



3. LES ACTIVITÉS EXTÉRIEURES

3.1 L'activité au niveau du Fonds monétaire international (FMI) et d'autres organisations internationales

La BCL traite les opérations financières du Luxembourg vis-à-vis du FMI. A cet égard, elle détient les avoirs et les engagements du Luxembourg envers le FMI au titre du compte général et du compte de droits de tirage spéciaux (DTS). En date du 31 décembre 2003, la quote-part du Luxembourg, reprise intégralement dans le bilan de la BCL, s'élevait à DTS 279,1 millions. A cette même date, la position de réserve (différence entre la quote-part totale du Luxembourg auprès du FMI et les avoirs en euros détenus par le FMI auprès de la BCL) représentait 43,1% de la quote-part du Luxembourg.

Le budget opérationnel du FMI détermine trimestre par trimestre les monnaies à mettre à disposition de ses membres et la répartition des remboursements entre ses membres. Ainsi, au cours de l'année 2003, la BCL a octroyé des crédits pour un montant de 40,7 millions d'euros et s'est vue rembourser la somme de 21,6 millions d'euros.

A la fin de l'année 2003, le Luxembourg détenait 48,9% de son allocation de DTS (contre 39,6% en 2002) suite à l'accumulation des intérêts nets reçus sur les comptes en DTS et sur la position de réserve. En date du 31 décembre 2003, le montant inscrit au compte DTS s'élevait à DTS 8,3 millions.

La BCL a également participé à certains groupes de travail au sein de l'OCDE et de la BRI. A cet égard, elle s'est concentrée sur les travaux du Comité des marchés financiers (CMF) de l'OCDE et du Comité sur le système financier mondial (CGFS) de la BRI.

3.2 L'activité au niveau européen

3.2.1 L'élargissement de l'Union européenne

Le traité d'adhésion entre les Etats membres de l'Union européenne et 10 pays candidats à l'adhésion a été signé le 16 avril 2003. Il entre en vigueur le 1^{er} mai 2004.

Dans les pays adhérents, la ratification s'est faite sur base de référendums, à l'exception de Chypre.

Dès la signature du traité d'adhésion les gouverneurs de ces 10 pays ont toutefois pu participer aux réunions du Conseil général de la BCE, en qualité d'observateurs. Par ailleurs, à compter de la même date les représentants des banques centrales des pays d'accession ont pu être associés aux réunions des comités SEBC, en composition élargie en qualité d'observateurs.

3.2.2 Projet de Constitution européenne

Le 19 septembre 2003, le Conseil des gouverneurs de la BCE a rendu un avis¹ sur le projet de Traité établissant la Constitution de l'Europe dans le cadre de la Conférence inter-gouvernementale (CIG) convoquée par la présidence italienne. La CIG a pour base le projet de Constitution établi par la Convention en juillet 2003. Dans son avis, la BCE accueille favorablement cette nouvelle Constitution. Il importe que le Traité soit simplifié, que le statut institutionnel de l'Union soit clarifié et que la capacité d'agir de celle-ci à l'intérieur comme à l'extérieur soit renforcée.

La Constitution ne prévoit pas de changements importants d'ordre institutionnel affectant l'Union monétaire dont le dispositif est repris dans les parties I et III de la Constitution. Dans son avis, la BCE insiste pour que l'objectif de stabilité des prix soit mentionné parmi les objectifs fondamentaux de l'Union².

Par ailleurs, dans la mesure où la BCE acquiert un statut d'"autre institution" à côté des trois institutions principales (Parlement, Conseil, Commission), la BCE propose de consacrer l'indépendance financière des BCN, et pas seulement de la BCE, ainsi que de formaliser le concept de l'Eurosystème. En effet, l'acronyme SEBC utilisé dans le Traité correspond à deux acceptations distinctes, l'une visant l'ensemble formé par la BCE et les BCN de tous les Etats membres de l'Union, l'autre, et c'est l'essentiel, étant constitué de la BCE et des BCN des pays participant à la zone euro.

¹ Conformément à l'article 48 du Traité.

² Partie I de la Constitution.

3. LES ACTIVITÉS EXTÉRIEURES

Dans un avis complémentaire, la BCE a aussi formulé des suggestions pour l'adaptation du Statut SEBC / BCE qui devrait être, comme jusqu'à présent, une annexe du Traité, et donc dorénavant de la Constitution. La CIG n'a pu aboutir sous présidence italienne en 2003.

3.2.3 Modification des Statuts du SEBC et de la BCE

Tel qu'annoncé dans le Rapport annuel 2002 de la BCL, le Conseil européen, réuni au niveau des Chefs d'Etat ou de Gouvernement, statuant à l'unanimité sur recommandation de la BCE, a modifié l'Article 10.2 des Statuts du SEBC et de la BCE¹. Le but de cette modification est de préserver la capacité du Conseil des gouverneurs à prendre efficacement et rapidement les décisions dans une zone euro élargie. A partir du moment où le nombre de pays membres de la zone euro atteindra 16, un système de rotation du droit de vote entre les gouverneurs des BCN siégeant au Conseil des gouverneurs est prévu. Ce système tient compte de cinq principes fondamentaux à savoir, (1) une voix par membre, (2) participation à titre personnel, (3) représentativité, (4) automaticité et solidité et enfin (5) transparence. Les gouverneurs seront alors répartis en deux groupes, puis à partir du moment où leur nombre excèdera 22, en trois groupes. Le critère de répartition est fondé sur un indicateur à deux composantes :

- la part dans le PIB total au prix du marché des Etats membres ne faisant pas l'objet d'une dérogation et
- la part dans le bilan agrégé total des institutions financières monétaires (IFM) des Etats membres ne faisant pas l'objet d'une dérogation.

Cette deuxième composante, particulièrement importante pour le Luxembourg, répond à la nécessité de prendre en compte l'importance respective du secteur financier des Etats membres pour la prise de décisions monétaires. Une pondération de 5/6 est attribuée au PIB au prix du marché et de 1/6 au bilan agrégé total des IFM. L'amendement entrera en vigueur après ratification dans les Etats membres.

Au Luxembourg, la décision du Conseil du 21 mars 2003 a été approuvée par la loi du 16 mars 2004 portant approbation de la décision du Conseil, réuni au niveau des chefs d'Etat ou de gouvernement du 21 mars 2003 relative à une modification de l'article 10.2 des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne, telle que publiée au Mémorial, Recueil de législation, A, n.33, page 450 du 16 mars 2004.

¹ Cette décision a été publiée au Journal Officiel L83 du 1^{er} avril 2003.

3.3 L'activité au niveau national

3.3.1 L'actualité législative

3.3.1.1 La titrisation

Le 2 septembre 2003, le Ministre du Trésor et du Budget a déposé à la Chambre des Députés un projet de loi relative à la titrisation et portant modification de diverses lois.

L'exposé des motifs indique que ce projet vise à doter le Luxembourg d'une loi visant la création d'un "cadre juridique propice au développement de la titrisation d'actifs à partir du Luxembourg".

Le projet adopte une vision résolument progressiste ; il ouvre très largement le champ des actifs titrisables à tous "risques liés à la détention de tous biens, mobiliers, immobiliers, corporels ou incorporels ainsi que ceux résultant d'engagements assumés par des tiers ou inhérents à tout ou partie des activités réalisées par des tiers". Il permet que les sociétés actives en matière de titrisation prennent la forme de sociétés (dont le statut est calqué sur les fonds d'investissement) ou de fonds de titrisation, sans personnalité juridique. Ces sociétés ou fonds peuvent par ailleurs créer des compartiments et se "recharger", de manière à pouvoir émettre en continu des titres, représentant des portefeuilles d'actifs ou de risques, acquis successivement. En outre, le projet de loi accrédite toutes les techniques utilisées par les investisseurs internationaux afin d'améliorer la notation des titres émis dans le cadre de l'opération de titrisation, telles que les techniques de *credit enhancement* (rehaussement de crédit). Le projet de loi permet également au véhicule de titrisation de recourir à l'emprunt.

Le projet de loi entend toutefois contre-balancer cette ouverture par une sécurité accrue. A cette fin, il :

- met en place des règles visant à assurer l'imperméabilité du véhicule de titrisation à toute mesure de faillite, qui pourrait toucher l'*originator* (le cédant) ;
- requiert que les titres soient détenus auprès d'une institution de crédit agréée ;
- crée l'institution du représentant fiduciaire ; et il
- organise l'éventuelle liquidation du véhicule de titrisation.

Ce projet a fait l'objet d'un avis de la BCE, à la rédaction duquel la BCL a contribué. Tout en accueillant favorablement ce projet, la BCE souligne l'importance dans ce projet des règles assurant la protection des investisseurs et le contrôle des risques.

Dans cette perspective, la BCE recommande tout d'abord de préciser certains concepts utilisés dans ce projet (tels les concepts de valeurs mobilières, titres de créances, investisseurs).

La BCE suggère aussi de spécifier clairement les informations devant être communiquées aux investisseurs, notamment relatives aux risques afférents aux opérations de titrisation en cause. La BCE conseille en outre de clarifier les conditions et l'étendue du contrôle exercé par la CSSF sur ces opérations. Dans la perspective de l'utilisation éventuelle des titres résultant d'opérations de titrisation en tant qu'actifs éligibles pour les opérations de politique monétaire, la BCE recommande par ailleurs la communication d'informations par les autorités prudentielles aux banques centrales nationales. La BCE préconise enfin l'ajout d'un article dans le projet afin de permettre à la BCL de collecter des informations statistiques sur les opérations de titrisation. La BCL suit ce dossier, en particulier les conséquences de l'avis de la BCE.

3.3.1.2 Les garanties financières

Le 25 novembre 2003 est intervenu le dépôt à la Chambre des Députés du projet de loi ayant pour objet de transposer en droit national la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (ci-après désignée par "la Directive").

Les activités de la Banque centrale du Luxembourg se trouvent directement affectées par ledit projet de loi. En effet, la Banque centrale du Luxembourg conditionne l'octroi de crédits à l'occasion des opérations de politique monétaire ainsi que de crédits intrajournaliers dans le cadre des systèmes de paiement, à la remise de sûretés appropriées sous la forme de garanties financières.

Trois objectifs spécifiques ont été assignés au projet de loi. Il s'agit (i) de regrouper tous les contrats de garantie financière en un texte unique, (ii) de maintenir l'acquis de la législation nationale dans la mesure où elle va au-delà du minimum imposé par la Directive et (iii) d'instituer un niveau de sécurité et de solidité juridiques équivalent pour les différents types de contrats de garantie financière.

Le projet de loi regroupe un certain nombre de textes particuliers actuellement en vigueur. Ainsi, la loi du 21 décembre 1994 sur la mise en pension et la loi du 1^{er} août 2001 sur le transfert de propriété à titre de garantie sont intégralement reprises dans le projet de loi. Le projet de loi incorpore, par ailleurs, des dispositions spécifiques relatives au nantissement d'avoirs du Code de commerce, l'article 9 de la loi du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres et autres instruments fongibles, ainsi que l'article 61-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Le projet de loi introduit de nouveaux concepts caractéristiques de la matière. Il s'agit, tout d'abord, de la notion d'"avoirs" qui couvre à la fois les "instruments financiers" et les "créances", et, ensuite, celle de "professionnels de la finance" qui vise à la fois les professionnels couverts par la Directive, ainsi que ceux figurant dans les textes actuellement en vigueur, dans la mesure où ils ne sont pas cités dans la Directive.

Tel qu'imposé par la Directive, le projet de loi supprime l'exigence de la mise en demeure préalable à l'exécution du gage et introduit aussi la possibilité pour le créancier gagiste de procéder à une vente de gré à gré des instruments financiers, les ventes publiques devant être gérées par la bourse.

La règle de conflit de loi de la Directive est transposée fidèlement par le projet de loi qui prévoit que pour les aspects réels des garanties financières portant sur des instruments financiers transmissibles par inscription en compte, la loi applicable est celle du lieu de situation du compte pertinent.

Le projet de loi n'exerce aucune des trois options contenues dans la Directive.

Le projet de loi reconnaît expressément le droit de rétention - conséquence de la mise en possession - du créancier gagiste et institue un aménagement de l'article 67 (3) de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, ainsi que de l'article 195 de la loi précitée, en permettant aux parties de prévoir que le possesseur des actions ou parts pourra assister aux assemblées et y voter aux lieux et places du propriétaire.

A l'instar de ce qui existe en droit belge, le projet de loi élargit le privilège des systèmes de règlement des opérations sur titres en complétant l'article 17 de la loi sur la circulation des titres et autres instruments fongibles. Ainsi, à côté du privilège portant sur les avoirs propres du participant, le système disposera d'un privilège qui couvre les avoirs des clients des participants en rapport avec les transactions effectuées au bénéfice de ces clients.

Enfin, le projet de loi, d'une part, donne un régime juridique clair aux gages de rang inférieur, et, d'autre part, établit un régime juridique pour la mise en gage de parts de société à responsabilité limitée, ainsi qu'un régime juridique des contrats de garantie financière ayant pour objet des créances de sommes d'argent.

3. LES ACTIVITÉS EXTÉRIEURES

3.3.2 Les Comités BCL

La BCL anime un certain nombre de comités qu'elle a créés. Ces comités sont :

[Le Comité Informatique](#)

[Le Comité des Juristes](#)

[Le Comité Monnaie fiduciaire](#)

[Le Comité des opérations de marché](#)

[Le Comité Statistique](#)

[Le Comité Systèmes de Paiement et de Règlement-Titres \(CSPRT\)](#)

[La Commission consultative balance des paiements](#)

[La Commission consultative statistiques monétaires et financières](#)

3.3.3 Les actions de formation de la BCL

La BCL est l'un des sept actionnaires de l'Agence de Transfert de Technologie Financière (ATTF) et est représentée à son conseil d'administration. L'ATTF propose à des pays émergents définis par le gouvernement luxembourgeois des programmes de formation ainsi que du conseil en matière bancaire et financière. En outre, l'ATTF participe aux efforts de promotion de la Place financière. Dans le cadre des séminaires de l'ATTF, des agents de la BCL ont fait des présentations pour des banquiers et des responsables venant notamment d'Egypte, du Laos, de l'Ouzbékistan et du Vietnam.

3.3.4 Les manifestations extérieures

[Pierre Werner Lecture](#)

Dans le cadre des célébrations de son 5^e anniversaire, la Banque a organisé pour la première fois la *Pierre Werner Lecture*. Le 21 octobre 2003, M. Hans Tietmeyer, ancien Président de la Bundesbank, s'est exprimé sur le sujet "*From the Werner report to the euro*".



3.4 La communication de la BCL

En 2003, la BCL a publié une nouvelle brochure destinée au grand public présentant son organisation et ses missions. Cette brochure a été présentée aux membres des Commissions nationales des programmes des formations administratives et commerciales et des sciences économiques des lycées luxembourgeois. Elle a été distribuée aux étudiants des classes des deux dernières années de lycée classique et technique au Luxembourg.

Les Bulletins périodiques

En 2003, la BCL a diffusé trois bulletins (n° 2003/1, 2003/2 et 2003/3). Outre les messages d'actualité et les rapports économiques et financiers sur l'économie européenne et luxembourgeoise, les bulletins de la BCL ont fourni en 2003 des analyses ayant pour titre :

- "Introduction d'une enquête sur le crédit bancaire au Luxembourg" ;
- "L'inadéquation entre l'offre et la demande sur le marché de l'emploi luxembourgeois" ;
- "Politique monétaire et rigidités" ;
- "La règle de Taylor : présentation et application pour la zone euro et pour le Luxembourg" ;
- "Les taux d'intérêts de détail sur la place de Luxembourg tels que recensés par la mise en place d'une enquête mensuelle" ;
- "Les taux de change effectifs en tant qu'indicateurs de compétitivité" ;
- "La situation budgétaire de l'assurance maladie-maternité".

Les cahiers d'études

Les cahiers d'études de la BCL contribuent à présenter les résultats de recherche, par leurs auteurs respectifs. Cinq cahiers d'étude ont été publiés sur les thèmes suivants :

- "*The sustainability of the private sector pension system from a long-term perspective: the case of Luxembourg*" (cahier d'études n° 6) ;
- "*The analysis of risk and risk mitigation techniques in payment and securities settlement systems and the impact on central bank's oversight*" (cahier d'études n° 7) ;
- "*What to expect of the euro? Analysing price differences of individual products in Luxembourg and its surrounding regions*" (cahier d'études n° 8) ;

- "Règle de Taylor : estimation et interprétation pour la zone euro et pour le Luxembourg" (cahier d'études n° 9) ;
- "Nouveaux instruments de paiement : une analyse du point de vue de la Banque centrale" (cahier d'études n° 10).

Site Internet

Le site Internet www.bcl.lu est un outil d'information et de diffusion complémentaire aux autres canaux de communication de la BCL. A l'heure actuelle, le site s'adresse surtout aux professionnels (banquiers, économistes, statisticiens, chercheurs,...), mais aussi aux étudiants universitaires. Le site contient des informations d'actualité ainsi que des informations sur l'organisation de la Banque et ses services. Une nouvelle version du site, plus ouverte au grand public, sera mise en ligne en 2004.

Toutes les publications de la BCL peuvent être consultées et téléchargées sur le site www.bcl.lu ou obtenues en format papier auprès de la BCL et ce dans la limite des stocks disponibles.

