système de l'Union européenne, mais émis dans un autre, puissent être présentés sous certaines conditions comme garanties dans le cadre des opérations de crédit de l'Eurosystème. Ainsi, une fois que le lien Cedelbank-Deutsche Börse Clearing (DBC) a été formellement autorisé par l'Eurosystème, une banque luxembourgeoise titulaire d'un compte près de Clearstream Banking, a pu donner en gage à la Banque centrale du Luxembourg des titres allemands éligibles émis dans DBC mais détenus dans Clearstream Banking.

Au mois de décembre 1999, la moyenne d'utilisation du MBCC dans la zone euro se situait aux alentours de 16,8% contre 78,9% pour les titres nationaux déposés auprès des dépositaires nationaux et 4,3% pour les titres utilisés à travers des liens entre systèmes de règlement-titres.

Au Luxembourg par contre, 88% des titres éligibles déposés par des contreparties le sont via le MBCC (63%) et les liens (25%), les titres domestiques n'ayant été utilisés que mar-

ginalement. Ceci s'explique aisément par la structure du secteur bancaire luxembourgeois, largement dominé par la présence de grandes banques étrangères.

D'autres modèles de mobilisation de collatéral, tel que le «Remote Access», c'est-à-dire l'ouverture d'un compte par une banque centrale nationale auprès d'un système de règlement-titres établi dans un autre pays de la zone euro, sont actuellement à l'étude.

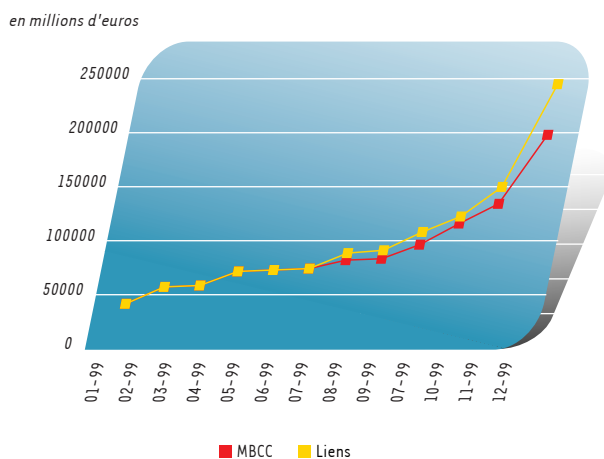
Enfin, l'année 1999 a été marquée par des annonces de fusions et d'alliances importantes dans le domaine des systèmes de règlement-titres. Cedel International et la DBC ont ainsi créé Clearstream International, Monte Titoli a annoncé la reprise des activités de CAT et Euroclear et Sicovam ont l'intention de se regrouper dans le courant de l'année 2000.

Toutes ces initiatives privées sont observées étroitement par l'Eurosystème dans l'exercice de sa mission de supervision dans le domaine des systèmes de paiement et de règlement-titres en général.

Graphique 18

**Valeur totale des titres déposés via les liens et le MBCC**

Situation au dernier vendredi du mois



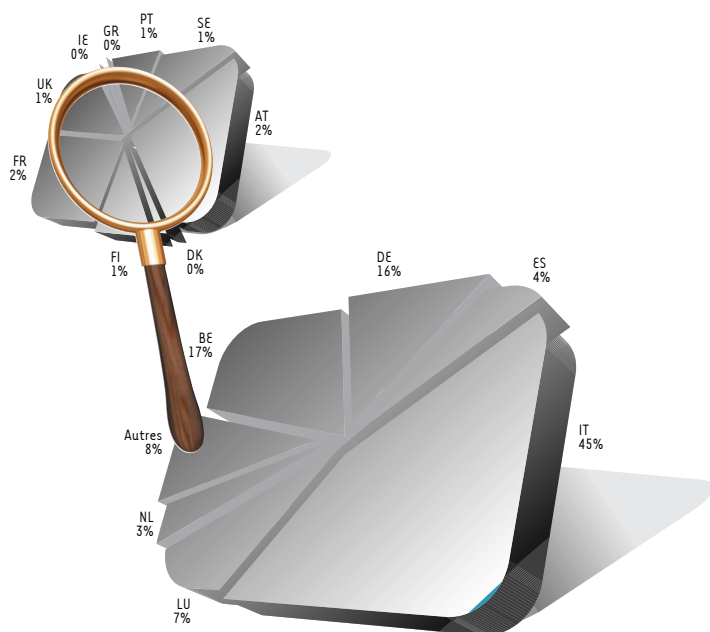
#### 4.5 Modèle de la banque centrale correspondante (MBCC)

Le modèle du MBCC a été opérationnel dès le début de l'UEM. Les expériences acquises durant la première année ont montré que le MBCC a rencontré beaucoup de succès auprès des contreparties. La valeur des titres en dépôt n'a cessé d'augmenter tout au long de l'année pour atteindre 162 milliards d'euros à la fin de l'année 1999. 13% de tous les titres éligibles ont été détenus via le MBCC.

L'utilisation du MBCC a été très asymétrique. Les banques centrales les plus sollicitées en tant que correspondants sont l'Italie (45%), la Belgique (17%) ainsi que l'Allemagne (16%).

Graphique 19

**BCC: Banque Centrale Correspondante**

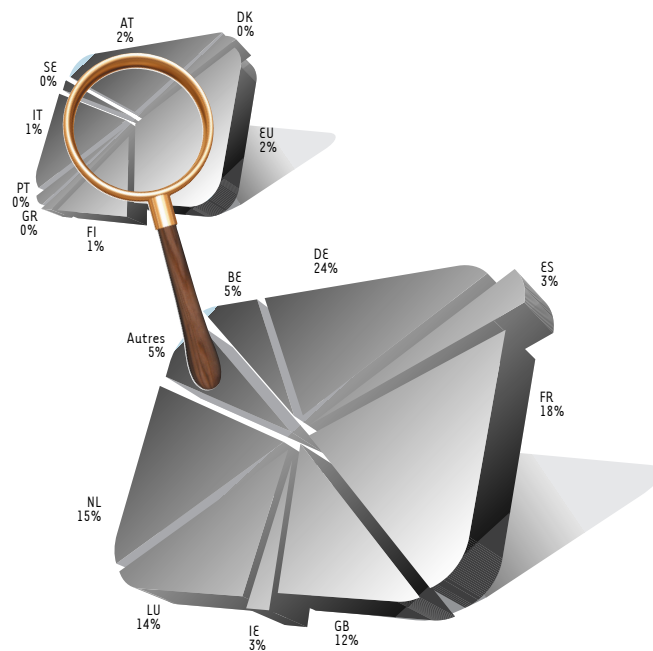


Parmi les plus grands utilisateurs figurent les contreparties provenant de l'Allemagne (24%), de la France (18%), du Royaume-Uni (12%), des Pays-Bas (15%) ainsi que du

Luxembourg (14%). Les analyses ont également montré que les titres détenus via le MBCC n'ont guère bougé et qu'en moyenne ils étaient utilisés pour une durée d'environ quatre mois. L'utilisation transfrontalière des titres du niveau 2 est marginale.

Graphique 20

**HCB: Home Central Bank**



## 5 Les billets de banque et la circulation des signes monétaires

### 5.1 Les billets de banque

1999 a été une année charnière en ce qui concerne la production de billets pour les besoins de la BCL. Après l'arrêt de la production de billets en francs luxembourgeois il y a quelques années (la dernière émission d'un nouveau billet en francs luxembourgeois, billet de 5 000 francs luxembourgeois, remonte à l'année 1993, une réimpression ayant eu lieu en 1996), la BCL a commandé les billets en euro à mettre en circulation à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2002 auprès de deux imprimeurs spécialisés: «Joh. Enschedé en Zonen» aux Pays-Bas et «Bundesdruckerei» en Allemagne. Les quantités commandées par la BCL s'élevèrent à 46 millions de billets répartis sur les 7 coupures différentes (5, 10, 20, 50, 100, 200, 500 €), soit 0,35% de la production totale de 13 milliards de billets au sein de la zone euro. Le lancement de la production en série des billets en euro dans les onze imprimeries engagées dans cette entreprise a été officiellement annoncé lors d'une conférence de presse de M. W. Duisenberg, Président de la BCE, le 15 juillet 1999. Les billets luxembourgeois en euro sont produits depuis le début de l'année 2000.

La production des billets en euro par onze imprimeries différentes exige une coordination stricte afin de garantir une parfaite identité visuelle et technique des billets. Ce but est atteint par la définition précise des caractéristiques techniques et des éléments de sécurité des billets, ainsi que par la mise en place d'un système de contrôle strict de qualité pour l'ensemble des imprimeries impliquées.

### 5.2 Les changements survenus en 1999

Tout comme en 1998, l'année 1999 a apporté quelques changements au paysage de la circulation des signes monétaires au Luxembourg.

Un premier changement majeur concerne la circulation des billets de la zone euro au Luxembourg. Comme après l'introduction de l'euro le 1<sup>er</sup> janvier 1999, les monnaies nationales de la zone euro ne sont plus que des subdivisions non décimales de l'euro avec un taux de conversion irrévocablement fixé par rapport à l'euro, le risque de change entre les monnaies n'existe plus. En vertu de l'article 52 des statuts du

SEBC et de la BCE, les BCN échangent au pair les billets des autres Etats de l'Eurosystème contre leur monnaie nationale (voir plus loin point 5.4 La gestion des signes monétaires).

Un autre changement résulte de l'entrée en vigueur de la convention relative aux relations financières entre l'Etat luxembourgeois et la BCL, signée le 27 mai 1999, et dont un chapitre spécifique est consacré aux signes monétaires émis par l'Etat. La convention règle les questions d'ordre pratique et financier de la mise en circulation des signes monétaires sous forme de pièces métalliques émises au nom et pour compte du Trésor. Ainsi la BCL est chargée de conserver le stock de pièces en vue de leur mise en circulation ainsi que des pièces retirées de la circulation en vue de leur destruction. La BCL détermine les conditions à remplir par les banques pour le versement et le retrait de pièces à ses guichets. Il est prévu en outre que la BCL rembourse aux présentateurs tous les signes monétaires démonétisés émis par l'Etat après la date du 10 septembre 1944, et ce jusqu'à la date qui sera fixée en vertu de l'article 20 (e) de la loi du 23 décembre 1998.

En ce qui concerne la collaboration entre la BCL et la BNB, une convention entre ces deux institutions relative à la circulation de signes monétaires belges sur le territoire luxembourgeois pendant la période transitoire de la phase trois de l'UEM (1<sup>er</sup> janvier 1999 jusqu'à l'introduction des pièces et billets en euro) est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1999. En effet, avec l'introduction de l'euro, l'association monétaire belgo-luxembourgeoise a pris fin, les deux monnaies faisant désormais partie d'une union monétaire plus large. Afin d'éviter toute modification inutile dans les circuits et habitudes de paiement pendant la période transitoire, il fut stipulé que le Grand-Duché de Luxembourg continue à accorder le cours légal aux signes monétaires belges. La convention règle les détails pratiques et organisationnels de la mise en circulation et du traitement par la BCL des signes monétaires belges.

### 5.3 L'évolution de la circulation des signes monétaires luxembourgeois

Entre le début et la fin de l'année 1999, le volume global de la circulation des signes monétaires luxembourgeois ayant cours légal est passé de 5,428 milliards de francs

luxembourgeois au 1<sup>er</sup> janvier 1999 à 5,010 milliards au 31 décembre 1999, compte tenu des billets luxembourgeois retirés à l'étranger. La diminution de l'encours représente ainsi 7,5%. Le volume moyen des signes monétaires luxembourgeois à cours légal en circulation s'est élevé à 5,116 milliards de francs luxembourgeois au cours de l'année 1999, contre 5,448 milliards en 98, soit une diminution de 6,08%. Ces chiffres ne tiennent pas compte des billets émis par la Banque Internationale à Luxembourg (BIL). En effet, suite à l'abrogation du cours légal des billets émis par la BIL avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 1999, la circulation de ces billets a connu une diminution importante de 22,55% pendant l'année sous revue, passant à un encours de moins de 25 millions de francs luxembourgeois.

Tout comme les années précédentes, les variations saisonnières ont suivi le schéma classique. Après une baisse de janvier à mars, le volume global atteint son maximum en avril 1999 suivi par une baisse continue jusqu'en novembre, passant par un niveau temporairement plus élevé en juillet avant d'atteindre un volume nettement plus élevé en décembre, mais restant toutefois en deçà du volume atteint lors du mois de décembre de l'année précédente.

Le volume en circulation des différentes coupures a suivi les mêmes mouvements saisonniers, mais à des degrés divers. Le billet de 5 000 francs luxembourgeois a connu une diminution moindre de son volume en circulation, comparé par rapport aux autres dénominations, cette baisse étant limitée à 0,13% par rapport au volume de décembre 1998. C'est la circulation du billet de 1 000 francs luxembourgeois qui a diminué le plus fortement, soit de 21,74% tandis que celle du billet de 100 francs luxembourgeois diminuait de 9,10%. Ce mouvement du volume du billet de 1 000 francs luxembourgeois peut s'expliquer en partie par le fait que certaines banques chargent les distributeurs automatiques de billets exclusivement avec des billets en francs belges, tandis que l'utilisation du franc luxembourgeois était encore une pratique courante pour certaines institutions financières avant ce revirement. La diminution du volume de 100 francs luxembourgeois est probablement due à une utilisation moins importante dans le commerce. Au cours de l'année 1999, la moyenne annuelle du volume en circulation du billet de 5 000 francs luxembourgeois s'est élevée à

3,008 milliards de francs luxembourgeois, celle du 1000 francs luxembourgeois à 972,019 millions de francs luxembourgeois et celle du billet de 100 francs luxembourgeois à 178,909 millions de francs luxembourgeois. L'encours de la circulation a atteint au cours de l'année 1999 son minimum respectivement en septembre pour la coupure de 5 000 francs luxembourgeois, en décembre pour les dénominations de 1 000 et de 100 francs luxembourgeois.

Tableau 2

### Les billets luxembourgeois rapatriés de l'étranger

Francs luxembourgeois	Montant par coupure
5 000	1 429 500 000
1 000	423 900 000
100	56 160 000
Montant total	1 909 560 000

## 5.4 La gestion des signes monétaires

La moyenne annuelle du nombre de billets luxembourgeois en circulation est de 3,362 millions, dont 0,601 millions pour la coupure de 5 000 francs luxembourgeois, 0,972 millions pour celle de 1 000 francs luxembourgeois et 1,789 millions pour celle de 100 francs luxembourgeois. Ce nombre moyen de billets en circulation a baissé de 407 000 unités, soit de 10,8% par rapport à 1998. La Caisse centrale a traité des billets en francs luxembourgeois pour un montant de 21,244 milliards de francs luxembourgeois en 1999. Le volume des versements et retraits par les banques à la Caisse centrale de la BCL a été tel que les billets en circulation ont transité en moyenne 2,17 fois par les caisses de la BCL.

Par ailleurs, la BCL a mis en circulation environ un million de billets luxembourgeois neufs en remplacement de billets usés inaptes à une circulation soignée. Ainsi, la BCL

a remplacé environ 30% de la circulation moyenne afin de mettre à la disposition du public des billets aussi propres que possible. Le nombre de billets en francs luxembourgeois triés par la BCL à l'aide de sa machine compteur-trieuse (qui effectue non seulement un test d'authenticité, mais également un test de propreté des billets) s'élève à environ 5,275 millions de billets, dont presque 20% ont été détruits.

La gestion des signes monétaires au Luxembourg a été rendue plus complexe suite à l'entrée en vigueur de la phase trois de l'UEM. Comme les BCN échangent au pair les billets des autres Etats de l'Eurosystème contre leur monnaie nationale, la BCL a reçu des organismes financiers des versements de billets provenant de l'ensemble des pays de la zone euro. C'est ainsi que le nombre total de billets versés en vertu de l'article 52 des statuts de la BCE et du SEBC a avoisiné les 3,3 millions de billets pour une valeur totale de 6,4 milliards de francs, soit 158,534 millions d'euros. La plus grande partie de ces billets provenaient des pays avoisinants.

En ce qui concerne la gestion des billets en francs belges au Luxembourg, la Caisse centrale de la BCL, en tant qu'agent dans ce domaine de la BNB, a mis en circulation auprès des institutions financières au Luxembourg quelque 55 millions de billets belges, répartis sur les 6 dénominations. La partie de billets neufs mis en circulation s'élève à 6,134 millions. Les versements de billets belges par les institutions finan-

cières luxembourgeoises ont porté sur un nombre total de 36 millions de billets. Le triage par la BCL de billets belges non encore démonétisés portait sur 34,727 millions de billets dont 9,10% ont été inaptes à la circulation et ont dû être détruits par la BCL.

La mise en circulation de pièces ressort également de l'activité de la Caisse centrale. En effet, au cours de l'année en revue, les retraits de pièces belges et luxembourgeoises, qui circulent désormais de façon mélangée sur le territoire belgo-luxembourgeois, se chiffrent à 31 millions de pièces, soit un poids total de quelque 147 tonnes. De même, les versements de pièces s'élèvent à 2,930 millions de pièces, ce qui représente un poids total d'une vingtaine de tonnes.

## 5.5 Les pièces numismatiques

La compétence d'émettre des pièces métalliques a été transférée par la loi du 22 avril 1998 de l'Institut Monétaire Luxembourgeois au Trésor luxembourgeois. Une nouveauté dans ce domaine constitue l'approbation par la BCE du volume annuel d'émission des pièces métalliques, y compris des pièces numismatiques, cette compétence lui ayant été attribuée par l'article 106 du Traité sur l'Union européenne. En outre, une convention entre la BCL et le Trésor est prévue pour régler à l'avenir les détails pratiques d'une éventuelle mise en circulation de pièces numismatiques par la BCL.



## 6 Stabilité financière et surveillance

Conformément à ses dispositions organiques et à ses missions dans le cadre du SEBC, la BCL contribue à la stabilité du système financier et à la surveillance des systèmes de paiement et de règlement-titres.

### 6.1 Stabilité du système financier

#### Cadre général

Conformément aux articles 105 §4 à §6 du Traité sur l'Union européenne ainsi qu'aux articles 3.3, 4 et 25 du Protocole (n° 3) sur les statuts du SEBC et de la BCE, le SEBC est appelé à contribuer à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et à contribuer à la stabilité du système financier dans son ensemble. Le Traité confie de plus à la BCE une fonction consultative en matière de législation.

Afin de permettre une surveillance efficace du système financier de l'espace monétaire européen, dont l'intégration s'est renforcée depuis l'introduction de la monnaie unique, il importe qu'un système adéquat de coordination des mécanismes de surveillance du système financier au sein de l'Eurosystème soit en place.

Au niveau du SEBC, les autorités de surveillance nationales et les BCN coopèrent au sein du Comité de surveillance bancaire institué auprès de la BCE. Au niveau national, la BCL est depuis octobre 1999 représentée au Comité d'experts en matière de comptabilité bancaire de la Commission de surveillance du secteur financier. Un accord formel de coopération entre ces deux institutions sur le plan national en matière de surveillance du système financier n'a pas été conclu. Un amendement à la loi organique de la BCL fut proposé par celle-ci visant à organiser la coopération entre la BCL et la CSSF. Cette proposition n'a pas été retenue par le législateur.

Au cours de l'année fut organisé concrètement le transfert des fonctions de surveillance du secteur financier de la BCL à la CSSF créée à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1999. Des arrangements ponctuels ont été conclus, notamment dans les domaines informatiques et statistiques.

#### Evolution du système financier

Sur les 210 établissements de crédit de la place financière à la fin de l'année 1999, plus de 80% appartiennent à des actionnaires directs ou indirects différents; le regroupement des établissements selon leur appartenance au même groupe montre en terme de somme de bilan une concentration importante sur quelques groupes bancaires seulement. C'est ainsi que les filiales et les succursales des 11 groupes bancaires ou actionnaires les plus importants représentent à eux seuls plus de 50% de la somme de bilan globale de la place financière fin 1999. Ce taux s'élève à plus de 80% si on cumule les sommes de bilan des 33 groupes bancaires ou actionnaires les plus importants.

Le processus de désintermédiation a été compensé par une réorientation de l'activité bancaire vers la gestion d'actifs et vers les opérations hors bilan, ce qui se reflète par une montée en importance des commissions dans la structure des revenus bancaires.

En ce qui concerne les mouvements structurels au niveau des établissements de crédit, l'année 1999 a été marquée par cinq fusions et par une offre publique d'échange permettant à un des grands groupes bancaires internationaux représentés sur la Place l'acquisition de la presque totalité du capital de l'entité visée par l'opération. Au début de l'an 2000, un autre grand groupe bancaire a également lancé une offre publique d'échange relative à un établissement de son groupe présent sur la place financière de Luxembourg.

Par ailleurs une force motrice au niveau des changements structurels constitue le développement de la technologie de l'information et de la communication. Les nouveaux canaux d'accès de la clientèle aux produits bancaires et la modification de la structure des coûts ont des effets sur la situation concurrentielle des établissements de crédit. Les réponses à ce défi peuvent se traduire par une accélération du processus de fusions et d'acquisitions. A l'heure actuelle, les banques luxembourgeoises se trouvent encore dans un stade initial à ce niveau (voir notre article *Les effets technologiques sur les systèmes bancaires de l'Union européenne*, publié au Bulletin 1999/2 de la BCL). Les risques liés aux développements futurs dans ce domaine (risques stratégique, légal, opérationnel, de crédit, de marché et systémique) constituent un nouveau défi aux institutions en charge de la surveillance.

### Activités de la BCL

La Banque contribue activement à l'information du public sur les développements les plus saillants concernant la Place et le système financier.

La BCL a commencé la mise en place d'un système de surveillance macro-prudentielle. Cette surveillance vise en particulier les risques liés aux développements de la place financière dans son ensemble, au comportement de ses institutions et au développement des marchés d'un point de vue stabilité et efficacité.

Au cours de 1999, les crédits destinés au financement d'immeubles ont connu une augmentation importante par rapport à l'année précédente qui s'élève à 2,2 milliards d'euros fin 1999. La Banque suit l'évolution des prêts immobiliers et des risques-afférents.

La Banque suit les engagements bancaires sur les pays à risque géographique et étudie l'activité interbancaire qui représente environ 50% du bilan agrégé des établissements de crédit de la Place.

Par ailleurs la BCL participe à la mise en place au niveau du SEBC d'un système d'analyse de la solidité du système financier sur base d'indicateurs macro-prudentiels et qui sont destinés à détecter l'émergence de risques importants à l'intérieur du système financier, des perturbations potentielles en provenance de l'extérieur ainsi que l'effet de contagion.

Un élément important de la surveillance macro-prudentielle consiste à suivre les dossiers relatifs aux grands groupes bancaires présents à Luxembourg.

## 6.2 Supervision des systèmes de paiement et de règlement-titres

L'article 22 des statuts du SEBC et de la BCE précise que: «La BCE et les BCN peuvent accorder des facilités et la BCE peut arrêter des règlements, en vue d'assurer l'efficacité et la solidité des systèmes de compensation et de paiement au sein de la Communauté et avec les pays tiers».

Une des missions fondamentales des banques centrales du SEBC telle que définie dans l'article 105 du Traité instituant l'Union européenne<sup>4</sup> est de «promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement». Il convient en effet de bien faire la distinction entre la supervision des systèmes de paiement («oversight») et le contrôle prudentiel des établissements de crédit qui participent à ces systèmes («prudential supervision»).

Alors que le contrôle prudentiel des établissements de crédit incombe d'ordinaire aux autorités de contrôle bancaire, qui dans certains pays font partie de la banque centrale et dans d'autres en sont distinctes, la fonction de supervision revient aux banques centrales mêmes. Promouvoir l'efficacité des systèmes de paiement et de règlement-titres, sauvegarder la voie de transmission des opérations de politique monétaire, et partant, maintenir la stabilité systémique du secteur financier dans son ensemble, sont les objectifs principaux de la mission de supervision définie au niveau de l'Eurosystème.

Dans son avis officiel transmis du Gouvernement luxembourgeois le 20 janvier 2000, la BCE explique que le but de la mission de supervision des systèmes de paiement et de règlement-titres est le maintien de la stabilité systémique, la promotion de l'efficacité et la sauvegarde des canaux de transmission de la politique monétaire. En particulier, les systèmes de paiement sont d'importance primordiale pour l'exercice de la politique monétaire dans le sens stratégique et opérationnel. Ceci exclut l'interférence d'aucune autre autorité, dans l'exercice par l'Eurosystème de sa compétence de supervision.

La BCE rappelle que la supervision des systèmes de paiement est une compétence essentielle, inaliénable de l'Eurosystème; la BCE rappelle aussi le besoin d'organiser la collaboration entre les autorités de contrôle prudentiel et la Banque dans le domaine de la supervision des systèmes de règlement des opérations sur titres.

La mission de supervision s'applique en premier lieu aux systèmes de paiement de gros montants (tels que le système TARGET ou EURO1), mais également aux systèmes de petites valeurs («retail systems») et aux phénomènes émergents de la monnaie électronique.

<sup>4</sup> Voir également le protocole sur les statuts du SEBC et de la BCE, art. 3.

Afin de contribuer à la création d'un secteur financier unifié, l'Eurosystème prend soin de définir une politique de supervision qui soit cohérente à travers tous les pays de l'Union européenne. L'exécution de cette supervision sera cependant pour la plus grande partie des systèmes de la responsabilité des BCN. Une collaboration étroite entre ces dernières et les autorités de contrôle bancaire est dès lors indispensable. Une initiative dans ce sens va être prise par l'Eurosystème au cours de l'an 2000 qui tentera de préciser le cadre de sa collaboration avec les autorités de contrôle nationales.

La BCL doit transposer ces orientations au niveau national. Ainsi, elle est en train de mettre en place le cadre requis pour

l'exécution de cette supervision en conformité avec les principes définis par l'Eurosystème. Celle-ci couvre des aspects très variés de l'étude des risques tels que le cadre légal et contractuel, la conception et la gestion des systèmes informatiques, le fonctionnement opérationnel, les enregistrements comptables, la collecte de statistiques, etc...

Dans ce même ordre d'idées, les banques centrales suivent le respect des standards définis par l'Eurosystème à l'égard des systèmes de règlement-titres. Le respect de ces standards conditionne l'utilisation d'un système de règlement-titres par le SEBC dans le cadre de ses opérations de crédit aux banques, contreparties de l'Eurosystème.



## 7 Les systèmes d'information et de communication

Le 1<sup>er</sup> janvier 1999, la majorité des systèmes d'information et de communication reliant les membres du SEBC sont entrés en production, en support des activités opérationnelles de la Banque.

Le principal système est celui qui sert de support aux transactions libellées en euros, au niveau national et international (système TARGET, voir aussi chapitre II 4.1).

Afin d'améliorer les performances et d'obtenir une plus grande sécurité dans son exploitation, le parc de machines a été remplacé par du matériel plus performant au milieu de l'année. En même temps, la mise en place d'une nouvelle version de l'application utilisée a contribué au renforcement de la stabilité du système.

Les préparatifs informatiques pour l'an 2000 ont constitué un travail considérable sur deux fronts: d'un côté, des tests avec les 14 partenaires du SEBC et la BCE ainsi que des banques de la Place, et d'un autre côté, les tests internes où toutes les activités étaient concernées, d'autant plus que les préparatifs de l'année antérieure, en vue de l'établissement de la BCL, ne nous avaient pas permis de progresser sur ce point. Comme dans d'autres entreprises, cet exercice a aussi été utilisé pour effectuer un grand nombre de mises à jour de logiciels.

L'héritage de l'ancien IML impliquait l'utilisation commune de certains systèmes informatiques avec la CSSF. Une séparation des systèmes bureautiques a pu être effectuée en 1999. La CSSF désirant aussi séparer le système de collecte et de traitement des données prudentielles et statistiques de la part des entités surveillées, cette séparation ne pouvait être faite avant l'année 2000.

A l'occasion de l'an 2000 et de la séparation de la CSSF, le remplacement de nombreuses machines a été effectué.

L'infrastructure et le parc informatique de la BCL ont été répartis sur deux sites additionnels. Une contrainte est le manque de place à l'ancien site primaire de la BCL, une autre est la recherche d'une plus grande sécurité. Pour cette raison, une convention a été conclue avec Cetrel pour doter la BCL d'un site de backup informatique (Münsbach). La

partie backup des systèmes hautement sensibles y a été transférée; de nouveaux systèmes ont été installés en ce qui concerne TARGET et l'application des transactions bancaires. Un réseau à haut débit a été établi entre les trois sites.

Ces activités s'inscrivent dans le cadre du plan de secours global pour la Banque, en cas de désastre, dont le détail sera élaboré et testé en 2000.

Le département informatique a été fortement impliqué dans l'aménagement du deuxième bâtiment au boulevard Royal qui sera terminé en 2000. A ce moment, les systèmes encore logés à l'ancien immeuble de l'IML y seront transférés. En même temps aura lieu le déménagement du personnel informatique.

La révision des systèmes dans le cadre des préparatifs de l'an 2000, la mise en place d'un réseau sur plusieurs sites et la révision générale des exigences de sécurité ont amené la BCL à revoir sa politique en matière de sécurité informatique ainsi que son implémentation.

L'établissement de procédures a progressé suite aux recommandations de l'audit interne.

Des projets pour d'autres applications ont été lancés. Mentionnons les plus importants:

- Notre site Internet est entré en production en novembre 1999. La conception du site intègre la BCL dans l'ensemble des banques centrales faisant partie du SEBC. Le but est de continuer à étoffer son contenu et à améliorer sa présentation à l'avenir.
- L'application «Caisse» destinée à remplacer celle héritée de la Banque Nationale de Belgique et servant à gérer le stock et la circulation des billets de banque et des monnaies, et surtout ceux des signes monétaires en euro qui seront émis au Luxembourg.
- Un projet informatique, auquel le département informatique participe, a été lancé au sein du SEBC, pour lutter, ensemble avec les forces de l'ordre, contre l'apparition des falsifications des billets en euro.

- Un autre projet d'envergure est en gestation dans le domaine de la balance des paiements. Une application sera développée pour établir cette balance à Luxembourg même. Ce projet mènera à une collaboration informatique avec le STATEC à travers le Centre informatique de l'Etat.
- Le développement d'une application statistique propre à la BCL, mais reliée aussi à une base de données centrale à la BCE, a été mis en route, afin de fournir un outil de travail indispensable à nos économistes et statisticiens.
- Le développement d'un système d'archivage électronique a été lancé; il facilitera la localisation de données archivées pendant la période légale où elles doivent être gardées.



## 8 La comptabilité et le budget

### • Comptabilité

L'intégration européenne implique l'obligation d'un reporting journalier de la situation active et passive de la part de chaque membre de l'Eurosystème selon des règles comptables harmonisées.

Sur base de ces informations, la BCE publie chaque semaine la situation consolidée de l'Eurosystème (situation arrêtée au vendredi et publiée le mardi). La BCE publie en outre le bilan consolidé de l'Eurosystème à la fin de l'exercice.

Au cours de l'exercice 1999, la BCL s'est consacrée à étayer le système comptable mis en place en vue du démarrage de la phase trois de l'UEM. Elle a, en outre, mis en œuvre les procédures et adapté les systèmes afin de répondre aux différents critères de qualité exigés par son appartenance à l'Eurosystème.

Le système d'information comptable de la Banque est entièrement établi en euros. Les systèmes de contrôle ont été renforcés en cours d'exercice. La Banque effectue un suivi régulier de l'évolution des rubriques du bilan et du compte de profits et pertes. Les investissements, les produits et les charges font l'objet d'une attention particulière en relation avec les procédures de contrôle interne mises en place en vue du respect des pouvoirs de signature.

Le «management information system» a été étendu et il est, à l'heure actuelle, basé essentiellement sur un jeu de tableaux de bord à périodicité journalière, hebdomadaire, mensuelle et trimestrielle.

Ces tableaux concernent l'évolution des principales rubriques du bilan, les prévisions, les comptes intra-SEBC, les données de politique monétaire ainsi que le compte de pertes et profits.

Le Conseil et la Direction de la Banque sont ainsi régulièrement informés des résultats provisoires et prévisionnels afin de décider au mieux des orientations futures et des actions à entreprendre.

Un système intégré des entités de comptabilité générale, budgétaire et analytique est en préparation et sera opérationnel d'ici à la fin de la période transitoire.

Par ailleurs, en tant que centre névralgique des systèmes de paiement domestiques (RTGS et SYPAL), la Banque assure la tenue de la comptabilité des GIEs et pourvoit au respect des obligations légales et réglementaires.

### • Budget

Le Conseil de la BCL approuve au cours du mois de décembre de chaque année le budget de l'année à venir qui est préparé en fonction de la nouvelle procédure budgétaire mise en place au courant de l'exercice 1999 et visant à garantir une gestion rationnelle des ressources de la Banque.

Cette procédure budgétaire permet de fixer une limite supérieure à ne pas dépasser en matière de charges. A l'intérieur de cette limite, des dépenses ne peuvent être engagées que dans la mesure où elles respectent les règles usuelles de la Banque en matière de rentabilité et d'efficacité économique.

Pour l'établissement du budget de l'année 2000, une orientation budgétaire, destinée à mettre en œuvre la stratégie de la BCL et garantissant le respect des objectifs généraux qui sont l'allocation optimale des ressources, le maintien de la valeur et la réalisation de nouveaux projets, a été définie.

Une des priorités de la gestion budgétaire est la gestion stratégique des coûts, c'est-à-dire le contrôle des coûts et l'optimisation du résultat. Dans ce contexte, une révision des contrats existants et un réexamen des sous-traitances sont prévus.

Dans un souci d'amélioration constante des outils de gestion propres à la BCL, la structure analytique de la BCL a été affinée davantage pour l'élaboration du budget de l'année 2000.

La contrepartie nécessaire à toute planification budgétaire est le suivi budgétaire. A ce titre, une situation trimestrielle sur l'état d'avancement des dépenses et recettes par rapport aux prévisions budgétaires est élaborée et transmise aux responsables leur permettant de prendre les mesures adéquates vis-à-vis des écarts constatés. Dans ce contexte, l'existence d'un certain nombre d'actions correctives pour compenser un dépassement budgétaire peut être signalée.

Des contrôles systématiques sont réalisés pour vérifier si les règles usuelles en matière de pouvoir de signature, d'enga-

gement de dépenses et de libération pour paiement telles que définies dans les circulaires internes de la Banque ont été respectées.

Dans le futur, des efforts seront menés afin d'améliorer davantage le contrôle de gestion au niveau de la BCL et de s'assurer par ce biais que les ressources sont utilisées de façon efficace et efficiente pour atteindre les objectifs fixés dans le cadre de la stratégie définie.

