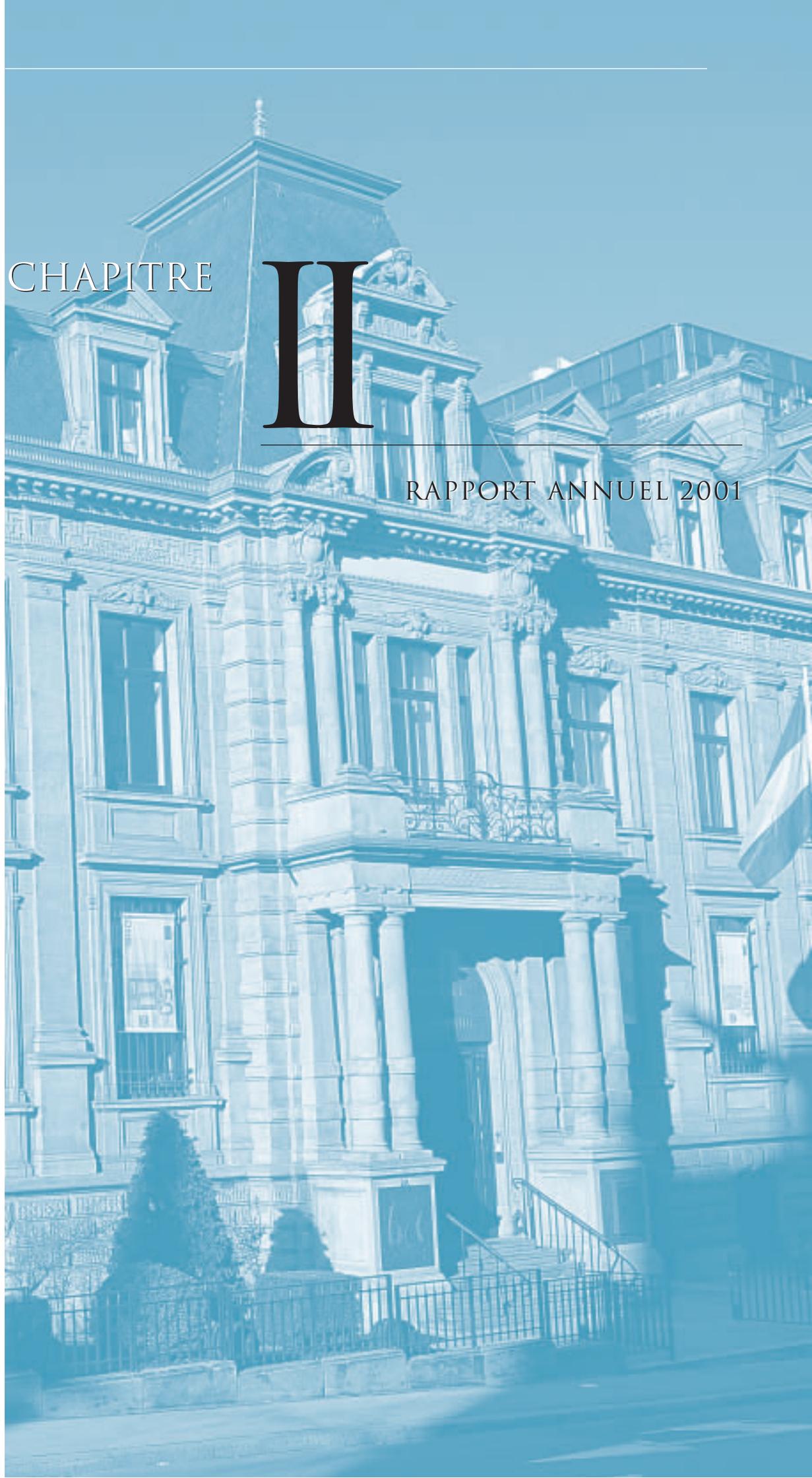




CHAPITRE

# II

RAPPORT ANNUEL 2001



## LES OPÉRATIONS DE LA BCL

Chapitre	<b>II</b>	<b>LES OPÉRATIONS DE LA BCL</b>	
	2.1	Les opérations de la politique monétaire	94
	2.2	La gestion des réserves de change au sein de la BCL	99
	2.3	La gestion des avoirs de la BCL	100
	2.4	Les développements dans le domaine statistique	102
	2.4.1	Les statistiques bancaires et monétaires	102
	2.4.1.1	Le bilan consolidé des institutions financières monétaires	102
	2.4.1.2	Les taux d'intérêt	103
	2.4.1.3	L'enquête sur les prêts bancaires	103
	2.4.1.4	Les émissions de titres	104
	2.4.1.5	La monnaie électronique	104
	2.4.1.6	Les statistiques sur les autres intermédiaires financiers	105
	2.4.1.7	Les statistiques sur les instruments financiers dérivés	105
	2.4.2	La balance des paiements	105
	2.4.2.1	La balance des paiements et la position extérieure globale au Luxembourg	105
	2.4.2.2	Présentation monétaire de la balance des paiements	107
	2.4.2.3	Les développements statistiques	107
	2.4.2.4	Harmonisation de la liste des codes-opérations	107
	2.4.2.5	Présentation monétaire de la balance des paiements	107
	2.5	Les systèmes de paiement et de règlement-titres	108
	2.5.1	LIPS-Gross	108
	2.5.1.1	Les membres de RTGS-L Gie	108
	2.5.1.2	Les opérations au cours de l'année 2001	111
	2.5.2	L'évolution de la compensation interbancaire LIPS-Net	111
	2.5.2.1	L'activité au cours de 2001	112
	2.5.2.2	Transformations techniques	112
	2.5.2.3	Participation	112
	2.5.3	Les titres éligibles et leur utilisation dans les opérations de politique monétaire	112
	2.5.3.1	La liste des titres éligibles	112
	2.5.3.2	Les dépôts de garanties au Luxembourg et dans la zone euro	113
	2.5.4	Systèmes de règlement-titres	113
	2.5.5	Le modèle de la banque centrale correspondante	113
	2.6	Les billets de banque et la circulation des signes monétaires	115
	2.6.1	L'évolution de la circulation des signes monétaires luxembourgeois	115
	2.6.2	La gestion des signes monétaires	116
	2.7	La stabilité financière	117
	2.7.1	Introduction	117
	2.7.2	La place financière	118
	2.7.2.1	L'analyse macro-prudentielle	118
	2.7.2.2	La surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres	119
	2.7.3	Divers	120



## II 2 LES OPÉRATIONS DE LA BCL

### 2.1 Les opérations de la politique monétaire

Au Grand-Duché de Luxembourg, la BCL est responsable pour l'exécution de la politique monétaire telle qu'elle est définie par la BCE pour l'ensemble de la zone euro. La mise en œuvre de cette politique s'exprime à travers des opérations réalisées par la BCL sur les marchés (opérations d'open market) qui impliquent des emprunts ou prêts de monnaie centrale contre des actifs donnés en garantie par les contreparties de la BCL, à savoir les établissements de crédit de la place financière luxembourgeoise.

Les opérations d'open market se divisent en :

- opérations principales de refinancement (OPR), exécutées par l'Eurosystème de manière régulière. Les opérations principales de refinancement sont réalisées par voie d'appels d'offres hebdomadaires et ont une échéance de deux semaines.
- opérations de refinancement à plus long terme (ORLT), exécutées par l'Eurosystème de manière régulière. Les opérations de refinancement à plus long terme sont effectuées par voie d'appels d'offres mensuels et sont assorties d'une échéance de trois mois.

La BCL assure le respect du système de réserves obligatoires de l'Eurosystème. Ce système fut introduit dès le 1<sup>er</sup> janvier 1999, date du lancement officiel de l'euro, et s'applique à toutes les banques de la place financière, quelle que soit leur forme juridique ou leur origine géographique.

Le système des réserves obligatoires vise essentiellement la stabilisation des taux d'intérêt sur le marché monétaire et, le cas échéant, peut créer ou accentuer un déficit structurel de liquidités.

#### Les opérations principales de refinancement (OPR)

Depuis le 28 juin 2000, les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème sont effectuées par voie d'appels d'offres à taux variable, selon la procédure d'adjudication à taux multiples. Aux fins d'indication de l'orientation de la politique monétaire, le taux de soumission minimal est destiné à avoir la même fonction que celle assurée avant par le taux des appels d'offres à prix fixe. Le Conseil des gouverneurs se réserve la possibilité de revenir à des appels d'offres à taux fixe si nécessaire et au moment qu'il juge opportun.

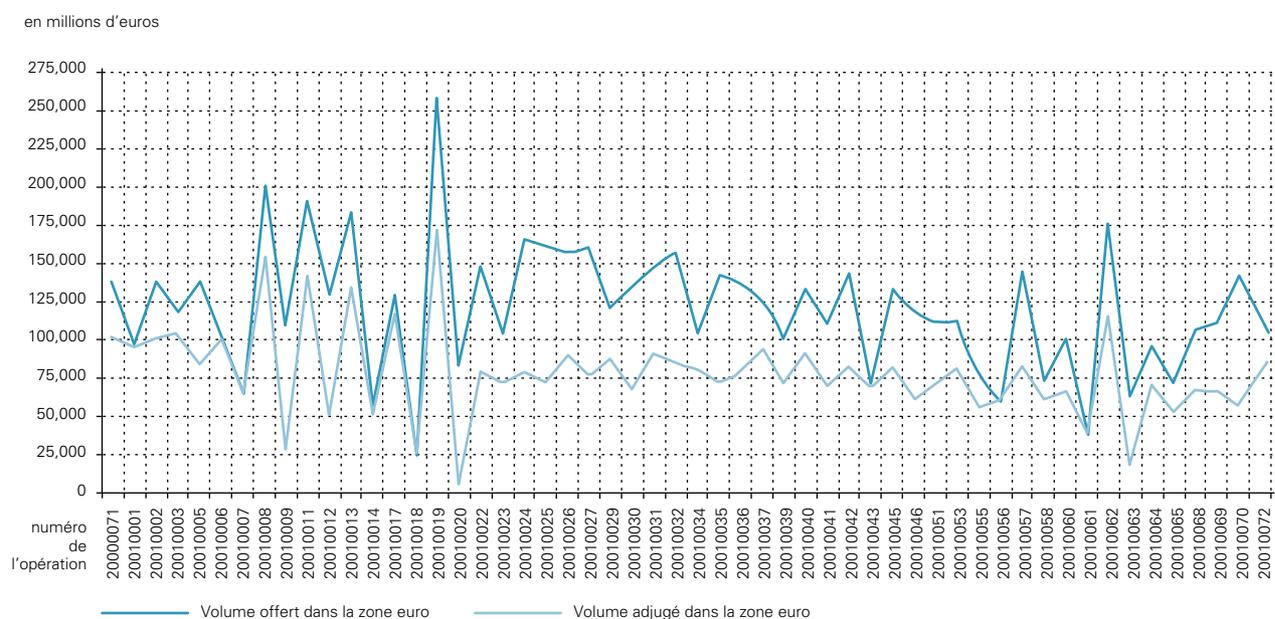
La nouvelle procédure d'appels d'offres a été appliquée pour faire face aux soumissions excessives («overbidding») enregistrées dans le cadre de la procédure d'appels d'offres à taux fixe en vigueur jusqu'à juin 2000. En 2001, le pourcentage servi (c'est-à-dire le rapport entre le montant adjudgé lors de l'appel d'offres et le montant total des soumissions) s'est établi en moyenne à 64,97% environ. Alors qu'en 2000 l'Eurosystème a connu le problème de soumissions excessives, en 2001 le phénomène de soumissions insuffisantes («underbidding») est apparu. Il est dû à l'anticipation des acteurs des marchés financiers sur les baisses de taux d'intérêt. Ce phénomène a engendré un déséquilibre des volumes des OPR. Cette situation a amené la BCE à organiser deux opérations de refinancement classées structurelles avec une durée de seulement 7 jours pour rééquilibrer les conditions de liquidité dans le marché.

Le passage à l'adjudication à taux variables a permis aux contreparties de la BCL d'obtenir en moyenne un pourcentage du volume global attribué nettement plus important qu'avec l'adjudication à taux fixe.

GRAPHIQUE 1: OPR EN 2001 – VOLUME OFFERT ET ADJUGÉ AU LUXEMBOURG



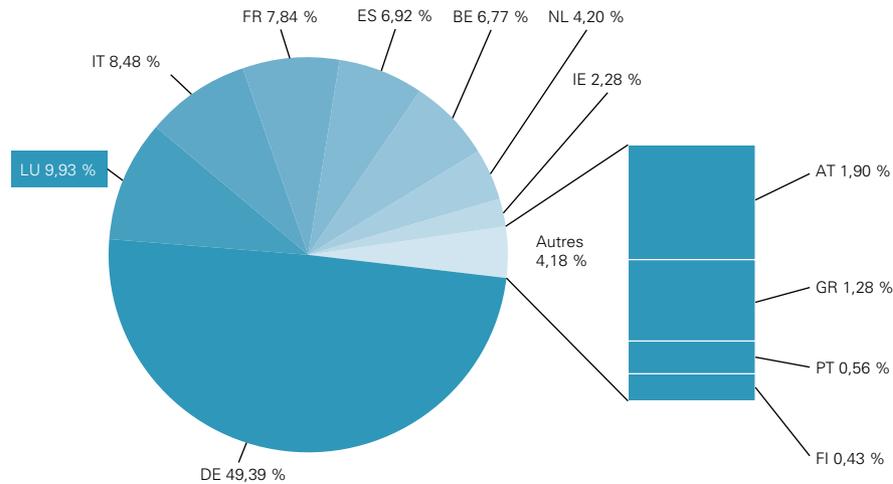
GRAPHIQUE 2: OPR EN 2001 – VOLUME OFFERT ET ADJUGÉ DANS LA ZONE EURO



Sur l'ensemble de l'année 2001, le Luxembourg s'est classé, à quelques exceptions près, entre le 2<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> rang parmi les pays qui composent la zone euro quant au niveau des volumes de monnaie centrale adjugés. Au total, le Luxembourg occupe en 2001 la deuxième place (4<sup>e</sup> en 2000), soit 9,93% du volume moyen adjugé dans la zone euro.

GRAPHIQUE 3:

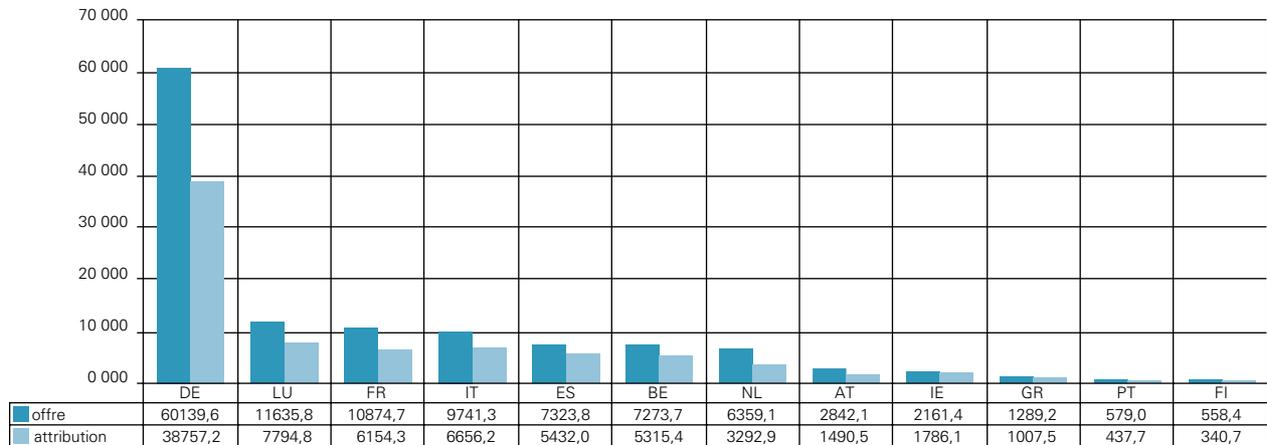
OPR 2001 – VOLUME MOYEN ADJUGÉ DANS LA ZONE EURO



GRAPHIQUE 4:

OPR 2001 – VOLUME MOYEN OFFERT ET ADJUGÉ DANS LA ZONE EURO

en millions d'euros



Le nombre moyen de contreparties participantes aux opérations principales de refinancement a diminué au Luxembourg de 28,4 à 21,4 en moyenne par rapport à 2000. Ce phénomène est également constaté dans la zone euro (de 721,4 à 404,4). Cette baisse du nombre de contreparties s'explique notamment par les phénomènes de fusions des banques et de centralisations des activités au sein des groupes financiers.

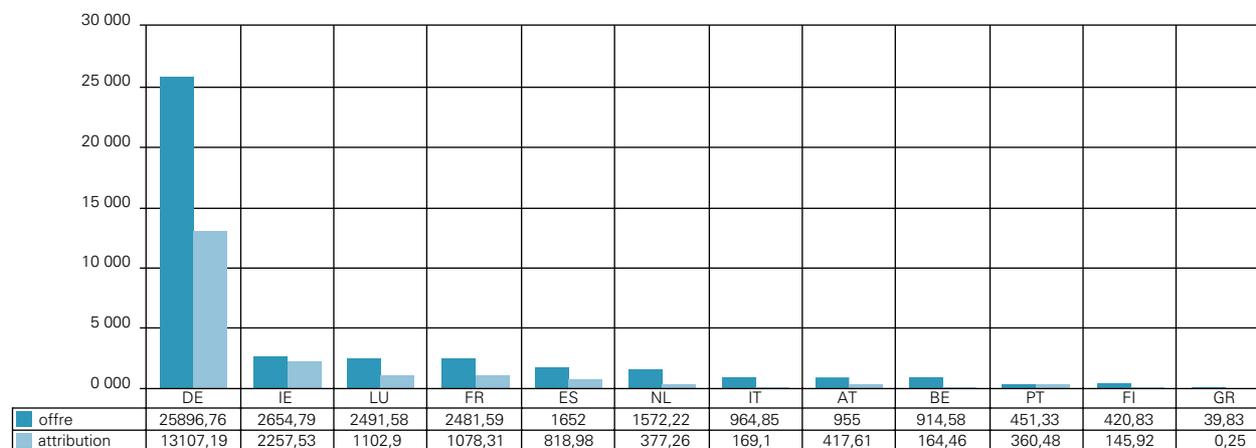
La situation au cours des deux premiers mois de l'année 2002 correspond à la situation moyenne de l'année précédente.

#### Opérations de refinancement à plus long terme (ORLT)

Sur l'ensemble de l'année 2001, le Luxembourg s'est classé troisième en ce qui concerne le montant offert (6,15%) et adjudgé (5,51%) dans les opérations de refinancement à plus long terme. Le nombre moyen de contreparties participantes est resté stable à 10,8 (10,3 en 2000).

GRAPHIQUE 5: ORLT 2001 – VOLUME MOYEN OFFERT ET ADJUGÉ DANS LA ZONE EURO

en millions d'euros



Pour les deux premiers mois de l'année 2002, le montant adjugé pour le Luxembourg a légèrement augmenté pour atteindre en moyenne 5,71%.

Tout comme en 2001, le Conseil des gouverneurs a décidé qu'un montant de 20 milliards d'euros sera adjugé lors de chacune des opérations de refinancement à plus long terme devant être effectuées en 2002. Ce montant tient compte des besoins de liquidité des banques de la zone euro attendus en 2002 et du souhait de l'Eurosystème de continuer à fournir l'essentiel du refinancement du secteur financier par le canal des opérations principales de refinancement. Le Conseil des gouverneurs pourrait ajuster ce montant en cours d'année si les besoins de liquidité venaient à évoluer de façon imprévue.

#### Opérations de réglage fin

Suite aux attentats à New York en septembre 2001, la BCE a lancé deux opérations de réglage fin. Il s'agit d'opérations «d'apport de liquidités» afin de rétablir les conditions normales de liquidités, perturbées par quelques problèmes dans les systèmes de paiement.

En plus, la BCE avait arrangé une facilité swap en EUR/USD avec la Fed pour une durée de 30 jours afin de soutenir les banques de la zone euro qui ont été affectées par des problèmes de règlement de leurs opérations en USD.

Suite à l'introduction de l'euro comme monnaie fiduciaire au 1<sup>er</sup> janvier 2002, les facteurs autonomes dans la zone euro ont connu une grande volatilité. Cette situation a amené la BCE à effectuer deux opérations de réglage fin (le 4 et le 10 janvier), auxquelles des banques de la place ont participé, afin de rétablir les conditions normales de liquidité.

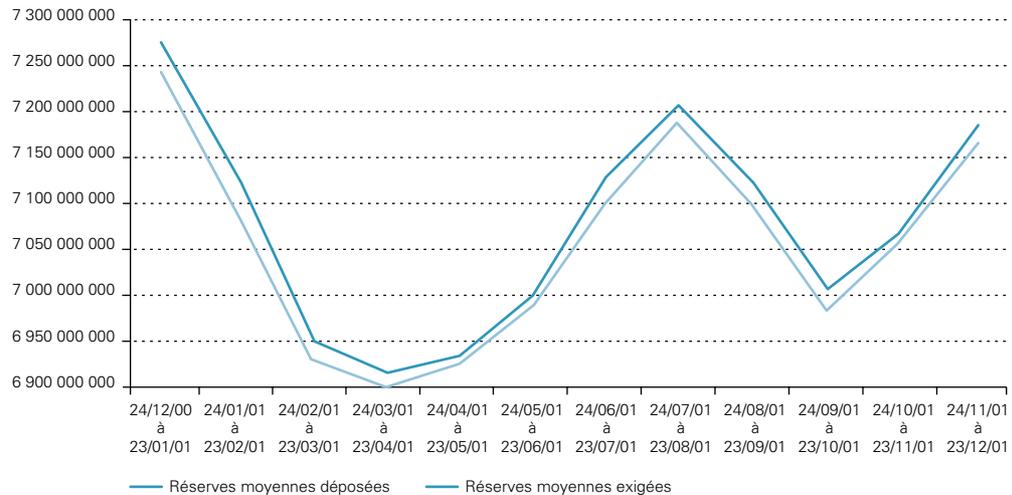
#### Le système des réserves obligatoires

Durant l'année 2001, le montant moyen des réserves obligatoires détenues par les établissements de crédit sur la place financière luxembourgeoise s'élève à 7,08 milliards d'euros.

GRAPHIQUE 6:

## ÉVOLUTION DES RÉSERVES MOYENNES EXIGÉES ET DÉPOSÉES

en euros



Les montants déposés en réserve par les banques de la place financière sont rémunérés sur la base de la moyenne, au cours de la période de constitution, du taux des opérations principales de refinancement de la BCE.

## Évolution du Taux de rémunération durant l'année 2001

En 2001, les taux de rémunération des réserves obligatoires sont ainsi passés de 4,77 % à 3,30 %.

TABLEAU 1:

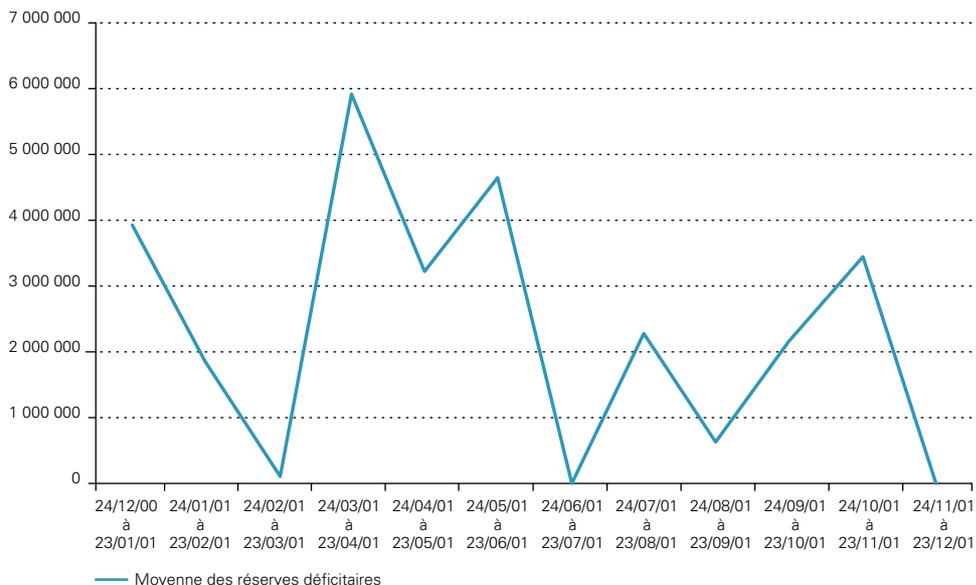
Périodes	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Taux (%)	4,77	4,76	4,77	4,77	4,71	4,52	4,51	4,50	4,27	3,76	3,62	3,30

Au cours de l'exercice, 16 sanctions ont été prononcées pour non-respect du seuil de réserves obligatoires par les banques de la place financière, soit une de moins que l'an passé.

GRAPHIQUE 7:

## ÉVOLUTION DE LA MOYENNE DES RÉSERVES DÉFICITAIRES

en euros



GRAPHIQUE 8: ÉVOLUTION DE LA MOYENNE DES RÉSERVES EXCÉDENTAIRES



Les excédents de réserves obligatoires, non rémunérés, continuent à s'établir à des niveaux élevés.

## 2.2 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 changes 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 (0,1492%).

Les réserves de change de la BCE sont gérées de manière décentralisée par les BCN, y compris la BCL depuis le mois de septembre 1999. Au 31 décembre 2001, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) des réserves gérées par la BCL représentait 86,2 millions d'euros.

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 pour chaque devise en tenant compte du «benchmark stratégique» et reflète la préférence à moyen terme de la BCE en matière de revenus et de risques par référence aux conditions de 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 celle du «benchmark stratégique» dans le cadre des marges de fluctuation annoncées à l'avance par la BCE.

Dans le cadre de la gestion de ce portefeuille, la première tâche de la BCL est d'investir les réserves de change que la BCE lui a confiées dans les marges de fluctuation prévues ainsi que dans les limites de risque fixées avec comme objectif une maximisation des revenus.

Le montant des avoirs en or est fixé par la BCE en tenant compte de considérations stratégiques ainsi que des conditions du marché.



### 2.3 La gestion des avoirs de la BCL

La gestion des avoirs propres de la BCL se fait conformément aux dispositions de l'orientation de la BCE en la matière.

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
- contrôle 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 du 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 la théorie moderne de gestion de portefeuilles.

La principale part des fonds propres de la BCL est investie dans des titres à revenus fixes 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 BCL. Tenant compte d'objectifs et contraintes sur base annuelle, le comité fixe une orientation stratégique pour la gestion des portefeuilles par la définition d'un cadre approprié pour la politique d'investissement et la détermination du «benchmark stratégique» orienté vers la perception de revenus et le calcul de 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 jusqu'à présent investis uniquement en euro, les décisions d'investissement sont prises en tenant compte:

- des risques de taux d'intérêt (durée moyenne du portefeuille, position des courbes de rendement)
- des risques de marché (secteurs choisis, sélection des actifs en portefeuille en fonction de la sécurité et, dans une moindre mesure, selon une répartition géographique par pays).

Les décisions d'investissement se font sur base d'analyses techniques et fondamentales, de même que sur des évaluations quantitatives. Le rôle du comité de gestion est de définir les facteurs de référence auxquels doit s'orienter la gestion des avoirs de la Banque, d'assurer le suivi des investissements et de revoir la stratégie et les performances réalisées. Des benchmarks standards externes permettent de mesurer les performances de manière régulière.

Au 31 décembre 2001, le total de la valeur de marché des titres et avoirs gérés (intérêts courus inclus) correspondait à 899,6 millions d'euros, répartis en trois portefeuilles.

#### «Liquidity Portfolio»

Ce portefeuille opérationnel a pour premier objectif d'être liquide pour faire face aux variations de trésorerie. Les instruments utilisés sont principalement des dépôts interbancaires à court terme, des certificats de dépôt, des billets de trésorerie, des opérations de cession-rétrocession et l'achat d'obligations à taux variables.

### «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 pour compte de tiers suivent une stratégie d'investissement différée, tenant compte d'exigences particulières en matière de risque, de revenu et de liquidité. Au 31 décembre 2001, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) représentait 772,2 millions d'euros.

TABLEAU 2:

ÉCHÉANCE	FONDS DE TIERS	FONDS PROPRES
0-1 an	49%	28%
1-3 ans	48%	27%
3-5 ans	3%	15%
5-10 ans		30%

En 2001, une grande partie des fonds propres a été placée dans des titres à long terme, étant donné les conditions de marché favorables pour ce genre d'investissement; néanmoins la durée sous-jacente du portefeuille a été réduite vers la fin de l'année.

Les valeurs incluses dans les «investment portfolios» sont largement diversifiées tant au niveau des secteurs géographiques que des secteurs d'activités ou des émetteurs. Les limites par contrepartie et de crédit sont établies régulièrement et vérifiées par le «risk management team».

### «Outright Portfolio»

Plusieurs valeurs de ce portefeuille d'investissement servent aux transactions fermes. Les transactions fermes font référence aux opérations par lesquelles l'Eurosystème 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, c'est-à-dire lors d'opérations d'open market que l'Eurosystème exécute principalement en vue de modifier durablement la position structurelle de liquidité du secteur financier vis-à-vis de l'Eurosystème ou d'opérations d'open market réalisées par l'Eurosystème de façon non régulière et destinées principalement à faire face aux fluctuations inattendues de la liquidité bancaire.

Pour l'année 2002, dans le cadre d'une approche harmonisée, l'Eurosystème a effectué une restructuration des portefeuilles.

### «Pension Fund Portfolio»

La Banque a instauré ce fonds de pension en vue de financer les pensions à sa charge en application de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg. Les orientations du fonds de pension sont fixées par un comité directeur. Le gestionnaire d'actif du fonds de pension a été nommé par le comité directeur et le mandat est géré en interne. Le comité tactique détermine la politique d'investissement dans le strict respect des paramètres déterminés par le comité directeur, à savoir en particulier la composition stratégique par devises et par catégorie d'actifs du portefeuille global du fonds de pension. Le fonds est un fonds mixte, constitué essentiellement d'obligations, de liquidités et d'actions. Il peut néanmoins comprendre d'autres instruments financiers que ceux précités. La gestion du fonds se fait de manière à générer une performance minimale telle qu'établie par un calcul actuariel à long terme. La garde des actifs du fonds a été confiée à une banque externe assumant la fonction de banque dépositaire. Le transfert effectif des avoirs du fonds de pension pour un montant de 44,4 millions d'euros a été effectué en date du 27 juillet 2001. Le fonds augmente progressivement à mesure de l'encaissement de revenus et des apports mensuels de cotisations à charge de la Banque en sa qualité d'employeur et de ses agents en leur qualité d'affiliés.



## 2.4 Les développements dans le domaine statistique

### 2.4.1 Les statistiques bancaires et monétaires

#### 2.4.1.1 Le bilan consolidé des institutions financières monétaires

Au cours de l'année 2001, la collecte des statistiques bancaires et monétaires a été poursuivie; par ailleurs, d'importants travaux conceptuels dans ce domaine ont été accomplis.

Le règlement BCE/2001/13 du 22 novembre 2001 concernant le bilan consolidé du secteur des institutions financières monétaires (IFM) a remplacé le règlement BCE/1998/16<sup>1</sup> du 1<sup>er</sup> décembre 1998.

Depuis décembre 1998, la BCE publie des statistiques monétaires harmonisées pour la zone euro qui sont en grande partie tirées des statistiques relatives aux données des IFM, que les banques centrales nationales (BCN) collectent auprès des agents déclarants conformément au règlement BCE/1998/16. A l'origine, ces statistiques avaient été définies par l'Institut monétaire européen (IME – prédécesseur de la BCE) comme le strict minimum nécessaire à la BCE pour les besoins de la politique monétaire dans la phase de lancement de l'Union monétaire.

Les déclarations en application du nouveau règlement BCE/2001/13, qui commencent avec les données mensuelles de janvier 2003, apporteront un certain nombre d'améliorations fondamentales aux obligations relatives à la collecte de statistiques monétaires et bancaires. La principale modification consiste en un élargissement de la gamme des statistiques relatives aux encours, en particulier la pleine intégration dans la collecte mensuelle de données actuellement requises uniquement sur une base trimestrielle, ce qui permettra une ventilation sectorielle détaillée des dépôts inclus dans l'agrégat monétaire M3 et des prêts accordés par les IFM. Par ailleurs, le nouveau règlement couvrira la collecte de données sur les provisions ou pertes sur prêts et la valorisation des titres permettant d'établir des statistiques de flux de bonne qualité.

A cet effet, il est nécessaire de disposer de données plus détaillées pour effectuer une analyse satisfaisante des agrégats monétaires et de leurs contreparties, ce qui constitue une condition préalable indispensable pour évaluer les risques pesant sur la stabilité des prix. Dans ce contexte, certaines mises à jour techniques sont susceptibles d'être effectuées<sup>2</sup>.

Ce premier volet d'un ensemble de mesures d'ordre statistique a pour finalité d'améliorer fondamentalement l'information mobilisable pour l'accomplissement des missions du SEBC, en particulier en ce qui concerne la définition et la mise en œuvre de la politique monétaire commune. Le second volet est constitué d'un nouveau règlement, adopté fin décembre 2001, concernant les statistiques relatives aux taux d'intérêt appliqués par les IFM aux dépôts et aux prêts vis-à-vis des ménages et des sociétés non financières.

Il convient de souligner que tout a été mis en œuvre pour minimiser la charge supplémentaire devant être supportée par les institutions déclarantes; en effet, l'intention est de stabiliser ces obligations de déclaration durant au moins cinq ans.

Enfin, si les informations qui permettent d'exclure de M3 les titres émis par des OPC monétaires et détenus par des non-résidents de la zone euro sont déjà disponibles actuellement, elles ne sont pas encore harmonisées au niveau de la zone euro. Il est donc envisagé de demander aux OPC monétaires, en qualité d'émetteurs de titres, de faire une distinction entre les titres détenus par les résidents de la zone euro et ceux détenus par les non-résidents. Les modalités précises de cette obligation de déclaration seront annoncées au début de l'année 2002, lorsque le nouveau schéma de reporting statistique aura été finalisé.

<sup>1</sup> JO L 356, 30.12.1998, p.7, dans sa forme modifiée par le règlement BCE/2000/8, JO L 229, 9.9.2000, p. 34.

<sup>2</sup> Ces mises à jour techniques comprennent, en particulier, l'intégration des modifications apportées par le règlement du 31 août 2000 modifiant le règlement relatif à l'application des réserves obligatoires (BCE/1998/15) et modifiant le règlement concernant le bilan consolidé du secteur des IFM (BCE/1998/16) (BCE/2000/8) ainsi que les mises à jour techniques dont la nécessité s'est fait sentir à la suite des évolutions les plus récentes de la législation communautaire.

### 2.4.1.2 Les taux d'intérêt

Le règlement BCE/2001/18 concernant les statistiques sur les taux d'intérêt appliqués par les institutions financières monétaires (IFM) aux dépôts et crédits vis-à-vis des ménages et des sociétés non financières a pour objet de fournir à la BCE et aux BCN un tableau statistique complet et harmonisé, sur le niveau des taux d'intérêt appliqués par les IFM et leur variation dans le temps.

Ces taux d'intérêt servent de lien final dans le mécanisme de transmission de la politique monétaire résultant des variations des taux d'intérêt officiels, et ils représentent, par conséquent, une condition indispensable à l'analyse des évolutions monétaires dans les États membres participants. En même temps, il est nécessaire que le SEBC dispose d'informations concernant les évolutions des taux d'intérêt pour qu'il puisse contribuer à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit et de stabilité du système financier. En outre, ce recensement met à la disposition du secteur bancaire et du grand public un ensemble unique de statistiques de taux d'intérêt comparables à travers la zone euro.

Les nouvelles statistiques de taux d'intérêt appliqués par les IFM permettront à la BCE d'abandonner, à terme, les dix données, publiées dans le Bulletin mensuel de la BCE depuis janvier 1999, relatives aux taux d'intérêt appliqués par les banques de dépôt de la zone euro. Ces dix séries de taux d'intérêt sont établies sur la base des statistiques nationales existantes. Si leur publication a permis de disposer de certaines statistiques de taux bancaires dès le démarrage de l'Union monétaire, ces séries comportent en elles-mêmes d'importantes limites. Les données sous-jacentes ne sont pas harmonisées et leur couverture ainsi que leur niveau de détail ne répondent pas pleinement aux impératifs de définition et de conduite de la politique monétaire. Ces raisons ont motivé l'introduction d'une nouvelle collecte plus complète et plus harmonisée.

Ce nouveau règlement relatif aux statistiques de taux d'intérêt appliqués par les IFM est le second volet d'un ensemble de mesures d'ordre statistique qui a pour finalité d'améliorer fondamentalement l'information statistique mobilisable pour l'accomplissement des missions du SEBC et de la BCE, en particulier la définition et la mise en œuvre de la politique monétaire commune. Le premier volet, constitué du règlement BCE/2001/13 concernant le bilan consolidé du secteur des IFM du 22 novembre 2001.

Tout a été mis en œuvre, lors de la préparation de ces mesures d'ordre statistique, pour minimiser la charge supplémentaire incombant aux institutions déclarantes. Deux mesures ont été prises pour réaliser cet objectif:

- la population déclarante effective sera constituée soit d'un recensement de toutes les IFM concernées, soit d'un échantillon des IFM concernées fondé sur des critères précis. Le choix final de la méthode de sélection appartient aux BCN en raison des caractéristiques du secteur des IFM dans chacun des États membres participants. L'objectif est d'alléger la charge de déclaration tout en garantissant en même temps des statistiques de haute qualité.
- l'intention est de stabiliser pendant au moins cinq ans les obligations de déclaration liées aux statistiques couvertes par le règlement BCE/2001/18.

### 2.4.1.3 L'enquête sur les prêts bancaires

Lors de la réunion du 13 juin 2001, le Comité de politique monétaire de la Banque centrale européenne a décidé de préparer une enquête sur l'activité «Prêts» des banques de la zone euro.

Le but de cette enquête est de déterminer et d'analyser l'évolution des conditions et politiques de prêts des banques à l'égard de leur clientèle de particuliers et de sociétés non financières, en vue d'affiner le processus de prise de décisions de politique monétaire. Il a semblé utile et nécessaire de disposer d'un instrument d'analyse permettant de suivre les développements des marchés de crédits au niveau global dans la zone euro et de compléter ainsi les indications déjà recueillies par les BCN dans leurs pays respectifs.

Cette enquête se présente sous la forme d'un questionnaire, qui a pour objet de recueillir le sentiment des décideurs dans les établissements de crédit au sujet de l'activité de crédits de leur établissement. Le questionnaire s'adresse à un échantillon limité de banques dans les pays de la zone euro; cet échan-



tillon est sur le point d'être finalisé, sachant qu'il serait souhaitable qu'il soit représentatif au niveau agrégé de la zone euro mais aussi au niveau national de chaque pays. Il devrait comporter moins d'une centaine de banques.

Le groupe de travail constitué pour mener à bien ce projet a déjà traité des questions essentielles telles que la nécessaire confidentialité des données ou l'éventualité d'une pondération des résultats de cette enquête. Lors de ces travaux d'ordre conceptuel tout a été mis en œuvre pour minimiser la charge supplémentaire susceptible d'être supportée par les banques participant à cette enquête (notamment en cherchant à réduire autant que possible la taille de ce questionnaire).

Il est prévu de démarrer ce recensement au cours du second trimestre 2002.

#### 2.4.1.4 Les émissions de titres

Dans le cadre de la définition de la politique monétaire commune, le recensement d'informations sur les émissions de titres au sein de l'Eurosystème apparaît comme un élément essentiel de l'analyse monétaire et financière. Les émissions de titres constituent pour les emprunteurs une source alternative de financement venant se substituer au crédit bancaire, les titres émis détenus par des résidents de la zone euro représentent pour les investisseurs un substitut au dépôt bancaire. L'émission d'actifs financiers peut en conséquence modifier la structure financière des entreprises de la zone euro et avoir de ce fait un impact sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire de l'Eurosystème.

Afin de déterminer l'importance de l'activité d'émission de titres, il a été décidé dans une première étape de recourir à une approche qualifiée «à court terme», dont le but est d'utiliser les informations disponibles au sein des différents États membres pour suivre l'évolution de cette source de refinancement. Sur base de cette décision, les banques centrales faisant partie de l'Eurosystème fournissent chaque mois à la BCE des informations concernant l'activité d'émission de titres par des résidents de la zone euro, alors que la BRI communique chaque trimestre des statistiques sur l'activité d'émission de titres par des non-résidents de la zone euro.

Dans une deuxième étape, il est prévu d'atteindre un plus haut degré d'harmonisation dans les données fournies par les BCN et de définir en conséquence plus en détail les besoins en matière de collecte de statistiques sur les activités d'émission de titres pour l'ensemble de la zone euro. Ces développements se clôtureront par une définition précise des besoins qui devrait entraîner, pour la BCL, une modification de la collecte des données. Cette évolution devra, dans la mesure du possible, être coordonnée avec d'autres acteurs de la place financière tels que la CSSF et la Société de la Bourse de Luxembourg.

Par ailleurs, la BCE s'intéresse de près au phénomène de titrisation, technique financière qui consiste à transformer un portefeuille de créances en titres.

#### 2.4.1.5 La monnaie électronique

Le développement de l'utilisation de la monnaie électronique, plus limité en début d'année, s'est fortement accentué au cours des quatre derniers mois de 2001.

Le nombre de transactions de paiement se situait au cours des huit premiers mois de l'année dans une fourchette comprise entre 75 288 (août 2001) et 113 717 (juin 2001), représentant en moyenne 93 678 transactions, pour des montants compris entre 169 579 euros (août 2001) et 311 768 euros (juin 2001), ce qui représente un montant moyen de 233 268 euros. Pour ce qui est des quatre derniers mois de l'année sous revue, la fourchette oscille en ce qui concerne le nombre de transactions de paiement entre 112 718 (septembre 2001) et 134 317 (novembre 2001), représentant en moyenne 125 109 transactions, pour des montants compris entre 265 309 euros (septembre 2001) et 400 155 euros (décembre 2001), ce qui correspond à un montant moyen de 334 233 euros.

A ce stade, le recensement d'informations sur l'évolution de la monnaie électronique s'effectue sur base d'informations existantes, fournies par Cetrel S.C. Au cas où le développement de la monnaie électronique s'accroîtrait, il n'est pas exclu que la BCL envisage une collecte d'informations plus détaillées à l'avenir.

Concernant le cadre juridique, la directive 2000/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 septembre 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements (JOCE n° L 275 du 27/10/2000, p. 39) est à transposer pour au plus tard le 27 avril 2002. Le projet de loi n° 4813 intitulé «projet de loi portant transposition dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier a) de la directive 2000/28/CE modifiant la directive 2000/12/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, b) de la directive 2000/46/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements» a été déposé le 18 mai 2001. La Banque centrale du Luxembourg aura la possibilité de rendre applicables aux établissements de monnaie électronique les textes relatifs à la mise en œuvre de la politique monétaire arrêtée par la Banque centrale européenne.

#### 2.4.1.6 Les statistiques sur les autres intermédiaires financiers

L'Eurosystème a procédé à l'identification des institutions susceptibles de faire partie du secteur des «Autres intermédiaires financiers» tels que définis par le système européen des comptes SEC 95. Il s'agit essentiellement d'entités faisant partie des secteurs des organismes de placement collectif (OPC) et des autres professionnels du secteur financier (PSF).

A l'issue des travaux de délimitation de la population concernée, l'Eurosystème a procédé à l'élaboration d'un schéma de collecte de statistiques auprès des intermédiaires financiers. Il s'agit d'une approche qualifiée à court terme, c'est-à-dire à laquelle les BCN doivent satisfaire en ayant recours à des informations statistiques disponibles sans devoir collecter d'informations supplémentaires auprès des intermédiaires financiers concernés. Ainsi, la BCL transmet, sur une base trimestrielle, des informations statistiques à la BCE en ayant recours aux données collectées sur base mensuelle et annuelle auprès des OPC luxembourgeois.

Dans le futur, l'Eurosystème devrait procéder à des travaux visant au développement d'une approche à long terme, qui sera caractérisée par la mise en place d'un schéma de reporting régulier, dans le but de recenser des informations statistiques auprès des institutions faisant partie de ce secteur. Ces nouveaux besoins statistiques, restant encore à définir de manière plus détaillée, pourraient engendrer une nouvelle collecte de données à mettre en place par la BCL.

#### 2.4.1.7 Les statistiques sur les instruments financiers dérivés

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

### 2.4.2 La balance des paiements

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

##### Introduction

Au-delà d'un simple relevé statistique des transactions économiques d'une zone économique avec le reste du monde, la balance des paiements présente un intérêt majeur pour la politique économique. Ainsi, les déséquilibres des paiements extérieurs ont une incidence sur la masse monétaire et les taux de change. Dans une économie mondiale interdépendante, le besoin de statistiques de cet ordre ne fait que croître. Les données relatives à la balance des paiements et à la position extérieure globale servent aux pouvoirs publics à formuler leur politique. Ces données servent aussi à étudier les causes des éventuels déséquilibres des paiements extérieurs et à déterminer les mesures d'ajustement qui s'imposent le cas échéant. En outre, les statistiques de balance des paiements et de position extérieure globale font partie des agrégats qui servent à établir les comptes nationaux. Enfin, un inventaire complet des transactions extérieures peut constituer un élément de référence essentiel dans la perspective de création d'un environnement favorable au bon déroulement des relations commerciales internationales et des flux des paiements internationaux.



Jusqu'au 31 décembre 2001, les obligations statistiques en matière de balance des paiements et de position extérieure globale, auxquelles le Luxembourg doit répondre, ont été assurées par l'Institut belgo-luxembourgeois du change (IBLC) dans le cadre de l'Union économique belgo-luxembourgeoise (UEBL). Depuis 1944 la mission de collecte de données est confiée à cette institution qui était responsable de la compilation de la balance des paiements commune aux deux pays. La troisième phase de l'UEM a conduit à une réinterprétation commune des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg et a abouti à la cessation des activités de l'IBLC au 31 décembre 2001.

### Le cadre législatif

L'article unique de la loi du 28 juin 2000 modifiant l'arrêté grand-ducal modifié du 10 novembre 1944 relatif au contrôle des changes stipule que «la Banque centrale du Luxembourg et le Service central de la statistique et des études économiques (STATEC) sont ensemble en charge de la compilation de la balance des paiements du Luxembourg».

La BCL a, pour sa part, mis en place le système informatique de collecte et de gestion des données auprès des établissements de crédit. Elle est chargée du contrôle et de l'agrégation des données relatives au compte financier et en outre, du calcul des revenus des investissements. Enfin, la BCL doit établir la position extérieure globale du Luxembourg.

Le STATEC est, quant à lui, chargé du contrôle et de l'agrégation des données relatives au compte des transactions courantes à l'exception des revenus des investissements. Le STATEC conduit également une enquête annuelle sur les investissements directs.

Les deux institutions ont aussi convenu que la collecte des informations auprès des déclarants relevant du secteur financier serait assurée par la BCL et que le STATEC assumerait la collecte auprès des autres opérateurs économiques.

L'accord de coopération entre la BCL et le STATEC à ce sujet, a été signé le 16 janvier 2001.

### Le système mis en place et le rôle des différents répondants

Le système est axé essentiellement, moyennant diverses mesures de simplification, sur le système de collecte déjà en place avant 2002. Il permet aux autorités luxembourgeoises de remplir leurs obligations en termes de transmission des données statistiques aux institutions internationales et européennes (BCE et EUROSTAT).

Les informations nécessaires à l'élaboration de la balance des paiements du Luxembourg sont principalement collectées par le biais de deux canaux:

- a. le secteur bancaire domestique et les services financiers de l'Entreprise des Postes et Télécommunications lorsqu'un paiement avec l'étranger est réalisé par leur intermédiaire. Les établissements de crédit résidents ainsi que l'Entreprise des Postes et Télécommunications ont l'obligation de transmettre régulièrement à la BCL l'ensemble des informations sur les paiements réalisés avec les non-résidents, que ce soit pour compte propre ou pour compte de leur clientèle résidente;
- b. les résidents agissant à titre professionnel lorsque leurs opérations économiques avec l'étranger ne donnent pas lieu à un paiement par l'intermédiaire d'un établissement de crédit résident.

La logique du système de collecte fonctionnant au Luxembourg réside dans le fait que les établissements de crédit sont tenus de renseigner les opérations réalisées par leur clientèle résidente. Pour les opérations qui ne peuvent pas être collectées par les établissements de crédit (soit parce qu'elles sont réalisées à partir d'un compte auprès d'un établissement de crédit non résident, ou parce qu'elles sont dénouées par des compensations bi- ou multilatérales) les résidents sont tenus de transmettre à la BCL et au STATEC des relevés mensuels. A cet effet, la BCL a développé en parallèle un système informatique de gestion des données collectées. Ce système, mis en place pour le compte de la BCL et du STATEC, permettra de vérifier les données statistiques collectées, de les agréger et finalement de les transmettre dans les formats requis aux institutions internationales et européennes.

Il y a lieu de souligner que le résident, en tant que donneur d'ordre ou bénéficiaire d'un paiement avec l'étranger, doit indiquer à son établissement de crédit la nature économique de l'opération qui est à l'origine du paiement et le pays de résidence de la contrepartie non résidente. L'établissement de crédit est tenu d'enregistrer et de transmettre à la BCL, sous forme codée, les informations reçues du résident donneur d'ordre ou bénéficiaire du paiement avec l'étranger. Le résident qui, agissant à titre professionnel, réalise des transactions avec l'étranger sans passer par le secteur bancaire domestique, est tenu de communiquer lui-même les informations utiles directement à la BCL si son activité principale relève du secteur financier ou au STATEC pour les autres secteurs. Tous les intervenants sont soumis à un secret professionnel et ne peuvent communiquer des données à d'autres administrations.

Notons enfin que le système de collecte, mis en place par l'IBLC, prévoyait, entre autres, un seuil de simplification de 9 000 euros. Cela signifiait que les établissements ne devaient pas spécifier la nature économique et l'identification de la contrepartie résidente pour les opérations avec l'étranger dont les montants n'excédaient pas 9 000 euros.

Afin de promouvoir l'harmonisation des systèmes de collecte dans les différents pays de l'Union européenne et d'en réduire davantage la charge, la BCL et le STATEC ont décidé que les établissements de crédit appliqueraient, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2002, un seuil d'exemption de 12 500 euros pour les transactions effectuées par leurs clients résidents. Les établissements de crédit sont donc intégralement dispensés de la transmission d'informations sur les transactions pour compte de tiers dont les montants sont inférieurs à ce seuil.

#### **2.4.2.2 Présentation monétaire de la balance des paiements**

La balance des paiements de la zone euro fait partie intégrante des agrégats qui entrent en compte lors de la formulation de la politique monétaire élaborée par l'Eurosystème. Afin d'améliorer l'intégration des statistiques de la balance des paiements dans le processus décisionnel de politique monétaire, l'Eurosystème a décidé d'introduire une sectorisation IFM/Non-IFM des flux financiers pour la production et la publication des données mensuelles.

Du côté des compilateurs, la production de flux financiers par secteur économique implique en premier lieu une augmentation de la charge de vérification des données collectées afin d'améliorer la corrélation entre les statistiques financières et la balance des paiements. Dans le même ordre d'idées elle a aussi impliqué une modification des modèles d'estimation de flux liés au secteur IFM.

Les compilateurs nationaux de balance des paiements ont débuté la production de cette nouvelle sectorisation dans le courant de l'année 2001 et finaliseront les dernières adaptations en 2002.

#### **2.4.2.3 Les développements statistiques**

L'année 2001 a surtout été marquée par l'effort des compilateurs de l'Union européenne pour se donner les moyens d'améliorer la qualité des statistiques extérieures des États membres de la zone euro.

#### **2.4.2.4 Harmonisation de la liste des codes-opérations**

En janvier 2001 le Comité des statistiques financières, monétaires et de balance des paiements (CSFMB) a accepté le principe d'une liste harmonisée de codes-opérations à utiliser par les établissements de crédit dans le cadre de leurs obligations en terme de collecte de paiements entre résidents et non-résidents.

#### **2.4.2.5 Harmonisation des systèmes de collecte des opérations sur titres**

Dans le cadre des travaux relatifs à une harmonisation possible des systèmes de collecte, le Comité Statistiques de la BCE a retenu que le seul domaine où une harmonisation était envisageable était celui de la collecte des opérations sur titres. Actuellement, ces opérations, qui sont d'une importance capitale pour l'analyse des flux de paiements, sont collectées dans des systèmes spécifiques à chaque pays. Les caractéristiques techniques propres aux différents systèmes de collecte nationaux engendrent



des difficultés dans la compilation des agrégats de la zone euro en raison du faible degré d'harmonisation des données.

Un groupe technique, rapportant au Comité Statistiques, a actuellement la charge de finaliser l'analyse des différents systèmes de compilation envisageables. Une décision quant à une harmonisation possible des systèmes de collecte est attendue pour la fin de l'année 2002. Il convient de relever que, si une décision d'harmonisation était adoptée au sein du Conseil des gouverneurs, le Luxembourg, comme d'ailleurs la majorité des autres États membres de la zone euro, serait tenu de mettre en œuvre un nouveau système de collecte, avec des implications budgétaires pour les répondants (essentiellement les établissements de crédit) ainsi que pour la BCL.

## 2.5 Les systèmes de paiement et de règlement d'opérations sur titres

### 2.5.1 LIPS-Gross

#### 2.5.1.1 Les membres de RTGS-L Gie

Le système de règlement brut en temps réel<sup>1</sup>, LIPS-Gross, le système luxembourgeois de paiement brut interbancaire, a commencé ses opérations le 4 janvier 1999 avec les 11 membres fondateurs et 20 autres banques. Si en 2000 un 32<sup>e</sup> membre avait rejoint le système, en 2001 en revanche, les fusions entre banques ont ramené le nombre de participants à 30.

#### 2.5.1.2 Les opérations au cours de l'année 2001

##### Paiements domestiques

En 2001, LIPS-Gross a opéré un total de 62 336 paiements (61 135 en 2000 et 53 107 en 1999) pour une valeur globale de 1 208 milliards d'euros (1 004 milliards d'euros en 2000 et 723,6 milliards d'euros en 1999). Par rapport à 2000, le volume a ainsi augmenté de 2% et la valeur échangée de 20%.

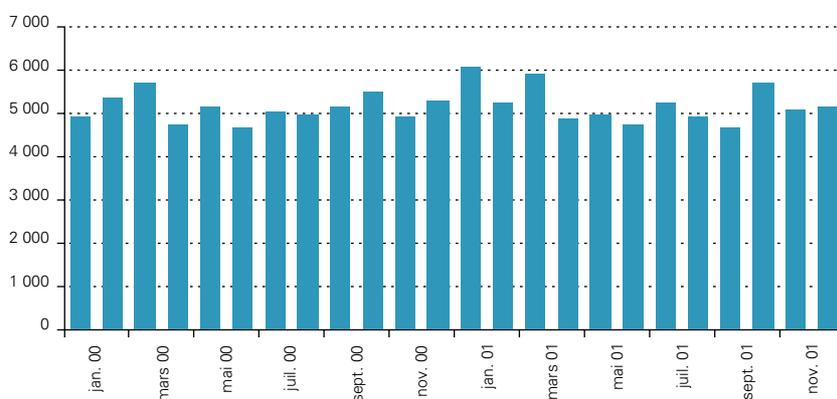
La valeur moyenne par transfert se chiffrait à 19,4 millions d'euros contre 16,4 millions d'euros en 2000 et 13,6 millions en 1999. En moyenne mensuelle, 5 195 paiements pour une valeur globale de 100,7 milliards d'euros passaient par LIPS-Gross. Sur base journalière, la moyenne était de 245 paiements nationaux pour un total de 4,75 milliards d'euros.

Le graphique suivant montre l'évolution du volume des paiements sur base mensuelle. La forte croissance des 3 premiers mois a été suivie par une évolution plus erratique au cours des 9 mois suivants ; partant en avril du volume mensuel le plus bas de l'année, la tendance globale demeurait à la hausse.

En matière de valeur mensuelle échangée, la tendance a été plus nettement à la hausse en comparant les années 2000 et 2001.

GRAPHIQUE 9:

PAIEMENTS DOMESTIQUES: VOLUME MENSUEL EN 2000 ET 2001



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

GRAPHIQUE 10: PAIEMENTS DOMESTIQUES: VALEUR MENSUELLE EN MILLIONS D'EUROS EN 2000 ET 2001



#### Paievements transfrontaliers

En 2001, les participants à LIPS-Gross ont envoyé 231 852 paiements (contre 206 332 paiements en 2000 et 160 912 paiements en 1999) pour une valeur totale de 3 221 milliards d'euros (contre 2 826 milliards d'euros en 2000 et 2 240 milliards d'euros en 1999) via TARGET vers les autres pays. En contrepartie, ils ont reçu 267 751 paiements (contre 248 180 paiements en 2000 et 178 063 paiements en 1999) pour un total de 3 224 milliards d'euros (contre 2 816 milliards d'euros en 2000 et 2 233 milliards d'euros en 1999).

La part des paiements transfrontaliers dans l'ensemble des paiements traités dans LIPS-Gross est restée stable par rapport à l'année précédente: elle atteint 88,9% (contre 88,1% en 2000) du volume et 84,2% (contre 84,8%) de la valeur échangée.

Les chiffres moyens de l'année 2001 et les taux de croissance annuels par rapport à 2000 sont repris dans le tableau qui suit :

TABLEAU 3: PAIEMENTS TRANSFRONTALIERS

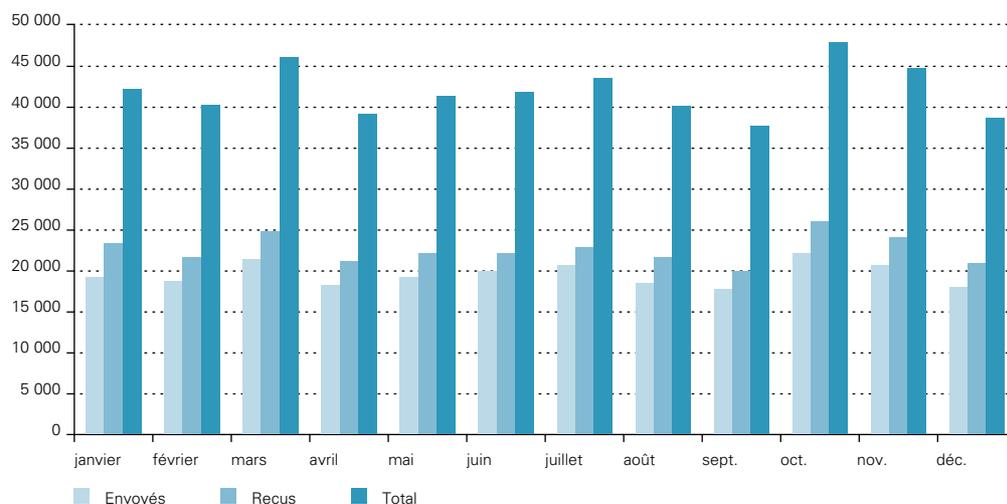
	PAIEMENTS ENVOYÉS	PAIEMENTS REÇUS	VALEUR ENVOYÉE (EN MILLIONS DE EUR)	VALEUR REÇUE (EN MILLIONS DE EUR)
Moyenne journalière	915	1 056	12 717	12 726
Moyenne mensuelle	19 321	22 313	268 454	268 627
Taux de croissance	+13,1%	+8,5%	+14,7%	+15,1%

Le graphique suivant illustre l'évolution des paiements transfrontaliers en volume. Il montre que les membres de RTGS-L recevaient chaque mois plus de paiements qu'ils n'envoyaient.

Après une forte croissance des volumes au cours des 3 premiers mois de 2001, l'évolution est devenue plus erratique avec cependant une tendance à la hausse.

GRAPHIQUE 11:

LIPS-GROSS: PAIEMENTS TRANSFRONTIÈRES

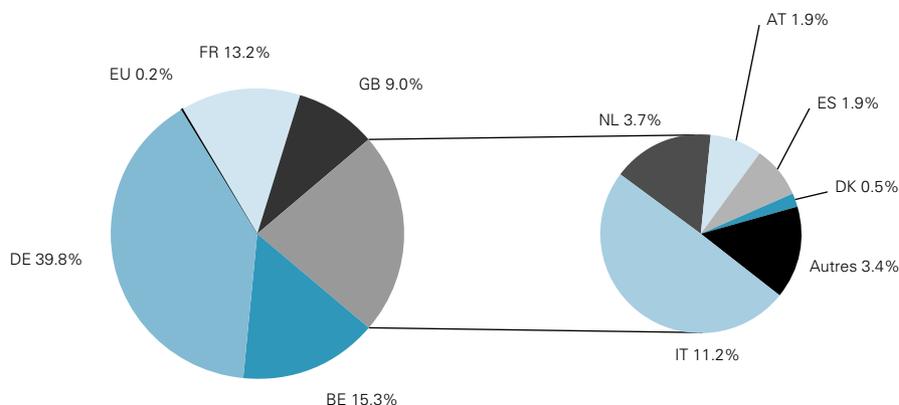


Comme en 2000, la majorité des paiements transfrontaliers en valeur était exécutée avec l'Allemagne (47,1% contre 37,7 % en 2000), suivi de la Belgique (12,9% contre 19,3% en 2000) et de la France (11,7% contre 11,1% en 2000). La part totale du volume exécuté avec nos pays voisins était en hausse; en 1999 cette part était de 71,4%, en 2000 de 68,1% et en 2001 de 71,7%. Les paiements avec la Grande-Bretagne représentaient 9,9% et ceux avec l'Italie 6,6%.

Ces pourcentages connaissent des variations par volume, dont les plus significatives concernent l'Allemagne, la Belgique et l'Italie.

GRAPHIQUE 12:

LIPS-GROSS: PAIEMENTS TRANSFRONTIÈRES EN VOLUME PAR PAYS



En 2001, les banques luxembourgeoises recevaient au total 2,1 milliards d'euros de plus de l'étranger qu'elles n'envoyaient. En 1999, elles envoyaient 4,8 milliards d'euros de plus qu'elles ne recevaient de l'étranger et en 2000, ce chiffre était de 10,2 milliards. Comme en 2000, la Banque centrale européenne en tant que banque de liquidation d'EURO1, un système de compensation multinational en euros, a été un important pourvoyeur de fonds alors que les échanges avec l'Allemagne montraient un important transfert net de liquidités en faveur de notre voisin.

### Chiffres agrégés des paiements domestiques et transfrontaliers

Le tableau suivant donne une vue globale de la moyenne journalière des volumes et valeurs de paiements échangés par année.

TABLEAU 4:

	VOLUME DES PAIEMENTS				VALEUR (MILLIONS D'EUROS) DES PAIEMENTS			
	DOMESTIQUES	TRANS-FRONTIÈRES ENVOYÉS	TRANS-FRONTIÈRES REÇUS	TOTAL	DOMESTIQUES	TRANS-FRONTIÈRES ENVOYÉS	TRANS-FRONTIÈRES REÇUS	TOTAL
1999	206	624	702	1 532	2 805	8 675	8 657	20 137
2000	240	809	973	2 022	3 937	11 069	11 044	26 050
2001	246	915	1 056	2 216	4 750	12 717	12 726	30 193

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

En 2001, tous les systèmes RTGS nationaux pris ensemble exécutaient un total de 42,2 millions de paiements nationaux (contre 37,8 millions en 2000) pour une valeur de 201 428 milliards d'euros (contre 153 365 milliards d'euros en 2000). Avec 62 336 paiements nationaux pour un total de 1 208 milliards d'euros, le Luxembourg représentait 0,15% de ce volume ou 0,6% de cette valeur.

A ces chiffres s'ajoutent 11,5 millions de paiements transfrontaliers (10,2 millions de paiements en 2000) qui totalisaient 128 481 milliards d'euros (109 926 milliards d'euros pour 2000) pour l'année entière. Ici, le Luxembourg contribuait pour 2,2% au volume et pour 2,5% à la valeur échangée.

#### Disponibilité de TARGET

La disponibilité globale de TARGET est passée de 99,19% en 1999 à 99,71% en 2000 et à 99,75% en 2001, soit en moyenne sur les 3 années 99,55%.

La BCL a suivi ce mouvement. D'une disponibilité de 98,65% en 1999, elle est passée à 99,64% en 2000 et à 99,98% en 2001, soit la disponibilité la plus élevée au sein de l'Eurosystème. Il est à noter que la disponibilité de LIPS-Gross était de 100% onze mois sur douze en 2001. La seule exception a été le mois d'août avec un taux de 99,74%. La disponibilité moyenne sur les 3 années d'existence de LIPS-Gross était de 99,42%.

## 2.5.2 L'évolution de la compensation interbancaire LIPS-Net

L'année 2001 peut être qualifiée d'année de consolidation au niveau de la compensation électronique LIPS-Net. Dans un contexte européen marqué par les discussions autour d'une harmonisation des tarifs domestiques et transfrontaliers dans le domaine des virements qui va de pair avec une consolidation des infrastructures y relatives, LIPS-Net a continué sur sa lancée des années précédentes en offrant aux banques de la place un outil efficace et aisé pour l'échange de virements et de chèques au niveau national.

### 2.5.2.1 L'activité au cours de 2001

Au niveau des volumes, le volume total des transactions a augmenté de 6% en 2001 pour atteindre un total de 13,12 millions d'opérations. La valeur totale de ces transactions s'est élevée à 47,74 milliards d'euros (+ 9,3% par rapport à 2000), soit un peu plus que le double du produit intérieur brut luxembourgeois.

En moyenne journalière, le volume des transactions s'est élevé à 52 700 opérations. Le volume le plus gros a été enregistré le 5 juin avec 106 559 opérations.

– Les virements

La croissance des volumes est exclusivement due aux virements, qui enregistrent une croissance de 7,5% en volume et de 6,1% en valeur pour passer à 12,56 millions d'opérations et 42,02 milliards d'euros respectivement. En tout, les virements ont représenté 95,7% des opérations en compensation en 2001 (contre 94,5% en 2000).

TABLEAU 5:

PAIEMENTS TRANSFRONTALIERS	2000	2001	VARIATION
Nombre de virements	11 687 869	12 564 487	7,5%
Valeur des virements <sup>(1)</sup>	39 602,87	42 024,53	6,1%
Valeur moyenne par virement <sup>(2)</sup>	3 390	3 340	-1,5%
Nombre de chèques	686 206	556 776	-18,9%
Valeur des chèques	4 073,79	5 718,61	40,4%
Valeur moyenne par chèque	5 940	10 270	72,9%
Nombre total d'opérations	12 374 075	13 121 263	6,0%
Valeur totale des opérations	43 676,65	47 743,15	9,3%
Valeur moyenne par opération	3 530	3 640	3,1%

<sup>(1)</sup> en millions d'euros

<sup>(2)</sup> chiffres arrondis à 10 euros près

### Les chèques

Quant aux chèques, le retrait de la garantie eurochèque à la fin de l'année 2001 explique la forte diminution en volume (- 18,1% par rapport à 2000). Cette diminution de volume va de pair avec une forte augmentation en valeur (+ 40,4% par rapport à 2000). La valeur moyenne des chèques en compensation est ainsi passée de 5 940 euros à 10 270 euros. Pour les paiements de grande valeur, le chèque garde ainsi son utilité comme instrument de paiement, même si les volumes deviennent de plus en plus modestes.

#### 2.5.2.2 Transformations techniques

Au niveau technique, le projet de remplacement de l'architecture de sécurité a été achevé en fin d'année. Les dispositifs mis en place assurent, tout comme l'ancien système, les caractéristiques essentielles de la sécurité de l'information échangée dans LIPS-Net à savoir confidentialité, intégrité, authentification et non-répudiation.

#### 2.5.2.3 Participation

Pour ce qui est de la participation, le nombre d'établissements connectés au réseau reste fixé à 13 au 31 décembre 2001. On note toutefois que la Banque centrale du Luxembourg, outre sa qualité d'agent de liquidation du système et de gestionnaire du SYPAL-GIE, le groupement d'intérêt économique propriétaire du réseau LIPS-Net, a rejoint le système en tant que participant direct en début d'année 2001. Une banque a quitté le système à la fin de l'année 2001 en raison d'une fusion.

### 2.5.3 Les titres éligibles et leur utilisation dans les opérations de politique monétaire

#### 2.5.3.1 La liste des titres éligibles

Toutes les opérations de mise à disposition de liquidités de l'Eurosystème sont garanties par des titres déposés par les contreparties. Afin de limiter les risques de crédit que prend l'Eurosystème dans ces opérations et dans un souci de respecter l'égalité de traitement des contreparties dans la zone euro, les titres pris en gage par les banques centrales doivent être conformes à des critères précis et communs.

En raison des disparités de structures financières existant entre les États membres, une distinction a été établie entre deux catégories d'actifs éligibles aux opérations de politique monétaire du SEBC. Ces deux catégories sont désignées sous les appellations respectives de niveau 1 (Tier 1) et de niveau 2 (Tier 2).

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 l'Eurosystème. 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, et qui de ce fait en deviennent les garants. Les critères d'éligibilité afférents au niveau 2 appliqués par chaque banque centrale nationale doivent néanmoins être approuvés par la BCE.

### 2.5.3.2 Les dépôts de garanties au Luxembourg et dans la zone euro

A la fin du mois de décembre 2001, la BCL avait 36,7 milliards de titres éligibles en dépôt, composés essentiellement de titres de niveau 1 (98,7%). 27,8% de ces titres ont été émis par des gouvernements centraux ou des collectivités locales, 66,5% par des établissements de crédit, 4,5% par des sociétés et 1,2% par des émetteurs supranationaux.

### 2.5.4 Systèmes de règlement des opérations sur titres

Selon l'article 18 des statuts du SEBC et de la BCE, «afin d'atteindre les objectifs du SEBC et d'accomplir ses missions, la Banque centrale européenne et les banques centrales nationales peuvent effectuer des opérations de crédit avec les établissements de crédit et d'autres intervenants du marché sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts».

Afin de faire en sorte que la «sûreté appropriée» reçue en gage par les banques centrales soit garantie, le SEBC veille en premier lieu à ce que les systèmes de règlement-titres répondent à des standards de sécurité technique et d'efficacité opérationnelle élevés, surtout en ce qui concerne le maniement des titres détenus de manière transfrontalière (le «cross-border use of collateral»).

En effet, à côté des titres domestiques éligibles et liquidés via leur dépositaire national (Clearstream Banking Luxembourg pour les contreparties luxembourgeoises), toutes les contreparties du SEBC peuvent obtenir des fonds auprès de leur banque centrale en utilisant des actifs situés dans un autre Etat membre du SEBC. Ces titres peuvent être mobilisés de deux manières différentes, soit dans le cadre du «modèle de la banque centrale correspondante (MBCC)», soit en ayant recours aux liens que le dépositaire local entretient avec les différents dépositaires nationaux et qui ont été déclarés éligibles par l'Eurosystème.

Les contreparties luxembourgeoises utilisent beaucoup de titres éligibles étrangers. Ces titres sont déposés soit via le MBCC (57,6%) et les liens (15%). La part des titres domestiques (27,4%) a considérablement augmenté en 2001 notamment suite à une augmentation importante des volumes d'émission dans le marché des «euro-obligations». Ceci s'explique par la structure du secteur bancaire luxembourgeois, marqué par une très forte activité internationale des banques.

Seul disponible depuis le début de la phase trois de l'UEM, le MBCC reste donc très sollicité au Luxembourg.

Depuis le début de l'année 1999 et suite à des évaluations approfondies régulières, le Conseil des gouverneurs de la BCE a approuvé l'utilisation de certains liens unilatéraux et/ou bilatéraux entre les différents systèmes de règlement-titres, permettant aux contreparties d'utiliser des titres détenus dans un système de règlement-titres de l'Union européenne, mais émis dans un autre pays européen, comme garanties dans le cadre des opérations de crédit de l'ensemble du SEBC.

Ainsi par exemple, une banque luxembourgeoise peut donner en gage à la Banque centrale du Luxembourg des titres allemands éligibles émis dans Clearstream Banking Frankfurt puisque le lien Clearstream Banking Luxembourg - Clearstream Banking Frankfurt a été formellement autorisé par le SEBC.

Clearstream Banking Luxembourg détient des liens agréés avec Euroclear, la Banque Nationale de Belgique, Monte Titoli (Italie), VP (Danmark), OeKB (Autriche), Necigef (Pays-Bas), et Clearstream Banking Frankfurt.

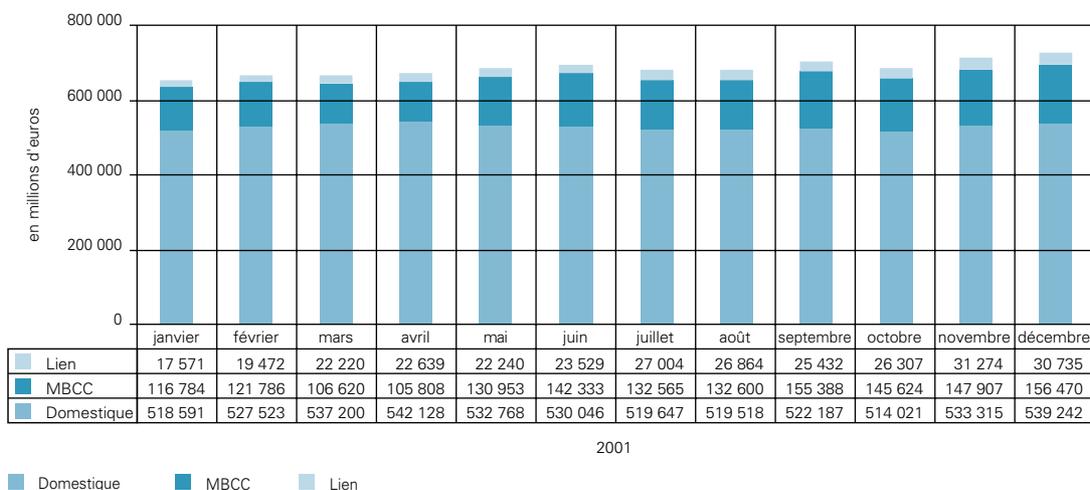
Au mois de décembre 2001, la moyenne d'utilisation du MBCC dans la zone euro se situait autour de 20,8% contre 74,2% pour les titres nationaux déposés auprès des dépositaires nationaux et 5,0% pour les titres utilisés à travers les liens entre systèmes de règlement-titres.

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

Dans le cadre du MBCC, chaque banque centrale intervient pour le compte des autres banques centrales en qualité de conservateur pour les titres acceptés par son dépositaire local ou dans son système de règlement-titres. Ce modèle a été opérationnel dès le début de l'UEM. Les expériences acquises durant les deux premières années ont montré que le MBCC rencontre beaucoup de succès

GRAPHIQUE 13:

## VALEUR TOTALE DES TITRES DÉPOSÉS DANS L'EUROSYSTÈME

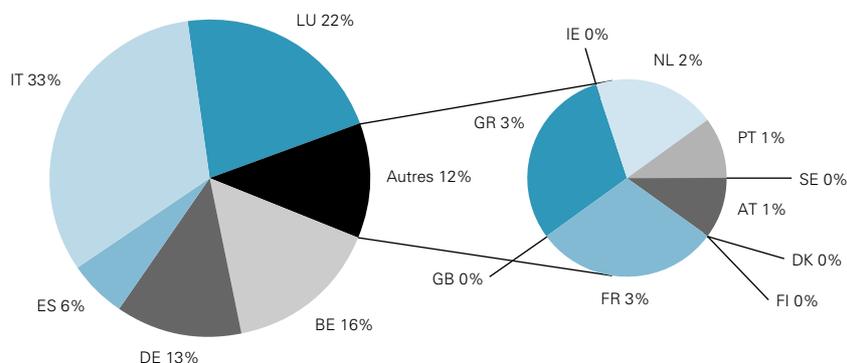


auprès des contreparties. En effet, la valeur totale des titres en dépôt n'a cessé d'augmenter pour atteindre 156 milliards d'euros à la fin de l'année 2001. 20,80% de tous les titres éligibles ont été détenus via le MBCC.

L'utilisation du MBCC en 2001 a été très asymétrique. Les banques centrales les plus sollicitées en tant que correspondants sont l'Italie (33%), le Luxembourg (22%), la Belgique (16%) ainsi que l'Allemagne (13%).

GRAPHIQUE 14:

## BCC

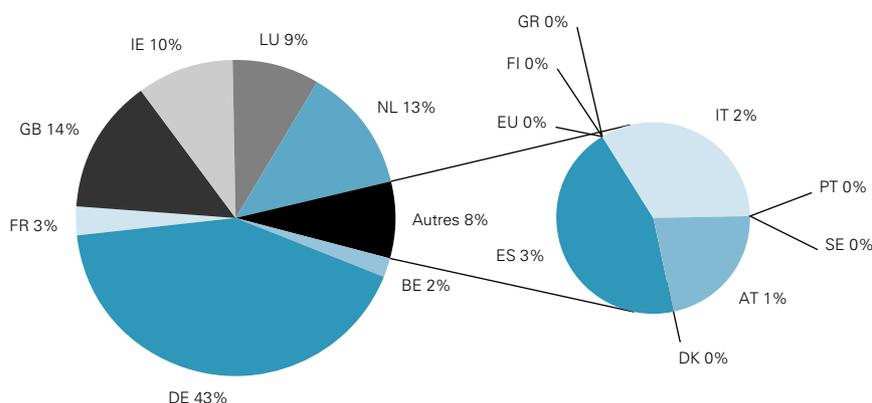


BCC : BANQUE CENTRALE CORRESPONDANTE

Parmi les plus grands utilisateurs figurent les contreparties provenant de l'Allemagne (43%), du Royaume-Uni (14%), des Pays-Bas (13%), de l'Irlande (10%) ainsi que du Luxembourg (9%). 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 4 mois. L'utilisation transfrontalière des titres du niveau 2 reste marginale.

GRAPHIQUE 15:

BCPO



BCPO : BANQUE CENTRALE DU PAYS D'ORIGINE

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

L'année 2001 fut pour la BCL une année d'activité intense dans le cadre de la préparation, de l'organisation et de la réalisation de l'introduction des billets et pièces en euros ainsi que du retrait des signes monétaires en francs.

Le chapitre 3 de ce rapport est consacré aux différents aspects de l'introduction de l'euro.

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

Entre le 01/01/2001 et le 31/12/2001, le volume global de la circulation des signes monétaires luxembourgeois ayant cours légal est passé de 4,68 milliards à 3,48 milliards de LUF, soit une diminution de 25,7%. Le volume moyen par mois au cours de l'année s'est élevé à 4,09 milliards de LUF, contre 4,57 milliards en 2000. C'est la circulation du billet de 1 000 LUF qui a diminué le plus fortement, soit de 35,6% tandis que celle du 5000 LUF diminuait de 21,5% et celle du 100 LUF seulement de 8,1%. Ces chiffres ne tiennent pas compte des billets émis par la BIL, qui ont perdu leur cours légal au 01/01/1999, et dont l'encours a encore diminué de 2,6% au cours de l'année 2001.

Le tableau suivant montre l'évolution de l'encours des billets luxembourgeois depuis 5 ans :

TABLEAU 6:

EN LUF FIN DE PÉRIODE	5 000 LUF	1 000 LUF	100 LUF	BILLETS LUF RETIRÉS À L'ÉTRANGER	TOTAL
1997 variation*	3 497 730 000 6,1%	1 284 125 000 -12,4%	194 100 200 -6,2%		4 975 955 200 0,1%
1998 variation*	3 194 890 000 -8,7%	1 090 562 000 -15,1%	185 821 900 -4,3%		4 471 273 900 -10,1%
1999 variation*	3 190 680 000 -0,1%	853 482 000 -21,7%	168 913 800 -9,1%	-159 980 000	4 053 095 800 -9,4%
2000 variation*	3 054 750 000 -4,3%	676 114 000 -20,8%	153 731 500 -9%	-168 910 000	3 715 685 500 -8,3%
2001 variation*	2 398 720 000 -21,5%	435 327 000 -35,6%	141 357 900 -8,1%	-198 966 000	2 776 438 900 -25,3%

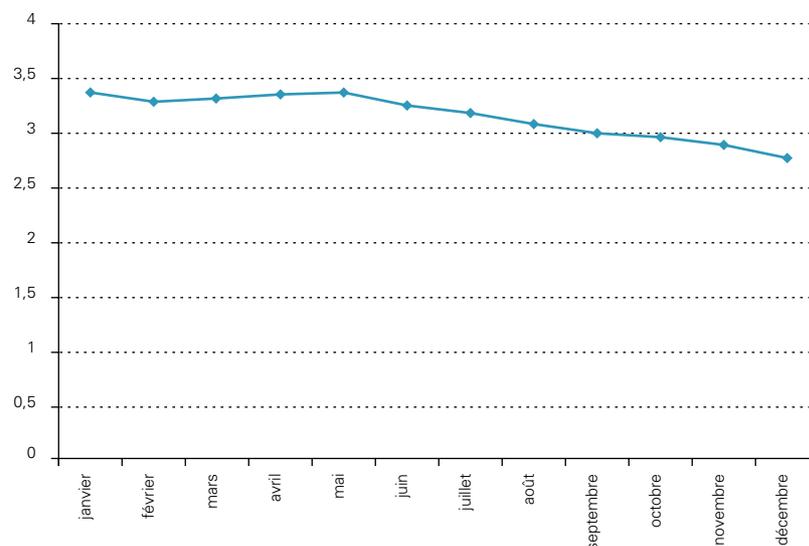


On constate en effet que le volume global de la circulation des billets luxembourgeois a diminué d'environ la moitié entre fin 1997 et fin 2001, affichant des diminutions d'environ un tiers pour la dénomination de 5 000 et de deux tiers pour le 1 000 LUF.

Contrairement à l'évolution des années précédentes, les variations saisonnières de l'encours ont suivi le schéma d'une baisse presque continue. Après une baisse de janvier à février, le volume global atteint son maximum temporaire en mai, suivi par une baisse très prononcée jusqu'en décembre. Le graphique ci-dessus montre cette évolution mensuelle :

GRAPHIQUE 16:

ÉVOLUTION DE LA CIRCULATION DES BILLETS LUF EN 2001



Tout comme les autres banques centrales nationales de la zone euro, la Banque centrale du Luxembourg a vu la circulation des billets nationaux diminuer en raison du comportement du public de se défaire des billets en LUF bien avant l'approche du cash changeover, c.-à.-d. de l'introduction de l'euro fiduciaire. S'ajoute en plus la relative désaffection du public envers les billets en LUF, déjà constatée les années précédentes.

En ce qui concerne la circulation des billets luxembourgeois dans les autres pays de la zone euro, on a pu constater que le mécanisme prévu par l'article 52 des statuts du SEBC (échange sans frais des billets des autres États membres de la zone euro et rapatriement vers la banque centrale d'émission) a encore été utilisé de manière soutenue. En effet, le volume mensuel moyen des billets luxembourgeois rapatriés par les autres banques centrales de la zone euro s'est élevé à quelque 154 millions de LUF. Le montant maximum, soit 307 millions de LUF, de billets luxembourgeois détenus par lesdites banques centrales a été atteint en avril. Comparé à la situation de fin décembre 2000, ce volume a progressé de 17,8%.

En ce qui concerne le volume des pièces métalliques en circulation, l'année 2001 a été marquée par la même invariabilité que les années précédentes, mais uniquement jusque fin septembre. Après que le scénario de retrait des pièces en francs a été mis en place par les autorités luxembourgeoises et belges et devenu opérationnel dès octobre, le volume de pièces en circulation s'est sensiblement réduit pour atteindre quelque 664 millions de LUF à la fin décembre.

## 2.6.2 La gestion des signes monétaires

La moyenne annuelle du nombre de billets luxembourgeois en circulation ou détenus temporairement par les autres banques centrales dans le mécanisme de l'article 52 des statuts du SEBC est de 2,51 millions, dont 0,53 million pour la coupure de 5 000 LUF, 0,54 million pour celle de 1 000 LUF et 1,45 million pour celle de 100 LUF. Ce nombre moyen de billets en circulation a baissé de 495 729

unités, soit de 17,6% par rapport à 2000. Le volume des versements et retraits effectués par les organismes financiers à la Caisse centrale de la BCL a été tel que les billets en circulation ont transité en moyenne 1,7 fois par ses guichets.

La Caisse centrale a ainsi traité 6,06 millions de billets luxembourgeois pour un montant de 15,78 milliards de LUF. Ces billets ont été traités à l'aide de ses machines de tri (qui effectuent non seulement divers tests d'authenticité, mais également des tests de propreté des billets). Par ailleurs, la BCL a mis en circulation environ deux millions de billets luxembourgeois neufs en remplacement de billets versés à ses guichets, remplaçant ainsi quelque 90% de la circulation moyenne de manière à mettre à la disposition du public des billets aussi propres que possible.

Toujours en vertu de l'art. 52 des statuts du SEBC, la BCL échange au pair les billets des autres États de l'Eurosystème. Dans ce cadre, la Caisse centrale a reçu à ses guichets quelque 11 millions de billets de la zone euro, pour une valeur de 549,67 millions d'euros.

En ce qui concerne la gestion des billets en francs belges au Luxembourg, la BCL a agi en tant qu'agent de la BNB. Le triage de billets belges non encore démonétisés a porté sur 44,41 millions de billets. Par ailleurs, la BCL a été autorisée par la BNB de procéder à la destruction intégrale des billets belges retirés au Luxembourg suite au retrait définitif de la circulation dans le cadre du cash changeover.

## **2.7 Stabilité financière**

### **2.7.1 Introduction**

Ces dernières décennies ont connu une transformation profonde des systèmes financiers. La mondialisation des économies s'est poursuivie. Les progrès de la liberté d'établissement et de la libre circulation des capitaux contribuent à la constitution de secteurs financiers concurrentiels. Les innovations technologiques et financières ont favorisé le développement de marchés financiers plus vastes, plus liquides, plus interconnectés; elles ont contribué à l'élaboration et l'usage d'instruments financiers plus complexes. L'intensification de la concurrence entre les institutions financières et entre les marchés, les nouvelles exigences en matière de transparence ainsi que les processus de restructuration de nombreux acteurs accroissent cependant le risque d'instabilité financière.

La réforme de l'architecture financière internationale n'a pas été conduite en parallèle avec l'ouverture des marchés. Les crises se sont multipliées ces dernières années; elles ne sont pas limitées aux marchés émergents.

Des bulles spéculatives sont apparues, favorisées par un accès facile au crédit, par l'utilisation d'instruments à effet de levier, par l'essor des marchés dérivés, les prises de risques accrues, le comportement grégaire des acteurs sur les marchés, devenus plus larges et plus complexes.

Les banques centrales sont placées devant de nouveaux défis; par delà la stabilité monétaire, il leur incombe de contribuer à la stabilité financière, tenant compte de leur ordre juridique.

L'année 2001 a été marquée par un ralentissement économique prononcé, une volatilité des cours et une continuation de la forte baisse sur les principaux marchés boursiers; elle a connu aussi de nouvelles crises touchant des États, tels l'Argentine et la Turquie ou des marchés comme le marché japonais. Les attaques terroristes du 11 septembre 2001 aux États-Unis ont accru brusquement l'incertitude; elles ont ébranlé davantage la confiance des consommateurs et des entreprises. Les marchés financiers se sont toutefois avérés résistants. En dépit d'un certain optimisme concernant une reprise économique favorisée par des mesures vigoureuses au niveau de la politique monétaire complétée par une politique fiscale expansionniste aux États-Unis, le risque de dégradation n'est pas éliminé. Il impose une surveillance très attentive de la stabilité du secteur financier. L'effort s'impose aussi à Luxembourg dont la place financière est caractérisée par l'ouverture et l'intégration internationale.

Un renforcement de la coopération entre les autorités responsables du contrôle prudentiel et de la stabilité financière, est ardemment souhaité en Europe. Les engagements politiques vont dans ce sens. Ce renforcement s'impose d'autant plus que l'Union monétaire est pleinement réalisée. La Banque centrale regrette que les progrès accomplis dans cette voie soient assez maigres et laborieux.



## 2.7.2 La place financière

La Banque centrale a deux missions dans le domaine de la stabilité financière: contribuer au contrôle macro-prudentiel et assurer la surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres.

### 2.7.2.1 L'analyse macro-prudentielle

L'analyse macro-prudentielle est basée sur les données statistiques et prudentielles du secteur financier et sur des informations ad-hoc complétées par des dialogues avec les acteurs concernés. Elle repose sur un suivi du secteur financier dans son ensemble et sur les établissements à envergure systémique en particulier. Dans ce contexte, la Banque a mis en place en 2001 un ensemble d'indicateurs macro-prudentiels dont la structure s'appuie sur le cadre proposé par le Fonds monétaire international en la matière et complété par des indicateurs spécifiques.

L'analyse des chiffres de la Place montre que le secteur financier luxembourgeois reste bien capitalisé. Son ratio de solvabilité est en légère augmentation par rapport à l'année précédente et s'élève à 13,7% en moyenne pondérée en 2001 et à 26,1% en moyenne simple; il est composé en large mesure par du capital primaire. De même, le ratio de liquidité des établissements de la Place reste en 2001 avec 63% en moyenne pondérée nettement au-dessus des exigences de 30%. Ce ratio est stable au cours des derniers exercices. Le risque de change, mesuré par les positions nettes ouvertes dans les devises, apparaît limité. La concentration des avoirs des banques sur le secteur financier reste importante et représente 70% des créances et titres détenus, dont deux tiers environ sont des relations avec des entités du groupe. Par ailleurs, 15% sont des avoirs sur le secteur public. Le montant des créances douteuses ou en défaillance dans les livres des banques représente 0,6% du portefeuille-crédit grands risques, en légère diminution par rapport à l'année précédente. En outre, la répartition géographique des avoirs montre une diversification en grande partie sur les pays industrialisés. Les engagements envers les pays à risque semblent limités.

Concernant la composition du résultat brut, on note, en moyenne pondérée, une baisse de 2,6 points de pourcentage de la contribution du solde des commissions par rapport à l'année précédente, qui passe de 41,4% à 38,8%, due notamment au recul du volume des transactions sur les marchés financiers et en raison de la diminution des émissions primaires de titres. La contribution des résultats sur opérations financières a diminué de 0,7 point de pourcentage par rapport à l'exercice précédent, pour ne plus représenter que 9% dans le résultat brut contre 9,7% en 2000. En contrepartie, la part de la marge sur intérêts a augmenté de 3,5 points de pourcentage pour arriver à 52,3% contre 48,8% l'année précédente. Ce développement s'explique en partie par la baisse du taux de refinancement.

En relatant le résultat net des banques au total de leurs actifs («Return on Assets», ROA), on constate une stagnation du coefficient par rapport à l'exercice précédent. Le ROA est resté au niveau de 0,5% en moyenne pondérée en 2001 (0,6% en moyenne simple) comparé à 0,5% en 2000 (0,9% en moyenne simple). Par contre, relaté au capital souscrit («Return on Equity», ROE), le coefficient est en légère augmentation; il est passé de 36,1% en 2000 en moyenne pondérée à 37,3% en 2001.

Il apparaît que les banques luxembourgeoises montrent une relation coûts/revenus nettement en-dessous de la moyenne européenne. Les frais administratifs et les dépréciations d'actifs représentaient 47% du résultat brut en 2001 respectivement 45% en 2000 au Luxembourg, tandis que la moyenne de l'UE s'élevait en 2000 à 64%.

Les perspectives économiques internationales restent hautement incertaines. Si les problèmes au niveau de la croissance de l'économie mondiale, la morosité des marchés financiers et la dégradation de la qualité des actifs se prolongent au-delà de 2002, l'impact sur la place financière risque d'être plus significatif qu'en 2001. Il importe de rester vigilant.

### Les instruments de transfert du risque de crédit

Au cours des dernières années, un marché global de transfert de risque de crédit, entre les banques mais aussi entre les banques et d'autres acteurs du secteur financier comme les compagnies d'assurance et les fonds d'investissement, a émergé et s'est développé rapidement. Ce phénomène est accompagné par l'apparition de nouveaux instruments financiers tels que les «asset backed securities», les «collateralised debt obligations» avec ses deux sous-catégories «collateralised loan obligations» et «collateralised bond obligations», les «credit default swaps» ou les «credit linked notes». L'analyse, limitée à un nombre restreint de banques, montre que ces dernières sont principalement acheteurs de produits de transfert de risque de crédit. Les «asset backed securities» et les «collateralised debt obligations» constituent une partie importante de leurs portefeuilles d'investissement titres; la proportion de ces instruments dans la somme de bilan des banques est de l'ordre de 2,5% à 7%. Les banques ne s'engagent que rarement dans les instruments dérivés tels que les «credit default swaps». Les produits de transfert de risque de crédit sont acquis essentiellement auprès des banques étrangères. Les transactions au sein du même groupe sont cependant limitées.

Les banques se limitent à l'achat de produits présentant une haute qualité de crédits sous-jacents (investment grade). Les désirs de diversification de risques et d'atteindre un rendement plus élevé sont cités comme principaux motifs pour l'engagement des banques dans ce domaine d'activités. Au niveau de la gestion, les banques considèrent ces mécanismes de transfert de risque de crédit comme de nouveaux instruments financiers qui facilitent une meilleure allocation du portefeuille et une meilleure gestion du risque de crédit. En prévision d'une continuation de la croissance du marché de transfert de risque de crédit en général et d'une augmentation des transactions des banques dans ce domaine, et bien que le volume des transactions par rapport au bilan ne soit pas important, un suivi du développement de ces activités par la Banque centrale apparaît de mise.

## 2.7.2.2 La surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres

### Cadre légal

La promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement est une des compétences fondamentales attribuées aux Banques centrales par le Traité instituant la Communauté européenne. Le Conseil des gouverneurs a décidé d'adopter comme standards minimums de l'Eurosystème les «Core principles for systematically important payment systems» élaborés au sein du «Committee Payment Settlement System» de la BRI en janvier 2001. La surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres fait aussi l'objet des missions confiées à la Banque centrale du Luxembourg par la loi nationale.

Il s'agit en particulier de la loi du 12 janvier 2001 portant transposition de la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et complétant la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier (Mémorial A n°16 du 6 février 2001, p.681).

Cette loi vise d'une part la transposition de la directive européenne relative au caractère final des règlements dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres et d'autres part à instaurer un régime d'agrément et de surveillance pour ces systèmes.

La mise en œuvre de la mission de surveillance de la BCL a été réalisée par celle-ci sur la base des deux circulaires ci-après. La circulaire BCL 2001/163 du 23 février 2001 traite des compétences de la Banque centrale en matière de surveillance des systèmes et de l'exercice de sa mission. La circulaire BCL 2001/168 du 5 décembre 2001 met en place la politique générale et les procédures en matière de surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres.

### Politique et procédures

Dans le cadre de sa mission de surveillance, la Banque centrale du Luxembourg contribue à veiller à ce que l'organisation et les règles de fonctionnement des systèmes permettent de prévenir le risque systémique, que les systèmes fonctionnent de manière efficace, qu'ils permettent de sauvegarder la voie de transmission des opérations de politique monétaire et qu'ils permettent de mobiliser les garanties relatives aux opérations de politique monétaire dans la plus grande sécurité.



A cet effet, la Banque centrale du Luxembourg a élaboré en 2001, en se fondant sur les dispositions légales, un document de politique générale et de procédures en matière de surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres. Pour définir l'activité de surveillance, les standards à appliquer et les obligations des systèmes en la matière, la Banque a pris en considération entre autres les normes, recommandations et règles émises à ce niveau par des organismes officiels internationaux ainsi que les évolutions et pratiques de marché et attribue un rôle important à une auto-évaluation de ces critères par les entités soumises à la surveillance.

La surveillance de la BCL porte sur cinq éléments essentiels composant un système: l'opérateur, les agents techniques, les participants, les règles internes et contrats des systèmes et leur environnement légal et réglementaire. L'opérateur est l'élément central du système offrant des produits ou services aux participants. Les agents techniques sont des fournisseurs importants de services aux opérateurs, qui y ont placé ou centralisé une partie importante de leur infrastructure informatique et / ou opérationnelle.

Les principales caractéristiques du processus de surveillance peuvent être résumées comme suit:

- connaissance et compréhension des divers systèmes et de leurs interdépendances;
- identification par la Banque des systèmes, opérateurs et agents techniques importants;
- application des normes et recommandations retenues par la Banque;
- auto-évaluation à effectuer par les opérateurs et / ou les agents techniques;
- importance attachée aux fonctions indépendantes pour «Compliance», Gestion des risques et Audit interne;
- communication régulière de divers rapports et informations par les entités surveillées;
- suivi des développements de marchés importants et évaluation de leur impact sur l'efficacité et la stabilité des systèmes;
- contrôle sur place en cas de besoin.

En complément du document de politique générale et de procédures, un manuel d'instructions définit en particulier les exigences pratiques en matière d'informations à fournir sur une base régulière ou ad hoc à la Banque.

#### **Entités soumises à la surveillance**

Les opérateurs des systèmes notifiés par la Banque centrale du Luxembourg à la Commission européenne le 12 février 2001 sont soumis à la surveillance de la Banque centrale du Luxembourg, à savoir RTGS-L Gie (LIPS-Gross), Sypal-Gie (LIPS-Net) et Clearstream Banking Luxembourg (CBL). Les agents techniques suivants sont actuellement soumis à la surveillance de la Banque: la Banque centrale du Luxembourg pour RTGS-L Gie et LIPS-Gross, CETREL pour Sypal-Gie et LIPS-Net ainsi que Clearstream Services pour les services opérationnels et informatiques.

Outre les systèmes notifiés et dans lesquels la BCL participe, d'autres systèmes pourront également être soumis à sa surveillance notamment s'ils présentent une importance particulière au regard de la stabilité systémique.

#### **Organisation interne**

Une séparation interne au sein de la Banque centrale du Luxembourg entre l'organisation des missions de contrôle et des missions opérationnelles en matière de systèmes permet de respecter les principes de gouvernance en la matière.

### **2.7.3 Divers**

La Banque centrale a apporté son concours au Fonds monétaire international dans le cadre de son analyse de la stabilité du système financier («Financial Stability Assessment Program», FSAP). Le Fonds a salué la mise en place de la politique de surveillance de la Banque en matière de systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres et la mise en place d'indicateurs macro-prudentiels.

Les conclusions préliminaires du Fonds soulignent la solidité, l'efficacité et la supervision adéquate du secteur financier luxembourgeois. Par ailleurs, l'observance par Luxembourg de divers codes et standards approuvés par des organisations internationales a été soulignée, ainsi que l'efficacité et la

solidité des systèmes de paiement, respectant les standards du CPSS («Committee on Payment and Settlement Systems») qui sont également à la base des standards de l'Eurosystème.

La Banque centrale participe au groupe de travail commun ESCB – CESR («Committee of European Securities Regulators») dont les travaux visent l'élaboration de standards et de recommandations pour les systèmes de règlement des opérations sur titres et les contreparties centrales au niveau européen.