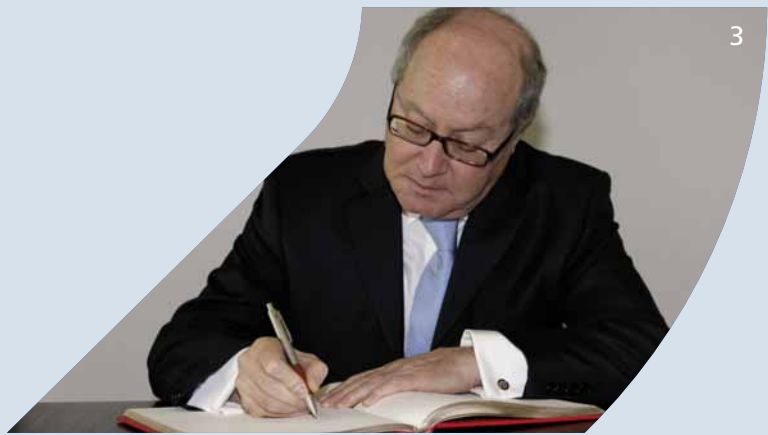


- 1 +2 Mars 2008 : Visite à la BCL du Prof. Dr. Axel Weber, Président de la Deutsche Bundesbank (1), et du Prof. Ewald Nowotny, Gouverneur de la Oesterreichischen Nationalbank (2)
- 3 Décembre 2008 : Visite à la BCL de M. Michael Bonello, Gouverneur de la Banque centrale de Malte
- 4 Juin 2008 : Visite à la BCL de Mme Gertrude Tumpel-Gugerell, membre du Directoire de la BCE
- 5 Juillet 2008 : Visite à la BCL de M. Marko Kranjec, Gouverneur de la Banka Slovenije
- 6 Avril 2008 : Visite à la BCL de M. John Hurley, Gouverneur de la Central Bank & Financial Services Authority of Ireland



2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

2.1 Les opérations de politique monétaire

Au Grand-Duché de Luxembourg, la BCL est responsable de l'exécution de la politique monétaire telle qu'elle est définie par la BCE pour l'ensemble de la zone euro.

La politique monétaire a pour objectif le maintien de la stabilité des prix. Elle comporte des mesures relatives aux taux d'intérêt du marché monétaire et à la gestion des liquidités. Les opérations sont de trois types:

Les opérations d'*open market*

Les opérations de refinancement réalisées par la BCL sur les marchés (opérations d'*open market*) consistent en des crédits octroyés par la BCL moyennant la constitution de garanties par les contreparties, à savoir les établissements de crédit au Luxembourg.

Les opérations d'*open market* comportent :

- Les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème, ou OPR (en anglais, *Main Refinancing Operations*, ou MRO). Elles sont effectuées par voie d'appels d'offres hebdomadaires. Elles ont une échéance d'une semaine. Ces opérations jouent un rôle clef dans le pilotage des taux d'intérêt (via le taux de soumission minimal) et dans la gestion de la liquidité bancaire. Elles signalent également l'orientation de la politique monétaire.
- Les opérations de refinancement à plus long terme de l'Eurosystème, ou ORLT (en anglais, *Longer Term Refinancing Operations*, ou LTRO). Elles sont effectuées par voie d'appels d'offres.
- Les opérations de réglage fin de l'Eurosystème (en anglais, *Fine-Tuning Operations*). Elles sont effectuées en certains cas pour remédier à des déséquilibres ponctuels.
- Les opérations de financement en devises. Elles sont effectuées depuis fin 2007. Constatant que les banques de la zone euro avaient des difficultés à se procurer des dollars, la BCE a mis en place un

accord de swap (*US dollar term auction facility*) avec la Réserve fédérale des Etats-Unis. La BCE fournit des liquidités en dollars contre des garanties éligibles pour les opérations habituelles. De telles opérations libellées en francs suisses ont également été mises en place avec la Banque Nationale Suisse.

Les facilités permanentes

Les contreparties luxembourgeoises ont la possibilité de recourir auprès de la BCL à des facilités permanentes de dépôt ou de prêt, à un taux fixé préalablement. Ces taux sont en relation avec le taux de référence de la Banque centrale européenne.

Ces facilités assurent aux contreparties l'apport et le retrait de liquidités au jour le jour.

- la facilité de prêt marginal : les contreparties bénéficient auprès de la Banque centrale d'une facilité de prêt utilisable en principe sous forme d'avance en compte courant jusqu'au jour ouvrable suivant, moyennant constitution de garanties.
- la facilité de dépôt : les contreparties bénéficient auprès de la Banque centrale de la possibilité de constituer des dépôts en fin de journée.

Les réserves obligatoires

Les contreparties de la zone euro ont l'obligation de constituer des réserves auprès de la banque centrale de leur pays de résidence. Ces obligations sont à respecter, en moyenne, sur une période de maintenance fixée, sur base mensuelle. Les contreparties peuvent donc utiliser librement leurs liquidités tout au long de la période, ce qui permet de stabiliser le marché.

Ces réserves ont pour but de stabiliser les taux d'intérêt du marché monétaire et de créer un déficit structurel de liquidités.

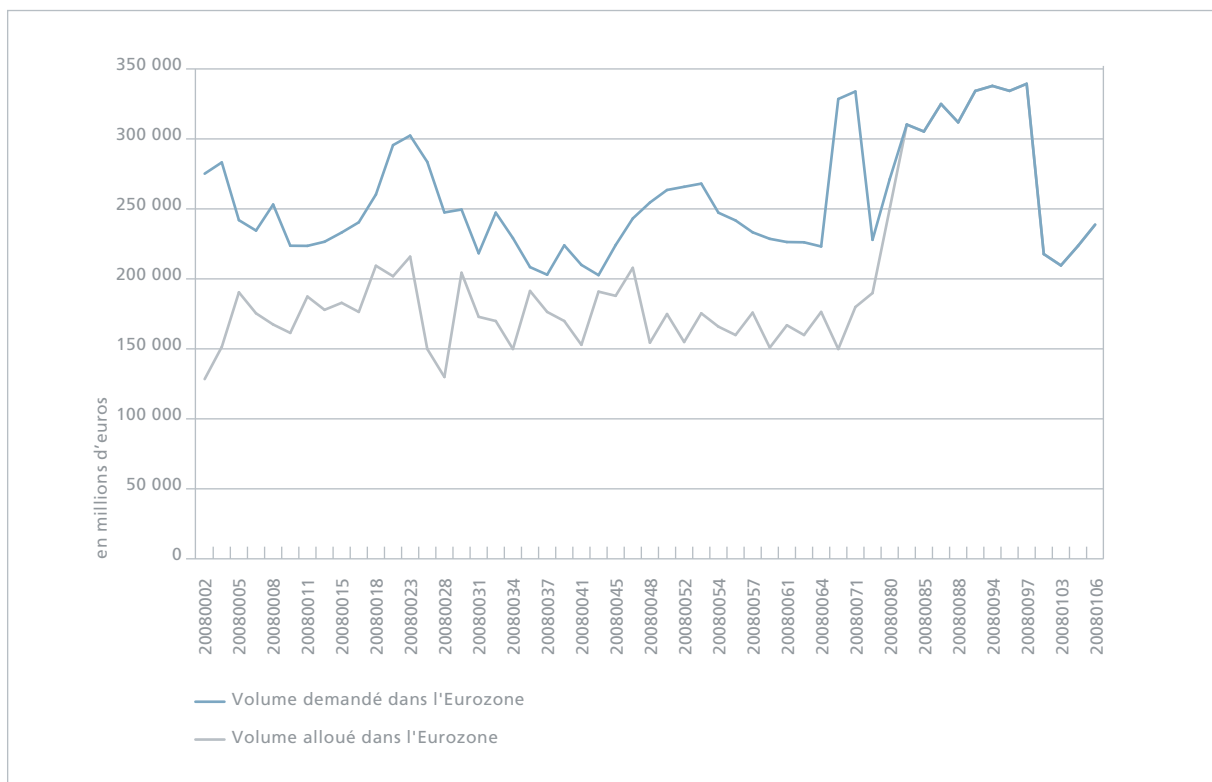
2.1.1 Les opérations d'open market

2.1.1.1 Les opérations principales de refinancement (OPR) en 2008

Pendant la première moitié de 2008, peu de changements ont été enregistrés en ce qui concerne les MRO. La situation se dégrade sensiblement à la mi-septembre avec la faillite de la banque Lehman Brothers. A partir de cette date, la BCE va mettre en œuvre de multiples mesures pour permettre aux banques d'accéder à la liquidité dans un contexte de marchés monétaires perturbés.

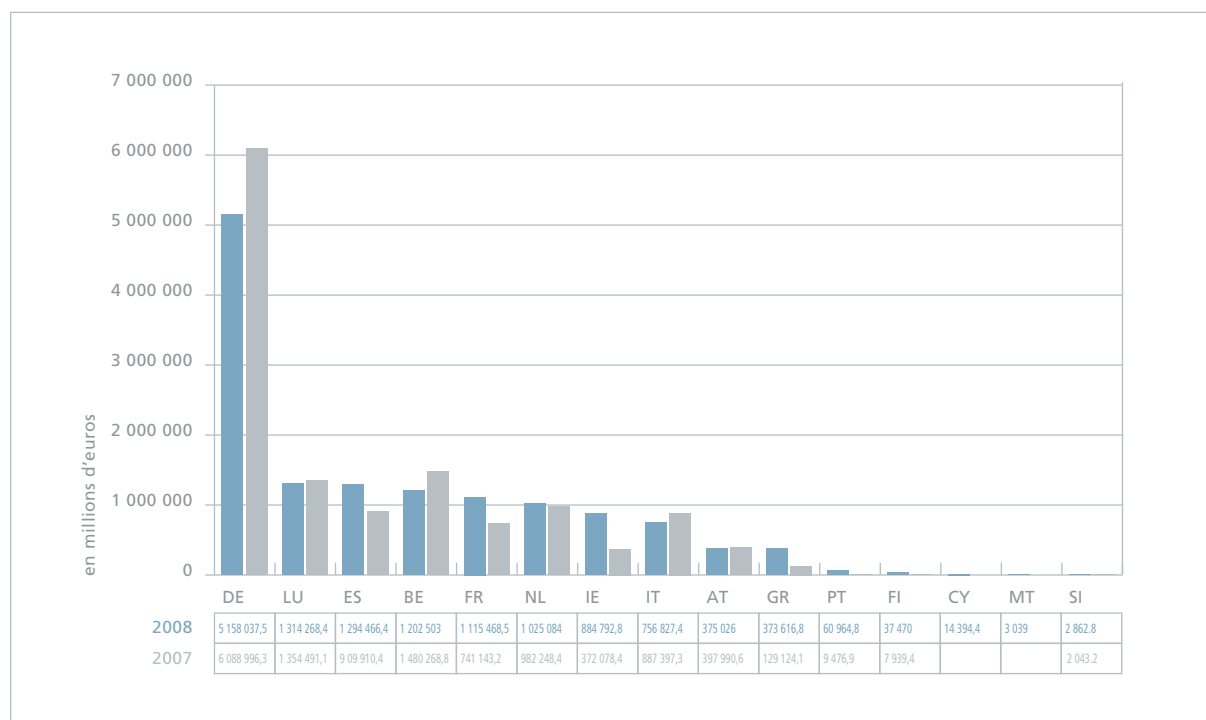
Début octobre 2008, elle annonce que la totalité des soumissions aux OPR seront désormais servies à un taux fixe. Ce taux est le taux directeur. Cette mesure restera en vigueur au moins jusqu'à fin 2009.

GRAPHIQUE 1 :
OPR 2008 VOLUME DEMANDÉ ET ALLOUÉ DANS LA ZONE EURO



2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

GRAPHIQUE 2 :
OPR 2008 VOLUME TOTAL ADJUGÉ DANS LA ZONE EURO COMPARÉ À 2007



Les contreparties luxembourgeoises ont continué à participer activement aux opérations principales de refinancement et se maintiennent en deuxième position, derrière l'Allemagne.

2.1.1.2. Opérations de refinancement à plus long terme (ORLT) en 2008

Pour aider les marchés à retrouver un rythme de fonctionnement normal, la BCE, en plus des opérations habituelles à 3 mois, a mis en place dès août 2007 des opérations supplémentaires à long terme (3 et 6 mois).

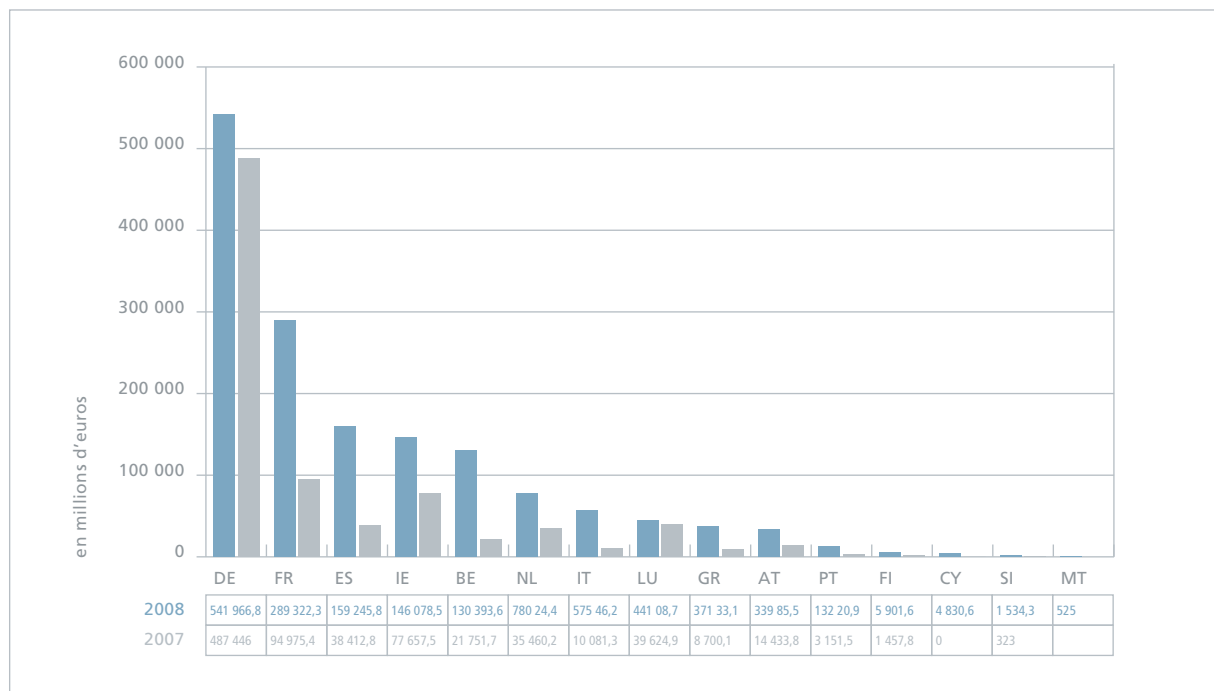
En complément, fin septembre 2008, des opérations d'une durée égale à la période de maintenance des réserves obligatoires ont été mises en place.

Comme pour les opérations principales de refinancement, à partir d'octobre 2008, toutes les offres des contreparties pour les opérations à long terme sont satisfaites à un taux fixe.

GRAPHIQUE 3 :
ORLT 2008 VOLUME MOYEN DEMANDÉ ET ALLOUÉ DANS LA ZONE EURO



GRAPHIQUE 4 :
ORLT 2008 VOLUME TOTAL ADJUGÉ DANS LA ZONE EURO COMPARÉ À 2007



Les contreparties luxembourgeoises maintiennent leur participation dans les opérations de refinancement à long terme à un niveau équivalent à celui de 2007. Le

Luxembourg, qui se trouvait en quatrième position en 2007, occupe en 2008 la huitième place, ayant moins que d'autres, besoin de liquidités.

2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

La BCE a utilisé intensivement les opérations à long terme pour remédier aux perturbations sur les marchés monétaires. A titre d'illustration, 16 opérations à long terme (volume total alloué : 833 millions d'euros) avaient été initiées en 2007 contre 53 en 2008 (volume total alloué : 1543 millions d'euros). La participation dans la zone euro a ainsi fortement changé, beaucoup de pays ayant plus que doublé leur part par rapport à 2007.

2.1.1.3 Opérations de réglage fin en 2008

A partir d'octobre 2008, l'accès aux opérations de réglage fin a été élargi à toute contrepartie éligible pour participer aux opérations principales de refinancement. Auparavant, l'accès à ces opérations de réglage fin était restreint.

Cette mesure, toujours d'application aujourd'hui, a un impact limité au Luxembourg.

2.1.2 Facilités permanentes

Avec les turbulences que le marché monétaire a connues en 2008, les facilités permanentes de la BCL

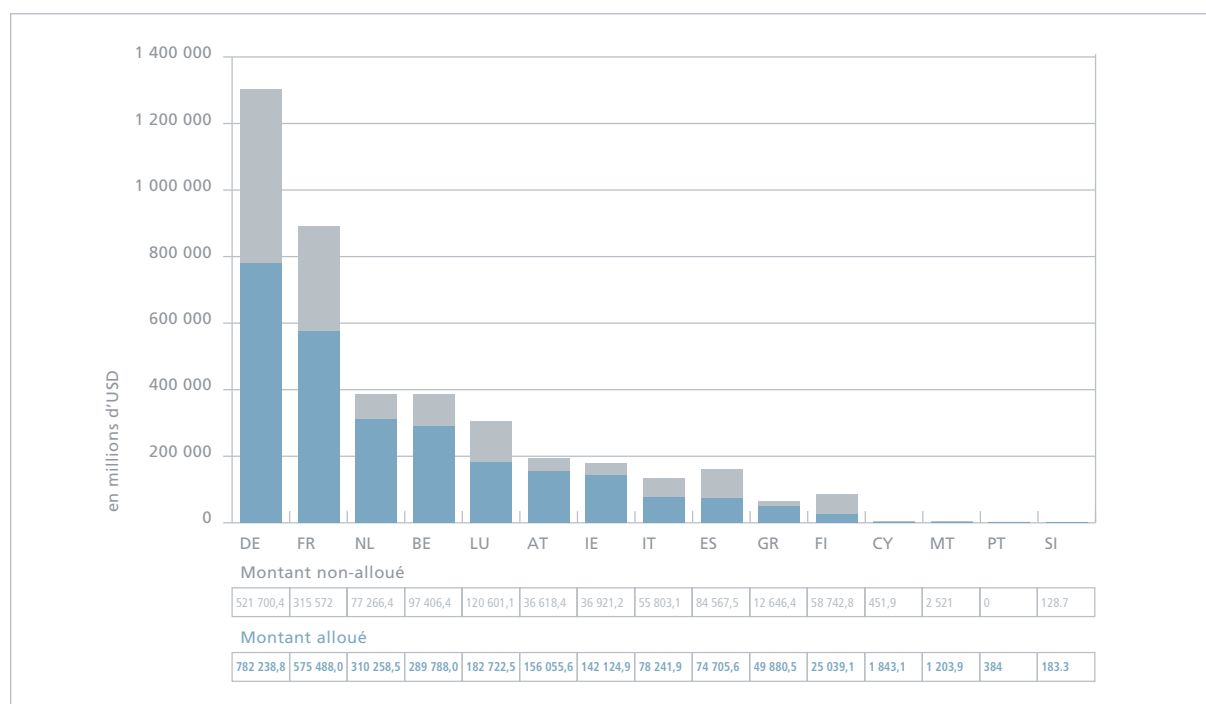
ont été nettement plus sollicitées que les années précédentes.

L'excédent de liquidité enregistré suite à la décision de servir la totalité des offres des contreparties a été réabsorbé principalement par le biais du recours à la facilité de dépôt. Pour des raisons de sécurité, certaines contreparties ont préféré placer leur liquidité en dépôt auprès de la BCL plutôt que dans le marché interbancaire.

2.1.3 Réserves obligatoires

Pour l'année 2008, les montants déposés excédant le niveau de réserves obligatoires ont été plus importants que les années précédentes, quoique ces excédents ne donnent pas lieu à rémunération. Les établissements de crédit n'ont pas géré aussi adéquatement que par le passé les liquidités disponibles.

GRAPHIQUE 5 :
OPÉRATIONS USD EN 2008 - VOLUME TOTAL ALLOUÉ DANS LA ZONE EURO

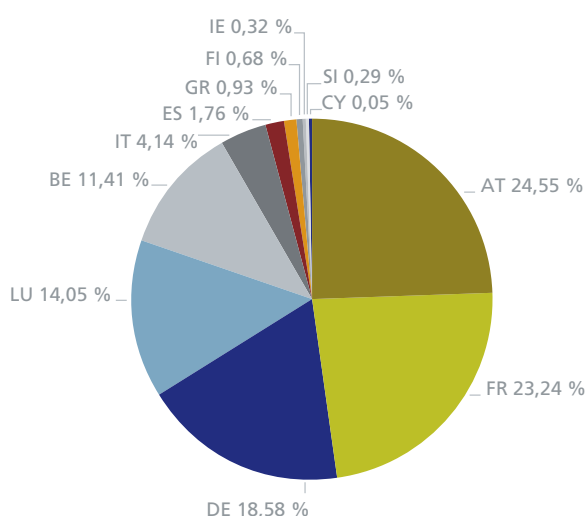


2.1.4. Adjudications temporaires de devises

En 2008, la BCE, en collaboration avec la Réserve fédérale des Etats-Unis, a continué à effectuer des opérations d'apport de liquidités en dollars aux banques de la zone euro. Les opérations ont pris la forme d'opérations de pension (cession temporaire de collatéral) ou de *swaps* de change avec des maturités de 7, 28 ou 84 jours.

De telles opérations libellées en francs suisse ont également été mises en place avec la Banque Nationale Suisse.

GRAPHIQUE 6 :
OPÉRATIONS CHF EN 2008 - POURCENTAGE MOYEN ALLOUÉ DANS LA ZONE EURO



Pour les *swaps* EUR/CHF, le montant alloué en 2008 a été fixé à 20 milliards d'euros. Cet instrument est mis en place jusqu' à fin juillet 2009 au moins.

2.2 La gestion des réserves de change par la BCL

Conformément aux règles de l'Eurosystème, et en fonction d'une clé correspondant à sa part dans le capital de la BCE, la BCL a initialement transféré des avoirs de réserve de change à la BCE, pour un montant équivalent à 74,6 millions d'euros.

Les réserves de change de la BCE sont gérées de manière décentralisée par les BCN de l'Eurosystème depuis le mois de janvier 1999. Suite à l'élargissement de l'Union européenne et l'augmentation relative du PIB et de la population au Luxembourg, la pondération de la BCL dans la clé de répartition du capital de la BCE est de 0,1575% depuis le 1^{er} janvier 2008. Au 31 décembre 2008, la valeur totale de marché des réserves de la BCE gérées par la BCL représentait 255,6 millions d'euros.

Un des objectifs de la gestion des réserves de change de la BCE est que la BCE dispose à tout moment d'un montant suffisant de liquidités pour d'éventuelles interventions sur les marchés des changes. La sécurité et la liquidité sont donc des exigences essentielles pour la gestion de ces réserves.

La BCL gère pour le compte de la BCE un portefeuille en USD.

La « *valeur de référence tactique* » (*tactical benchmark*) est établie pour chaque devise en tenant compte de la « *valeur de référence stratégique* » (*strategic benchmark*). Elle reflète les préférences à moyen terme de la BCE en matière de revenus et de risques en fonction des conditions de marché. Une modification de la valeur de *référence* tactique peut affecter différentes catégories de risques (par exemple la durée modifiée ou le risque de liquidité). La valeur à risque (VaR - *Value at Risk*) de la valeur de *référence* tactique peut différer de celle de la *valeur de référence* stratégique dans le cadre des marges de fluctuation annoncées au préalable par la BCE.

Pour 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, qui font l'objet d'une gestion active, est fixé

2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

par la BCE en tenant compte de considérations stratégiques ainsi que des conditions du marché.

2.3 La gestion des avoirs de la BCL

2.3.1 Structure institutionnelle

La gestion des avoirs repose sur une structure impliquant cinq niveaux d'intervention outre le contrôle des risques :

- Le Conseil (niveau 1) ;
- La Direction (niveau 2) ;
- Le Comité de gestion actif-passif (ALCO) (niveau 3) ;
- Les Comités tactiques (niveau 4) ;
- Le gestionnaire (niveau 5).

– Niveau 1 : Le Conseil

Le Conseil approuve les lignes directrices du cadre de gestion des avoirs. Ainsi, le Conseil a autorisé la BCL à s'engager dans la gestion d'avoirs de tiers et à constituer des portefeuilles propres afin d'assurer la diversification des revenus de la Banque. Parmi ces lignes directrices figure également le cadre du contrôle des risques appliqué pour la gestion des avoirs.

– Niveau 2 : La Direction

La Direction définit et chiffre le cadre de gestion des risques. Ainsi, la Direction fixe le risque maximal pris dans la gestion des avoirs de la BCL en fixant la MRA (*maximum risk allowance*). La Direction détermine les mesures de gestion des risques, comme la méthode de calcul de la VaR, et l'application des scénarios de tests de résistance aux risques (*stress testing*). La Direction fixe aussi les seuils d'alerte qui génèrent la convocation de réunions d'urgence à des fins d'évaluation et d'arbitrage.

La Direction détermine ainsi le cadre annuel chiffré.

– Niveau 3 : Le Comité de gestion actif-passif appelé ALCO

L'ALCO détermine la valeur de référence stratégique dans le respect du cadre annuel chiffré fixé par la Direction en étudiant l'impact de chaque profil de risque (risque de marché, de crédit, de liquidité) engendré par les politiques d'investissement proposées, non seule-

ment sur l'ensemble des lignes de l'actif et du passif, mais également sur le compte de résultats de la BCL. Au cours de l'année, l'ALCO évalue régulièrement les résultats de la politique d'investissement.

– Niveau 4 : Les Comités tactiques

Les Comités tactiques suivent les évolutions des portefeuilles à plus court terme et élaborent des propositions de valeurs de référence tactiques, dans le respect des limites attribuées par la valeur de référence stratégique.

Les Comités tactiques sont les suivants :

- Le Comité de gestion ;
- Le Comité réserves de change de la BCE ;
- Le Comité tactical benchmark du fonds de pension.

– Niveau 5 : Les gestionnaires

Les gestionnaires effectuent les transactions. Ils se conforment à l'ensemble des limites, qu'elles couvrent l'intégralité du portefeuille ou un investissement particulier.

2.3.2 Contrôle des risques

En 2008, les cellules Organisation et contrôle de gestion (OR) et Audit interne (AI) ont joué un rôle important dans le cadre de la gestion des avoirs.

Le gestionnaire de risques attaché à la cellule OR a suivi l'ensemble des positions de tous les portefeuilles afin d'en estimer les risques et de contrôler le respect des limites prédéfinies. Ce suivi a été effectué quotidiennement et indépendamment du front-office. La cellule AI a complété la structure de contrôle par le biais de missions spécifiques à différents niveaux de l'organisation. S'y est ajouté le rôle de contrôle joué par les *middle et back offices*.

2.3.3 Cadre conceptuel

Les objectifs de la politique d'investissement :

Les principaux objectifs 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 réparti-

tion des risques, la BCL applique une politique d'investissement coordonnée, progressive et proactive, fondée sur la théorie moderne de gestion de portefeuilles.

L'approche d'investissement tient compte de :

- l'analyse des économies et des marchés financiers internationaux;
- la décision d'allocation des actifs sous gestion par une appréciation des rendements sur les différents marchés internationaux ;
- l'élaboration d'une stratégie clairement définie ;
- la conservation de la valeur en capital des avoirs par une politique de diversification des risques et le maintien d'une exigence de qualité particulière en matière d'investissement ;
- l'application de strictes mesures de contrôle des risques.

Les **décisions d'investissement** se font sur base d'analyses techniques et fondamentales, de même que sur base d'évaluations quantitatives. Les décisions d'investissement sont prises en tenant compte :

- des risques de marché (les taux d'intérêt, les cours de change, les cours des actions, les prix des matières premières) ;
- des risques de crédit (critères de notations minimales par les agences de notation internationales) ;
- des risques de liquidité (limites de concentration par secteur, par émetteur et par émission, effort de diversification géographique dans la gestion journalière).

La mesure de performance :

La qualité des décisions d'investissement est mesurée en comparant les performances à des valeurs de référence externes de grandes banques d'investissement. Ceci permet d'attribuer des performances relatives à tous les niveaux de décision (stratégiques, tactiques) ainsi qu'à la gestion journalière.

2.3.4 Structure des portefeuilles

La majeure partie 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.

La BCL gère cinq types de portefeuilles : le portefeuille d'investissement, le portefeuille de liquidités, le portefeuille de réserves propres, le portefeuille du fonds de pension de la BCL et les portefeuilles pour compte de tiers.

Le portefeuille d'investissement (portefeuille 1)

Ce portefeuille est constitué d'actifs (obligations et actions) pouvant être considérés comme représentatifs des fonds propres (caractère d'investissement à plus long terme). Le portefeuille d'investissement en euros a pour principal objectif de maximiser le rendement, en fonction des contraintes de risque précitées (cf. point 2.3.2). Au 31 décembre 2008, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) de ce portefeuille représentait 1 571,8 millions d'euros.

Au cours de l'année 2008, la part des titres à revenus fixes de maturités supérieures à trois ans a été augmentée de 28% à 34% du portefeuille, alors que le pourcentage des obligations d'échéance de un à trois ans a été réduit de 29% à 28%. Par ailleurs, fin 2008, les obligations à taux variable et les titres à taux fixe de maturité inférieure à un an représentaient 38% du portefeuille 1.

Les valeurs incluses dans ce portefeuille sont largement diversifiées tant au niveau des secteurs géographiques que des secteurs d'activité et des émetteurs.

Le portefeuille de liquidités (portefeuille 2)

Ce portefeuille représente les autres actifs constitués en grande partie sur base d'un accord au sein de l'Eurosystème (*Agreement on Net Financial Assets*), en contrepartie des comptes TARGET et autres passifs. Ce portefeuille, dont la contrepartie au passif requiert un certain besoin en liquidités, poursuit également un objectif d'optimisation des revenus. Les instruments utilisés sont principalement des obligations à court terme à coupon fixe, des obligations à coupon variable et des certificats de dépôt (ECP, à condition que ces instruments répondent à des exigences de notation strictes et prédéfinies.) Au 31 décembre 2008, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) du *Liquidity Portfolio* représentait 4 055,6 millions d'euros.

2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

TABLEAU 1 :
RÉPARTITION DES AVOIRS AU 31 DÉCEMBRE 2008

Echéance	Portefeuille 1	Portefeuille 2
0-1 an	38%	75%
1-3 ans	28%	19%
3-10 ans	34%	6%

Le portefeuille de réserves propres

Le portefeuille de réserves propres en devises a pour objectif principal la mise en place d'un portefeuille d'intervention en sus des réserves communes de change transférées à la BCE. Ainsi ce portefeuille a pour principale exigence la sécurité et la liquidité. Au 31 décembre 2008, la valeur totale des actifs en devises représentait 183,8 millions d'euros.

Le portefeuille du fonds de pension

La gestion de ce fonds est présentée dans la section 4.3.4 du présent Rapport.

Les portefeuilles pour compte de tiers

La Banque offre des services non-standardisés de gestion discrétionnaire à des clients institutionnels (banques centrales et organisations internationales). La Banque figure aussi au sein de l'Eurosystème comme ESP (*Eurosystem service provider*), parmi six banques centrales de l'Eurosystème offrant une gamme de services de gestion des réserves en euros à des clients institutionnels (banques centrales, autorités publiques, organisations internationales) dans un nouveau cadre de services standardisés défini par la BCE.

2.4 Les billets de banque et la circulation des signes monétaires

Les billets en euros sont produits en fonction des besoins exprimés par les banques centrales nationales (BCN) participantes et agrégés par la BCE. La production d'une même dénomination est assignée à une ou plusieurs BCN. En 2008, la BCL a ainsi assuré la production de 13,2 millions de billets de 20 euros. Suite à un appel d'offres, la production de ces billets a été confiée à l'imprimerie spécialisée De La Rue International établie au Royaume-Uni.

En vertu d'un accord conclu avec l'Etat luxembourgeois, la BCL est en charge de la production des pièces luxembourgeoises en euros mises en circulation par la BCL. Suite à un appel d'offres, la BCL a chargé la Monnaie de Paris de produire 53,5 millions de pièces luxembourgeoises en euros millésimées 2008 afin de couvrir les besoins en pièces des acteurs économiques ainsi que ceux du service numismatique de la Banque.

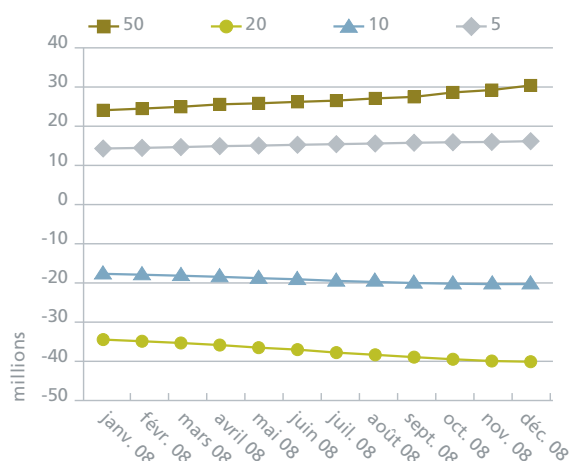
2.4.1 L'évolution de la circulation des signes monétaires

2.4.1.1 Les signes monétaires en euros

Le volume de signes monétaires en euros mis en circulation par la BCL excède pour certaines dénominations le volume de signes monétaires effectivement en circulation au Luxembourg, c'est-à-dire utilisés au Luxembourg, et ce en raison de la migration des billets et pièces.

Le volume global net des billets en euros émis par la BCL au cours de 2008 s'élève à 23 millions de billets, contre 17,7 millions de billets en 2007, soit une hausse de 16,6%. Le nombre des billets de 10 et 20 euros remis à la BCL excède celui des billets émis. Les organismes financiers clients de la BCL ont versé davantage de ces billets qu'ils n'en ont prélevés auprès d'elle. Ce phénomène s'explique par l'utilisation de ces coupures par les touristes et frontaliers pour leurs dépenses au Luxembourg.

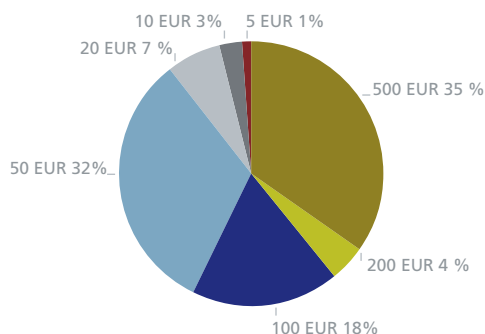
GRAPHIQUE 7 :
ÉVOLUTION DU NOMBRE DE BILLETS EN EUROS
UTILISÉS DANS LES TRANSACTIONS COURANTES
ET MIS EN CIRCULATION PAR LA BCL



Par rapport à la zone euro, la BCL a contribué à hauteur de 1,3% du volume global de billets mis en circulation contre 1,2% en 2007.

Au Luxembourg et dans la zone euro, tout comme en 2007, l'année 2008 a été caractérisée par une demande soutenue en billets de dénominations élevées. Ainsi, la valeur totale des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème a augmenté de 12,7%, passant de 676,6 milliards d'euros en 2007 à 762,78 milliards d'euros à la fin 2008, avec la répartition suivante de la valeur totale par dénomination :

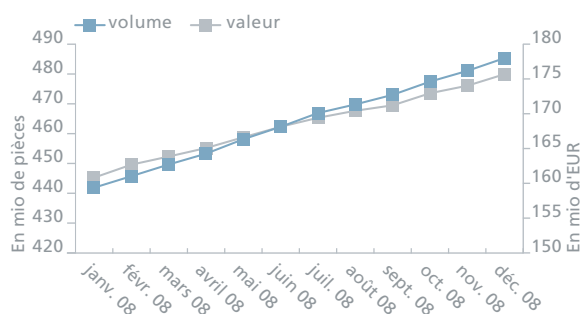
GRAPHIQUE 8 :
RÉPARTITION DE LA VALEUR DES BILLETS
EN EUROS MIS EN CIRCULATION PAR
L'EUROSISTÈME SELON LES DÉNOMINATIONS



Les pièces luxembourgeoises en euros continuent à faire l'objet d'une forte demande de la part du public. La valeur totale des pièces luxembourgeoises mises en circulation a connu une croissance de 9,2% en 2008 contre 13,9% en 2007. Elle est passée de 160,9 millions d'euros à 175,7 millions d'euros. Le volume de pièces mises en circulation au cours de 2008 a augmenté de 46,6 millions de pièces, affichant ainsi une croissance de 10,6%, pour atteindre un total de 485,4 millions de pièces luxembourgeoises en circulation à la fin 2008.

Le volume moyen mensuel de pièces en circulation au Grand-Duché s'est élevé à 436,7 millions. Le graphique ci-après montre l'évolution du volume et de la valeur des pièces luxembourgeoises en euros en circulation en 2008. La demande de pièces luxembourgeoises n'a cessé de croître régulièrement au cours de l'année.

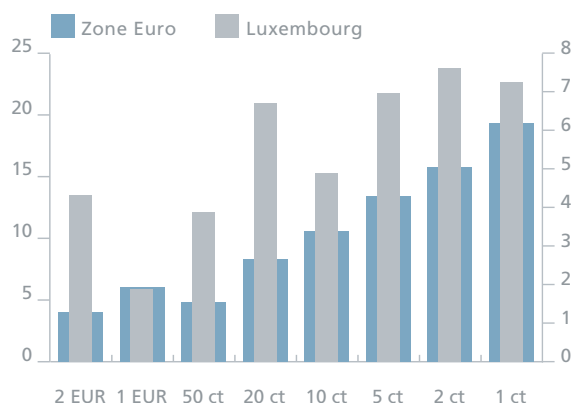
GRAPHIQUE 9 :
VOLUME ET VALEUR TOTAUX
DES PIÈCES LUXEMBOURGEOISES EN
EUROS MISES EN CIRCULATION



Au sein de la zone euro, le Luxembourg contribue pour 0,9% à la valeur totale émise par toutes les autorités émettrices de la zone euro. La valeur moyenne des pièces luxembourgeoises en circulation s'élève à 36 centimes, contre 25 centimes en moyenne des pièces de la zone euro. Le graphique ci-après montre la comparaison du volume des différentes dénominations de pièces mises en circulation au Luxembourg par rapport à la zone euro.

2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

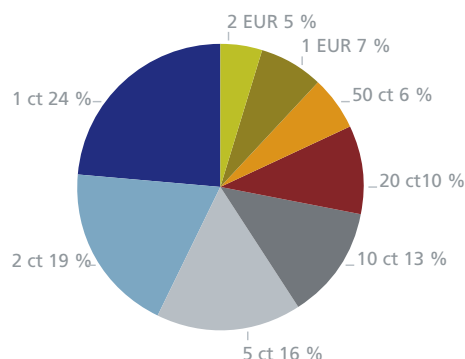
GRAPHIQUE 10 :
COMPARAISON DU VOLUME DE LA CIRCULATION DES
DIFFÉRENTES DÉNOMINATIONS DE PIÈCES EN EUROS
AU LUXEMBOURG PAR RAPPORT A LA ZONE EURO



Concernant les pièces luxembourgeoises, il s'avère que, tout comme les années précédentes, la dénomination de 2 cents reste la plus répandue en 2008. Par rapport à la moyenne de la zone euro, on observe qu'au Luxembourg, le volume de pièces de deux euros est plus important, alors que le volume de pièces d'un euro est moins important.

La valeur totale des pièces en euros mises en circulation par l'Eurosystème est passée de 19,2 milliards d'euros en 2007 à 20,4 milliards d'euros en 2008, tandis que le volume total s'élève à 82,31 milliards de pièces. Le graphique suivant montre la répartition de ce volume de la zone euro selon les dénominations :

GRAPHIQUE 11 :
RÉPARTITION DU VOLUME DES PIÈCES
DE LA ZONE EURO EN CIRCULATION
SELON LES DÉNOMINATIONS



2.4.1.2 Les signes monétaires en francs luxembourgeois

En 2008, la valeur globale des signes monétaires en francs luxembourgeois non présentés à l'échange est passée de 431,5 millions à 429,5 millions de francs luxembourgeois, soit une diminution de 0,5%. Cette diminution est exclusivement due au retour des billets en francs, les pièces en francs n'étant plus échangeables depuis fin décembre 2004. C'est le montant du billet de 5 000 francs luxembourgeois qui a diminué le plus fortement, soit de 2,3% tandis que celle du billet de 1 000 francs luxembourgeois diminuait de 0,8% et celle du billet de 100 francs luxembourgeois seulement de 0,1%.

Les frappes numismatiques ainsi que les pièces de collection comptent pour un montant de 33,5 millions de francs.

2.4.2 La gestion des signes monétaires

En ce qui concerne les billets en euros, le volume des versements effectués par les organismes financiers à la Caisse centrale de la BCL a augmenté de 19,4% par rapport à l'année précédente passant de 66,5 millions de billets à 79,4 millions.

Le nombre de billets traités à l'aide des machines de tri, plus important que le nombre de billets versés, a connu une augmentation d'environ 30%, passant de 61,4 millions en 2007 à 82 millions en 2008. Ces machines de tri effectuent des contrôles d'authenticité ainsi que des tests de propreté des billets. Toutes dénominations confondues, près de 19,8 millions de billets ont été détruits en raison de leur inaptitude à la circulation. Le taux de rejet/destruction s'élève à 24% du total des billets traités en 2008. Ce taux montre une forte variation selon les dénominations traitées et varie de 6% pour la dénomination de 500 euros à 53% pour la dénomination de 5 euros.

En vue de contribuer à la répression de la contrefaçon de signes monétaires, la BCL a continué de déployer ses efforts d'analyse en collaboration avec la BCE et les autorités nationales compétentes.

2.4.3 Les émissions numismatiques

Afin de répondre au grand intérêt porté par les collectionneurs aux produits numismatiques luxembourgeois, la BCL a continué en 2008 à offrir ses produits à travers différents canaux de vente. La vente directe au public est réalisée à l'espace numismatique se trouvant au rez-de-chaussée du bâtiment Monterey de la BCL. Le nombre d'opérations de vente effectuées en 2008 à ce guichet s'est élevé à 6 000. Par ailleurs, la BCL propose la vente par correspondance à l'aide, entre autres, d'un site commercial sur Internet (eShop). Dans le cadre de la vente par correspondance, plus de 2 200 colis ont été envoyés en 2008 à la clientèle numismatique.

Au cours de l'année 2008, la BCL a mis en circulation les produits numismatiques suivants :

- Une pièce commémorative de 2 euros à face nationale particulière, mise en vente en février 2008 et représentant le château de Berg, résidence officielle du Grand-Duc. Cette pièce commémorative a été émise avec un tirage de 15 000 exemplaires en qualité brillant universel et présentée en cartes de collection (coin cards) ainsi qu'avec un tirage d'un million de pièces en qualité circulation.
- Le set BU 2008, proposant l'ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2008 (y compris la pièce commémorative de 2 euros) frappées en 10 000 exemplaires en qualité brillant universel. Ce set s'inscrit dans une série dédiée aux différentes époques architecturales, elles-mêmes illustrées sur les billets de banque en euros. A l'image du billet de 50 euros, l'étui du set BU 2008 célèbre l'architecture de la période de la Renaissance et met en valeur les vestiges de cette époque existant à ce jour au Luxembourg.
- Le set BENELUX 2008, rassemblant dans un même étui huit pièces en euros du millésime 2008 de chacun des trois pays membres du BENELUX et frappées en qualité brillant universel. En outre, ce set contient une médaille spéciale en cupro-nickel.
- Le set PROOF 2008, composé des neuf pièces luxembourgeoises du millésime 2008 (y compris la pièce commémorative de 2 euros), émis avec un tirage de 2 500 exemplaires en qualité belle épreuve.
- Un set PROOF composé des six pièces commémoratives de 2 euros des millésimes 2004 à 2008, émis avec un tirage de 2 500 exemplaires en qualité belle épreuve.
- Une pièce en argent dédiée au 50^e anniversaire de la Banque européenne d'investissement, émise en janvier 2008 en 4 000 exemplaires, septième et dernière pièce de la série consacrée aux Institutions européennes. Tout comme les autres pièces de la série, cette pièce en argent en qualité belle épreuve a une valeur faciale de 25 euros, un poids de 22,85 g d'argent titré à 925 et un diamètre de 37 mm.
- Un coffret composé des sept pièces de collection consacrées aux Institutions européennes, émis en juin 2008 en 500 exemplaires, clôturant cette série de pièces en argent et en or des millésimes 2002 à 2008.
- Une pièce en or dédiée au 10^e anniversaire de la Banque centrale du Luxembourg, émise le 1^{er} juin 2008 en 1 250 exemplaires. Cette pièce en or en qualité belle épreuve a une valeur faciale de 10 euros, un poids de 10,37 g d'or titré à 999 et un diamètre de 23 mm.
- Deux sets de huit pièces chypriotes et maltaises en qualité de circulation courante (pièces de 1 cent à 2 euros), émis en février 2008 et célébrant l'entrée de Chypre et de Malte dans la zone euro au 1^{er} janvier 2008. Ces sets complètent le « cube » émis par la BCL en 2002, rassemblant les pièces en euros de chacun des pays ayant introduit l'euro.

Les notions de cours légal et de liberté contractuelle

Depuis l'introduction de l'euro fiduciaire en 2002, la question de la signification et de la portée de la notion de cours légal se pose régulièrement aux banques centrales nationales de l'Eurosystème. En effet, face à la multiplication de pratiques commerciales limitant l'usage de certaines dénominations de billets euro dans les paiements quotidiens, le public peut s'interroger sur les effets pratiques de la notion de cours légal, alors que cette caractéristique est exclusivement attribuée par le législateur européen aux billets et pièces libellés en euros.

Avec l'introduction de la monnaie unique, aussi bien sous forme scripturale que fiduciaire, un certain nombre d'actes juridiques ont été adoptés au niveau européen pour régler le passage à la monnaie unique ou pour lutter contre le faux-monnayage, pour ne citer que ces deux domaines. L'usage de l'euro au quotidien n'est par contre que peu réglementé au niveau communautaire, laissant la compétence de légiférer à ce sujet aux Etats membres, avec le risque croissant de divergences. Il s'avère ainsi nécessaire d'édicter des règles communes relatives à l'utilisation des signes monétaires en euros comme moyen de paiement. Avant de pouvoir légiférer, un groupe de travail, composé essentiellement de juristes appartenant aux banques centrales nationales et aux ministères ayant dans leurs compétences la monnaie unique a été instauré début 2009 et placé sous la présidence commune de la Banque centrale européenne et de la Commission européenne. Ce groupe de travail n'est pas chargé de faire une proposition de réglementation européenne, mais a pour mission d'évaluer la situation juridique existante et la nécessité ou non d'un cadre juridique commun.

Si la notion de cours légal existe dans tous les Etats membres, cette notion est interprétée de manière différente. Certains y voient l'obligation d'accepter les billets et les pièces comme moyen de paiement à défaut d'autres moyens convenus préalablement. D'autres limitent l'effet de la notion à l'obligation d'accepter les signes monétaires pour leur valeur faciale. Deux conceptions du cours légal coexistent :

la première se réfère au droit public, la seconde se base sur le droit privé.

La notion de droit public du cours légal se réfère à l'idée que la monnaie fiduciaire est le moyen de paiement qui doit communément être accepté afin qu'une économie puisse fonctionner. Cette idée est renforcée par la présence dans un certain nombre de pays de dispositions d'ordre pénal sanctionnant le fait de refuser des signes monétaires comme moyen de paiement. Ainsi le code pénal luxembourgeois, par exemple, comprend un article 556-4 stipulant que « *seront aussi punis d'une amende de 25 euros à 250 euros (...) ceux qui, à défaut de convention contraire, auront refusé de recevoir les monnaies non fausses ni altérées, selon la valeur pour laquelle elles ont cours légal dans le Grand-Duché* ». Le terme de monnaie est ici entendu comme englobant les billets et les pièces.

La notion de droit privé du cours légal met l'accent sur un des principes généraux du droit, en l'occurrence la liberté contractuelle. Celle-ci est reprise au premier paragraphe de l'article 1134 du code civil luxembourgeois selon lequel « *les conventions légalement formées tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faites* ». En vertu de la liberté contractuelle les parties contractantes peuvent convenir par le biais d'une convention de l'utilisation d'un autre moyen de paiement que les signes monétaires.

Tous les Etats membres de la zone euro s'entendent pour admettre que la notion de cours légal fait partie du droit public et notamment du droit monétaire. Si par le passé il était considéré comme un élément de l'ordre public en tant qu'émanation de la puissance publique et de la souveraineté nationale, tel n'est plus le cas aujourd'hui. La possibilité d'exceptions de nature contractuelle est de nos jours admise. Toutefois les avis divergent sur les raisons de ces exceptions contractuelles. Pour certains la portée du cours légal dépend du moment où la dette monétaire apparaît, c'est-à-dire avant ou après la conclusion du contrat. Pour d'autres, il faut entendre le concept de cours légal en tant qu'élément du droit de la protection des consommateurs et non plus comme élément du droit monétaire. D'autres encore s'interrogent sur la portée du principe de liberté contractuelle. Dans bon nombre de cas, la limitation de l'usage des signes monétaires en euros, notamment des hautes dénominations de billets ou

le refus pur et simple d'espèces comme moyen de paiement relèvent plus de la décision unilatérale du commerçant que de la rencontre des volontés des parties sur le moyen de paiement à utiliser. Dans un tel cas la seule liberté laissée au consommateur est celle de contracter ou non.

Afin de tenter de concilier la notion de cours légal et le principe de liberté contractuelle, la Commission européenne prend en considération l'aspect « service public » que présentent les billets et les pièces, en envisageant de réglementer les relations « business to consumer » dans le sens qu'une limitation de l'usage des signes monétaires ne serait possible que pour des raisons objectives telles que par exemple la sécurité du personnel de caisse ou la vente à distance. Il ne faut pas perdre de vue que la moitié de la population européenne, et notamment celle des nouveaux Etats membres, ne dispose pas d'un compte en banque. Il est donc essentiel que les autorités publiques protègent le concept de cours légal et l'acceptation universelle des signes monétaires comme moyen de paiement.

L'initiative de la Commission ne vise pas pour autant à remettre en cause les dispositions nationales et européennes prises dans le cadre de la lutte contre le blanchiment de fonds et le financement du terrorisme. Les limites maximales fixées pour les paiements en espèces resteront d'application car précisément justifiées par des raisons objectives d'ordre public.

Tous les Etats membres de la zone euro s'accordent pour admettre que le concept de cours légal se compose de trois éléments, à savoir :

- l'acceptation obligatoire des signes monétaires pour se libérer d'une dette monétaire, sauf dispositions contraires convenues entre parties,
- pour la valeur nominale figurant sur les signes monétaires, et finalement,
- le pouvoir libératoire de l'obligation de payer.

La combinaison cumulative de ces trois éléments confère le caractère de cours légal aux signes monétaires. Ainsi le droit néerlandais reconnaît le pouvoir libératoire au virement bancaire. Ce n'est pas pour autant que le virement se voit reconnaître la qualité de cours légal.

Le caractère de cours légal est donc conféré de manière générale par la loi aux signes monétaires. Concrètement l'acquisition du cours légal s'effectue à travers l'acte d'émission des signes monétaires contre paiement. Les signes monétaires émis figurent dès lors au bilan de l'autorité d'émission en tant que dette envers celui qui les détient. L'émission est considérée comme un acte d'autorité, qui ne peut être délégué. Par contre la mise en circulation, considérée comme un simple fait, peut être déléguée à une entité autre que l'autorité d'émission.

Si l'Eurosystème, en qualité d'émetteur des billets, et les Etats membres de la zone euro, en qualité d'émetteurs des pièces, se doivent de ne pas favoriser l'usage des signes monétaires par rapport à d'autres moyens de paiement, tels que les cartes de crédit ou de débit par exemple, les banques centrales et les autorités nationales se doivent par contre de défendre les signes monétaires en tant que moyen de paiement de base accessible à tous, sous peine de se le voir reprocher plus tard par le public. En effet, si les banques commerciales tendent à favoriser par différentes actions les moyens de paiement autres que les espèces, le public européen continue à vouloir utiliser majoritairement les billets et les pièces dans leurs transactions quotidiennes. La ligne fixée au sein de l'Eurosystème est qu'il appartient au public de décider seul et sans contraintes du moyen de paiement qu'il souhaite utiliser en fonction des circonstances et de considérations personnelles.

En l'absence de dispositions au niveau européen, certains pays ont cependant légiféré à leur niveau. Ainsi les Pays-Bas et la Finlande ont apporté une limitation à la notion de cours légal par l'intermédiaire d'une réglementation quant à l'usage des pièces d'un et deux cents. Ces dispositions prévoient des règles d'arrondi conférant ainsi un caractère légal à des usages de fait. Certes dans ces deux pays lesdites pièces continuent à avoir cours légal, mais leur utilisation s'en trouve de fait affectée.

Si les autorités nationales et européennes souhaitent que les signes monétaires en euros conservent tous les atouts pour lesquels ils ont été promus auprès du public depuis plus de dix ans, l'adoption d'une législation européenne relative à la notion de cours légal et à ses aménagements contractuels semble donc nécessaire.

2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

2.5 Les développements dans le domaine statistique

2.5.1 Les statistiques bancaires et monétaires

Au cours de l'année 2008, la BCE a adopté deux règlements : le premier relatif aux bilans (règlements BCE/2008/32), et le second (BCE/2008/30) destiné à introduire une collecte de données sur les actifs et les passifs des véhicules de titrisation. De plus, un troisième règlement (BCE/2001/18) relatif aux taux d'intérêt des institutions financières monétaires sera adopté au cours du premier trimestre de l'année 2009. Ces trois règlements prennent également en compte des besoins statistiques générés par la crise sur les marchés financiers, en particulier pour mesurer le transfert de risques de crédit. Il importe de noter que la mise à jour des règlements existants applicables aux établissements de crédit ainsi que la création d'un nouveau règlement s'adressant aux véhicules de titrisation ont donné lieu à une analyse coûts / bénéfiques dont l'objectif est de permettre la collecte des données prioritaires à un coût raisonnable, tant pour les banques centrales nationales que pour les déclarants. Le premier reporting de ces données statistiques est prévu pour 2010 afin de laisser aux déclarants et aux banques centrales nationales le temps nécessaire pour mettre en oeuvre les nouveaux schémas de reporting.

La BCL participe également aux travaux statistiques menés au sein de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et contribue aux statistiques bancaires internationales collectées et publiées par la BRI.

De plus, la BCL fournit des informations sur le système bancaire luxembourgeois au Fonds Monétaire International (FMI) en vue de leur publication dans la revue mensuelle des statistiques financières internationales du FMI ainsi que dans le cadre de la norme spéciale de dissémination de données (SDDS).

La BCL publie sur son site Internet ainsi que dans son Bulletin périodique des statistiques mensuelles et trimestrielles sur le bilan agrégé des institutions financières monétaires (IFMs) luxembourgeoises et des établissements de crédit luxembourgeois ainsi que sur les taux d'intérêt appliqués par les établissements de crédit aux crédits et dépôts.

2.5.2 Les statistiques extérieures

La BCL publie les statistiques trimestrielles de balance des paiements du Luxembourg ainsi que les statistiques de la position extérieure globale, de la dette extérieure et des avoirs de réserves sur son site Internet. En outre, la BCL et le STATEC diffusent trimestriellement un communiqué de presse commun qui informe des principales évolutions de la balance des paiements lors de la publication de nouvelles données.

La BCL a participé à l'enquête annuelle sur les investissements de portefeuille du FMI (plus connue sous son sigle anglais CPIS). Les résultats de cette enquête sont disponibles sur le site Internet de la BCL.

Afin d'anticiper la mise en œuvre d'une mesure européenne, la BCL a augmenté, d'un commun accord avec le STATEC, à partir de juillet 2008 le seuil d'exemption de 12 500 euros à 50 000 euros contribuant ainsi à la diminution de la charge de collecte à laquelle sont soumis les établissements de crédit.

2.5.3 Les statistiques économiques et financières

La BCL a finalisé la mise en œuvre des structures organisationnelles et informatiques nécessaires à l'entrée en vigueur du reporting auprès des organismes de placement collectif non monétaires qui sont appelés à remettre les premiers rapports en janvier 2009.

Ces travaux ont été menés en étroite coopération avec l'industrie luxembourgeoise des fonds d'investissement par l'intermédiaire de l'Association luxembourgeoise des fonds d'investissement (ALFI) et de la Bourse de Luxembourg qui interviennent dans la transmission des données à la BCL.

La BCL publie également dans son Bulletin périodique et sur son site Internet des informations sur la situation des organismes de placement collectif.

2.5.4 Les autres statistiques

Depuis une quinzaine d'années, les banques centrales du SEBC collectent dans leur juridiction respective des statistiques sur l'utilisation des différents moyens de

paiement et sur l'activité des systèmes de paiement et de règlement-titres. Ces statistiques sont publiées annuellement dans le *Blue Book*.

Le SEBC a largement harmonisé cette collecte.

La BCL publie également sur son site Internet des informations sur l'effectif et les comptes de profits et pertes des établissements de crédit ainsi que diverses séries sur les autres professionnels du secteur financier.

2.6 Les systèmes de paiement et de règlement-titres

2.6.1 Le système de règlement brut en temps réel

Le système TARGET (*Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system*) est un système de paiement interbancaire pour le traitement en temps réel des transferts transfrontaliers en euros dans l'ensemble de l'Union européenne. Il a été conçu à l'origine pour le traitement de paiements de montants élevés et urgents en euros en vue de réduire le risque systémique.

Le 19 mai 2008, la migration de TARGET vers son successeur TARGET2 s'est achevée avec succès. La migration s'est déroulée en trois phases.

TARGET2 consiste en une plateforme unique partagée (ou *Single Shared Platform - SSP*). Il diffère en cela de son prédécesseur TARGET qui était un système reliant les systèmes de paiements RTGS¹ nationaux des pays du SEBC.

Le Luxembourg a fait partie de la première vague de migration vers la plateforme, le 19 novembre 2007. Depuis cette date, TARGET2-LU, composante luxembourgeoise de TARGET2 et successeur de LIPS-Gross, a repris les activités bancaires luxembourgeoises sur la plateforme unique de TARGET2.

Le RTGS-L GIE, propriétaire du système LIPS-Gross, a été dissous par une assemblée générale extraordinaire le 16 octobre 2008.

2.6.1.1 L'activité de TARGET2-LU au cours de l'année 2008

*Paiements domestiques*²

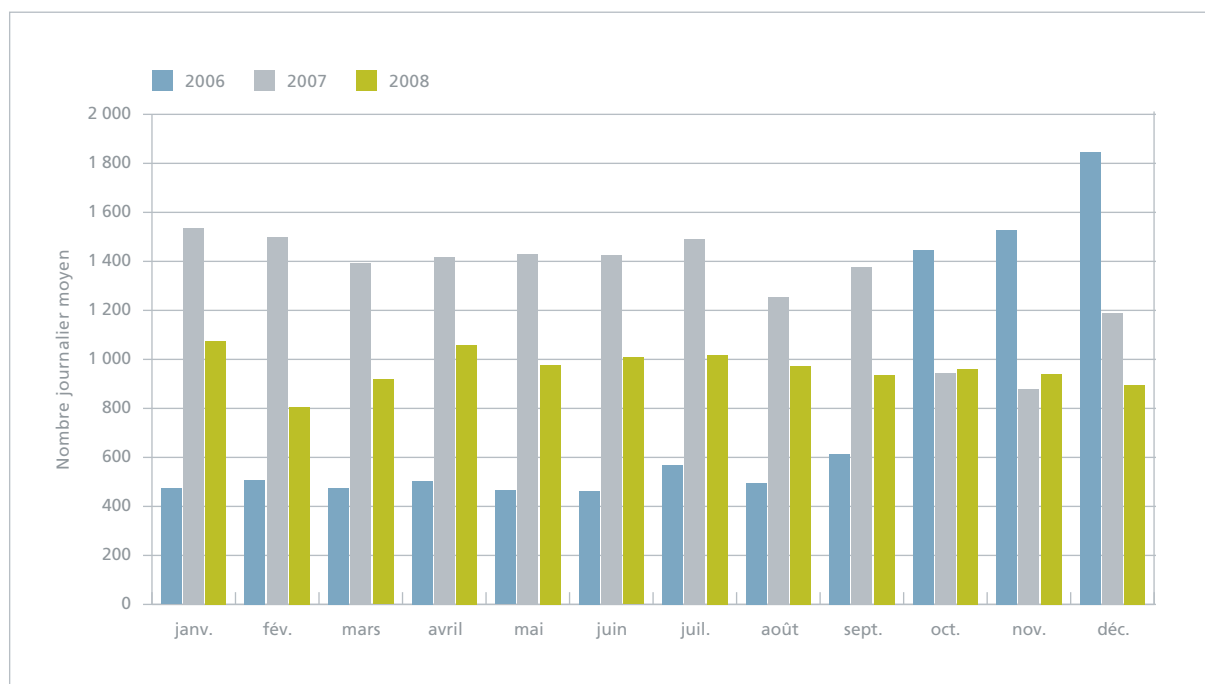
En 2008, les participants à TARGET2-LU ont échangé en moyenne mensuelle 21 015 paiements (contre 27 795 en 2007 pour LIPS-Gross/TARGET2-LU) pour une valeur de 681,5 milliards d'euros (contre 274 milliards d'euros en 2007). Par rapport à 2007, le nombre de paiements a donc diminué de 24% alors que la valeur échangée a augmenté de 149%. La diminution du nombre s'explique par deux facteurs : d'une part, certains anciens participants à LIPS-Gross ne participent pas à TARGET2-LU, et de l'autre, une partie du trafic LIPS-Net migrée en 2007 temporairement vers LIPS-Gross a été perdue en 2008. L'augmentation des valeurs échangées s'explique essentiellement par un changement de méthode. Dans TARGET2-LU, les soldes des participants en début et en fin de journée sont transférés entre TARGET2-LU et les systèmes comptables internes de la BCL. Ces transferts n'avaient pas lieu dans LIPS-Gross.

1 Real Time Gross Settlement System

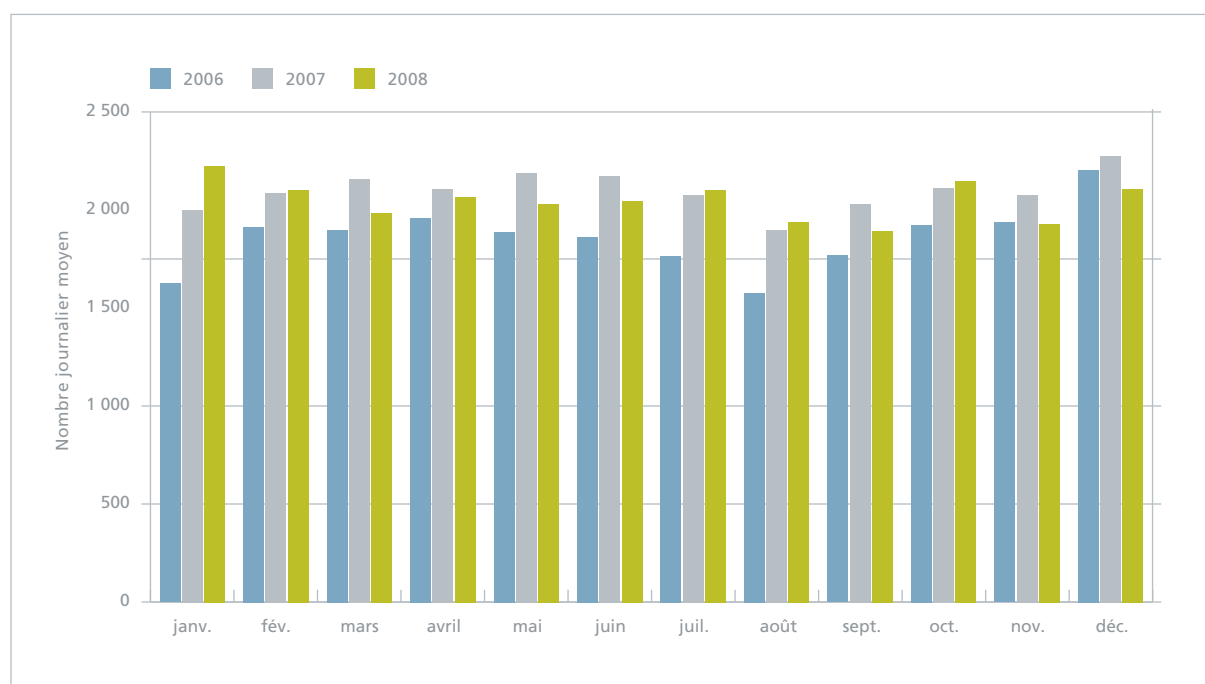
2 Paiement domestique : paiement échangé entre deux participants à TARGET2-LU

2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

GRAPHIQUE 12 :
PAIEMENTS DOMESTIQUES : ÉVOLUTION DU VOLUME JOURNALIER MOYEN



GRAPHIQUE 13 :
PAIEMENTS TRANSFRONTALIERS ÉMIS : ÉVOLUTION DU VOLUME JOURNALIER MOYEN



Paievements transfrontaliers³

En 2008, les participants à TARGET2-LU ont envoyé en moyenne mensuelle 43 772 paiements vers les autres pays de l'UE (contre 44 202 paiements en 2007) pour une valeur moyenne de 600,8 milliards d'euros (contre 547 milliards d'euros en 2007). Si le volume a diminué marginalement (-1%), en revanche la valeur a augmenté

de 10%. La valeur moyenne par transfert émis se chiffrait ainsi à 13,7 millions d'euros (en augmentation de 13%). Avec 35 983 paiements en moyenne mensuelle, les participants à TARGET2-LU recevaient moins de paiements qu'ils n'en émettaient. Cependant, la valeur totale des paiements reçus était supérieure à la valeur envoyée.

GRAPHIQUE 14 :
PAIEMENTS TRANSFRONTALIERS ÉMIS : ÉVOLUTION DE LA VALEUR JOURNALIÈRE MOYENNE
(MILLIONS EUR)



³ Paiement transfrontalier : paiement échangé entre un participant à TARGET2-LU et un participant à une autre composante de TARGET2

2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

TABLEAU 2 :
VOLUME DES PAIEMENTS EN MOYENNE JOURNALIERE

	DOMESTIQUES		TRANSFRONTALIERS ÉMIS		TOTAL ÉMIS	TRANSFRONTALIERS REÇUS	
	Volume	(% volume émis)	Volume	(% volume émis)	Volume	Volume	(% volume)
2006	775	(29,46%)	1 856	(70,54%)	2 631	1 585	37,59%
2007	1 344	(39,33%)	2 073	(60,67%)	3 417	1 681	32,97%
2008	963	(31,97%)	2 049	(68,03%)	3 012	1 687	35,90%
Variation 2007-2008	-28%		-1,2%		-12%	+0,3%	

Chiffres agrégés des paiements domestiques et transfrontaliers

Le nombre total de paiements émis par les participants à TARGET2-LU au cours de l'année 2008 est de 777 445 (diminution de 10% par rapport à 2007).

Le tableau suivant donne un aperçu global de la moyenne journalière des nombres de paiements émis par année. Dans l'ensemble, le nombre de paiements échangés a diminué par rapport à 2007, diminution essentiellement imputable aux transferts domestiques.

TARGET2-LU par rapport aux autres systèmes participant à TARGET2

En 2008, tous les systèmes RTGS nationaux pris ensemble ont exécuté en moyenne mensuelle 5,77 millions de paiements domestiques (contre 6,05 millions en 2007). La composante luxembourgeoise a représenté 0,4% de ce volume.

A ces chiffres s'ajoutent 2,12 millions de paiements transfrontaliers (1,73 millions en 2007), totalisant 17 997 milliards d'euros (18 443 milliards d'euros en 2007) en moyenne mensuelle. Le Luxembourg a contribué pour 2,1% au volume et pour 3,3% à la valeur échangée.

Disponibilité de TARGET2-LU

La disponibilité de TARGET2-LU s'est établie à 99,96% pour l'année 2008. La disponibilité de LIPS-Gross s'était

élevée à 99,98% en 2007 et à 99,73% sur toute la durée de son existence.

2.6.2 Le système de compensation interbancaire servant le marché luxembourgeois

Depuis le 1er juillet 2006, les banques luxembourgeoises échantent et compensent les chèques, dont les volumes ont fortement diminué ces dernières années, sur base bilatérale. Les virements et les ordres permanents sont traités par le système pan-européen STEP2, qui est opéré par l'Association Bancaire pour l'Euro (ABE).

La majeure partie des transactions luxembourgeoises de virements et d'ordres permanents est compensée dans le système paneuropéen STEP2. Les transactions non traitées dans STEP2 sont compensées soit dans TARGET2 soit bilatéralement entre les banques concernées.

En 2008, les participants luxembourgeois ont envoyé, en moyenne journalière, 66 300 opérations pour une valeur de 132,4 millions d'euros. Les transactions domestiques constituaient 73% du volume (environ 48 200 opérations par jour) et totalisaient 85,4 millions d'euros (soit 65% de la valeur).

L'activité des paiements luxembourgeois émis dans STEP2 a connu une forte croissance en 2008 avec une augmentation de 16% du volume moyen journalier et de 50% de la valeur moyenne journalière par rapport

à 2007. En ce qui concerne l'activité domestique, la croissance de 2008 par rapport à l'année précédente a augmenté de 10% pour le volume et de 40% pour la valeur en moyenne journalière.

Les cartes de paiement au Luxembourg

On distingue deux grands types de cartes de paiement, les cartes de débit et les cartes de crédit. Le système national de carte de débit est Bancomat. Celui-ci est en majorité co-marqué avec le système international Maestro. Les cartes de crédit émises au Luxembourg sont Visa et Mastercard. Fin décembre 2008, le volume total de cartes de débit émises par les banques au Luxembourg et gérées par le CETREL⁴ avoisinait 573 000. Le nombre de cartes de crédit émises par les banques au Luxembourg à cette même date excédait 441 000.

En 2008, le nombre de transactions⁵ effectuées à l'aide de cartes de débit émises au Luxembourg⁶ s'est élevé à 37,6 millions d'euros pour une valeur totale de 3,01 milliards d'euros. Le nombre de transactions réalisées par carte de crédit était de 19,88 millions de transactions pour un montant de 2,15 milliards d'euros.

En ce qui concerne les transactions⁷ réalisées sur le territoire luxembourgeois à l'aide de cartes émises au Luxembourg ou à l'étranger, leur nombre s'est élevé à 39,24 millions pour une valeur de 2,74 milliards d'euros pour les transactions utilisant des cartes de débit, et à 21,87 millions équivalant à environ 1,95 milliards d'euros pour les transactions utilisant des cartes de crédit.

MiniCash est le porte-monnaie électronique luxembourgeois. Il consiste en une puce électronique installée sur une carte de débit Bancomat sur laquelle le client peut transférer une somme d'argent échangée

en monnaie électronique. En 2008, 2,18 millions de transactions ont été effectuées pour un montant total de 5,82 millions d'euros.

Le projet européen SEPA

Le projet SEPA (« *Single European Payment Area* ») s'inscrit dans la continuité de la mise en place de l'euro. Il prévoit la création d'un espace unique de paiements en euros au sein duquel tous les paiements seront domestiques, sans distinction entre paiements nationaux et paiements transfrontaliers.

La mise en place du projet SEPA qui comprend en outre la création de nouveaux instruments de paiement et l'harmonisation du cadre juridique relatif aux services de paiement (voir ci-après), est assurée par l'industrie bancaire européenne représentée par le Conseil européen des paiements ou European Payments Council (EPC)⁸.

Le développement d'une gamme unique d'instruments de paiement permettra aux acteurs économiques d'effectuer des paiements en euros avec autant de facilité, et dans les mêmes conditions, quel que soit le pays de destination:

- le virement européen ou SEPA Credit Transfer (SCT) en vigueur depuis le 28 janvier 2008 ;
- le système européen de prélèvement ou SEPA Direct Debit (SDD) prévu pour le 1er novembre 2009 ;
- le SEPA *Cards framework* (SCF): le SEPA pour les cartes de paiement prévoit que tout détenteur de carte puisse utiliser sa carte dans l'ensemble de la zone SEPA et que tout commerçant soit capable d'accepter l'ensemble des cartes, tant que cela se justifie économiquement. Des standards communs au niveau du traitement des cartes sont en cours d'élaboration au niveau européen; leur mise en place est prévue pour 2010-2012.

4 Centre de Transferts Electroniques ; <http://www.cetrel.lu>

5 Y compris transactions aux distributeurs automatiques de banques

6 Il s'agit des transactions réalisées au Luxembourg et à l'étranger.

7 Y compris transactions aux distributeurs automatiques de banques

8 L'EPC a été créé en 2002 par le secteur bancaire et compte pour membres des banques et des associations bancaires établies dans tous les Etats membres de l'Union européenne. Pour plus d'informations concernant l'EPC : www.europeanpaymentscouncil.eu

2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

L'harmonisation du cadre légal relatif aux paiements électroniques⁹ est, avec la transposition de la Directive 2007/64/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 sur les services de paiement dans le marché intérieur¹⁰ également un élément indispensable devant contribuer à la réussite de SEPA (cf partie 3.3.1.6 a).

La mise en place du projet SEPA au Luxembourg est assurée par l'Association des Banques et Banquiers Luxembourgeois (ABBL) par l'intermédiaire d'un comité qui regroupe des représentants des principaux établissements de crédit actifs dans le domaine de la banque de détail ainsi que des représentants des autorités de surveillance de la Place financière. Le processus de transposition dans le système législatif luxembourgeois de la Directive 2007/64/CE sur les services de paiement dans le marché intérieur est actuellement en cours.

2.6.3 Le régime général des garanties des opérations de crédit de l'Eurosystème

2.6.3.1 La liste des actifs éligibles

Toutes les opérations de crédit de l'Eurosystème sont effectuées « sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts »¹¹. A ce titre, chaque contrepartie présente des actifs en garantie de ses crédits auprès d'une banque centrale de l'Eurosystème. Ces actifs doivent être conformes aux critères d'éligibilité spécifiés par l'Eurosystème dans la documentation générale sur les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème. La liste des actifs éligibles est disponible sur le site Internet de la BCE. Cette liste unique pour les opérations de crédit de l'Eurosystème comprend deux types d'actifs, les actifs négociables (titres) et les actifs non négociables (en particulier des créances).

En octobre 2008, le Conseil des gouverneurs a décidé d'élargir temporairement la liste des actifs éligibles, cet élargissement restant en vigueur jusqu'à fin 2009. Les garanties suivantes ont été ajoutées à la liste des actifs éligibles:

- Des titres négociables libellés en USD, GBP, et JPY, à la condition que ces titres soient émis et réglés dans la zone euro, que l'émetteur soit établi dans l'Espace économique européen, et que les titres remplissent tous les autres critères d'éligibilité.
- Des titres émis par les établissements de crédit et négociés sur certains marchés non réglementés tels que spécifiés par la BCE.
- Des actifs subordonnés présentant des garanties adéquates telles que définies dans la documentation générale.
- Des garanties avec une évaluation du crédit inférieure à A- et supérieure ou égale à BBB-, à l'exception des titres adossés à des actifs.

Des décotes supplémentaires spécifiques sont appliquées à ces actifs. Sous réserve d'une évaluation d'éligibilité positive, les actifs négociables des catégories susmentionnées sont inclus dans la liste des actifs éligibles publiée et mise à jour quotidiennement sur le site internet de la BCE.

Les actifs éligibles peuvent être utilisés dans toute la zone euro en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème. Pour la mobilisation des actifs éligibles, les contreparties de l'Eurosystème utilisent différents canaux et procédures en fonction de la nature des actifs et du pays dans lequel les actifs sont détenus. Les actifs non négociables sont mobilisés via des procédures appropriées de traitement développées par chaque BCN (mobilisation domestique) ou par l'intermédiaire d'une banque centrale correspondante (mobilisation transfrontalière). La mobilisation des actifs négociables requiert l'implication d'un ou de plusieurs systèmes de règlement de titres.

9 Le champ d'application de la directive se limite aux paiements électroniques, c.à.d. aux paiements réalisés avec l'un des moyens de paiement suivants : virement, prélèvement, carte de paiement, monnaie électronique. Le champ d'application de la directive se limite aux paiements électroniques, c.à.d. aux paiements réalisés avec l'un des moyens de paiement suivants : virement, prélèvement, carte de paiement, monnaie électronique.

10 La directive 2007/64/CE modifie les directives antérieures 1997/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE et 2006/48/CE.

11 Article 18 des statuts du SEBC et de la BCE ; article 22 de la loi organique de la BCL.

2.6.3.2 L'utilisation des systèmes de règlement de titres

Sélection des dépositaires éligibles

L'Eurosystème a sélectionné des dépositaires centraux de titres éligibles. Un dépositaire est éligible s'il obtient, après vérification de sa conformité avec les critères d'évaluation établis par l'Eurosystème (les standards utilisateurs), l'approbation du Conseil des gouverneurs de la BCE. Dans ce contexte, en décembre 2008, le Conseil des gouverneurs a aussi autorisé l'utilisation du nouveau système luxembourgeois VP Lux pour la gestion du collatéral des opérations de crédit de l'Eurosystème.

Le Conseil des gouverneurs a également autorisé le développement et la mise en oeuvre de nouvelles procédures pour la détention et le règlement de titres internationaux sous forme nominative globale. Ces procédures sont utilisées par Clearstream Banking Luxembourg (CBL), Euroclear Bank, ainsi que par d'autres participants dans ce marché. De plus, l'Eurosystème a décidé de retirer les titres internationaux au porteur de la liste des actifs éligibles, en raison de leur importance décroissante. En ce qui concerne les titres internationaux sous forme de note globale au porteur, l'Eurosystème avait déjà approuvé en 2006 une nouvelle procédure de détention et de règlement.

Utilisation transfrontalière des titres

En plus des titres éligibles déposés auprès de leur dépositaire national (en l'occurrence CBL pour les contreparties luxembourgeoises), les contreparties de l'Eurosystème peuvent présenter en garantie de leurs crédits des titres inscrits auprès d'un dépositaire situé dans un autre Etat membre de l'UE. L'Eurosystème prévoit deux méthodes pour utiliser les titres de manière transfrontalière. Les contreparties peuvent utiliser :

- le modèle de banque centrale correspondante (MBCC)¹², ou

- des liens établis entre des systèmes de règlement de titres des dépositaires.

Actuellement deux types de liens sont éligibles, les liens directs et les liens relayés :

- les liens directs rendent disponibles, dans un système de règlement de titres d'un pays de l'UE, des titres émis dans un système d'un autre pays de l'UE, grâce à des comptes bilatéraux que les deux systèmes entretiennent entre eux.
- les liens relayés permettent à deux systèmes sans comptes bilatéraux de transférer des titres entre eux par l'utilisation d'un troisième système avec lequel les deux systèmes ont des comptes bilatéraux.

L'éligibilité de chaque lien requiert l'approbation préalable du Conseil des gouverneurs. En 2008, les banques luxembourgeoises pouvaient utiliser des liens directs entre CBL et Clearstream Banking A.G. Frankfurt, Euroclear Belgique, le système de règlement de titres opéré par la Banque Nationale de Belgique, Monte Titoli (Italie), OekB (Autriche), Euroclear Netherlands (Pays-Bas), et Euroclear France.

Projet TARGET2-Securities

Face à un marché très fragmenté comportant une multitude de systèmes de règlements de titres et face à la nécessité de disposer d'une infrastructure européenne de règlement de titres, l'Eurosystème a poursuivi ses travaux pour développer le système TARGET2 Securities (T2S), dont il est prévu qu'il soit opérationnel en 2013, qui fournira aux dépositaires centraux des services de règlement-titres. Le projet T2S consiste plus spécifiquement en la mise en place d'une plateforme unique qui gèrera de façon harmonisée les opérations de règlement de titres des différents dépositaires centraux avec le règlement à la fois de la partie titres et de la partie cash en monnaie banque centrale. Il s'inscrit dans le processus plus général d'intégration des marchés financiers en Europe devant mener à une uniformisation des procédures et à une réduction substantielle des coûts.

Une étape importante du projet a été l'approbation en 2008 par le Conseil des gouverneurs des besoins des utilisateurs de T2S. Ceux-ci ont été élaborés par une équipe d'experts composée de représentants de l'Euro-

¹² Correspondent Central Banking Model, CCBM, voir 2.6.4 ci-dessous.

2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

système, de dépositaires de titres ainsi que de banques. Les commentaires du marché dans le cadre des consultations publiques ont également été considérés.

Une autre étape importante a consisté en la proposition du Conseil des gouverneurs aux dépositaires centraux de rejoindre l'initiative T2S. Le Conseil des gouverneurs a ainsi invité les dépositaires centraux à exprimer leur intention d'utiliser T2S, sur la base d'une documentation détaillée comprenant entre autres les besoins des utilisateurs, une analyse d'impact économique, et une évaluation juridique de T2S.

Les dépositaires centraux de la zone euro ayant exprimé leur soutien pour le projet T2S, le Conseil des gouverneurs a décidé en juillet 2008 de lancer le projet T2S et de mettre à disposition les ressources nécessaires à son développement. L'Eurosystème a commencé à définir les spécifications techniques d'ordre général du système en étroite collaboration avec le marché. Des dépositaires centraux des pays de l'UE en dehors de la zone euro ont également exprimé leur intention d'utiliser les services de T2S.

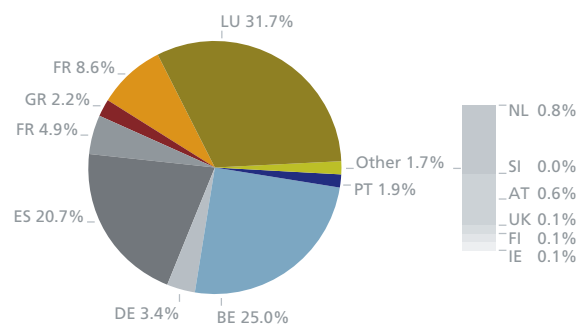
2.6.4 Le modèle de la banque centrale correspondante (MBCC)

Le but du MBCC est de rendre possible, pour toutes les contreparties de l'Eurosystème, l'utilisation de manière transfrontalière des titres même s'il n'existe pas de lien direct entre le dépositaire national et le dépositaire étranger dans lequel la contrepartie détient des titres. Dans le MBCC, chaque banque centrale intervient pour le compte des autres banques centrales en qualité de conservateur des titres détenus auprès du dépositaire national. Cette procédure fait intervenir d'un côté une banque centrale appelée banque centrale correspondante (BCC), différente de celle qui accorde le crédit à la contrepartie. La BCC détient le compte auprès du dépositaire où sont enregistrées les garanties déposées. Par ailleurs, la banque centrale du pays d'origine (BCPO) accorde le crédit à sa contrepartie sur base des confirmations reçues par la BCC.

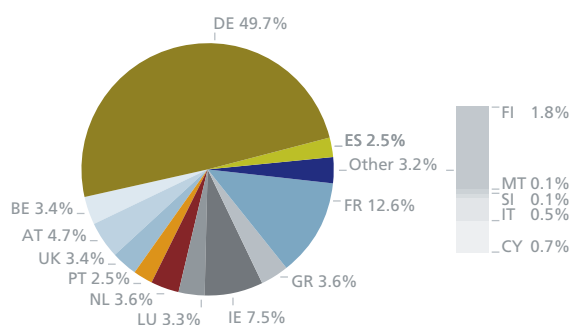
Le MBCC a rencontré un franc succès auprès des contreparties et il demeure le canal principal pour la mobilisation transfrontalière des titres utilisés dans les opérations de crédit de l'Eurosystème.

En 2008, les BCC les plus sollicitées en tant que correspondant étaient les banques centrales du Luxembourg (31,7%), de Belgique (25,0%), d'Espagne (20,7%) et d'Italie (8,6%). Les BCPO les plus actives étaient celles d'Allemagne (49,7%), de France (12,6%), d'Irlande (7,5%) et d'Autriche (4,7%).

GRAPHIQUE 15 :
BANQUE CENTRALE CORRESPONDANTE



GRAPHIQUE 16 :
BANQUE CENTRALE DU PAYS D'ORIGINE



2.6.5 La future gestion des garanties par l'Eurosystème

En juillet 2008 le Conseil des gouverneurs a décidé de développer et de mettre en œuvre une plateforme unique pour la gestion des garanties reçues des contreparties de l'Eurosystème. Cette plateforme sera appelée CCBM2 (*Collateral Central Bank Management*) et offrira aux banques centrales les fonctionnalités nécessaires à la gestion des titres et des créances, tant pour la gestion des garanties domestiques que pour la gestion des garanties transfrontalières. Les opérations de la plateforme démarreront avant ou au plus tard en même temps que celles de T2S.

Le Conseil des gouverneurs a également approuvé en juillet 2008 les besoins des utilisateurs, en prenant en compte les commentaires du marché dans le

cadre d'une consultation publique. Les besoins des utilisateurs décrivent les fonctionnalités de CCBM2 et constituent le document de base à partir duquel l'Eurosystème va définir les spécifications techniques de CCBM2. Ces spécifications décrivent de manière détaillée le fonctionnement technique de la plateforme.

CCBM2 interagira de manière étroite avec les deux autres infrastructures opérées par l'Eurosystème dans le domaine de la liquidité, *TARGET2* et T2S. Les trois systèmes fourniront des services complémentaires. Par exemple, sur base des titres réglés dans T2S, CCBM2 mettra à jour la ligne de crédit d'une contrepartie dans *TARGET2*. Donc, pour les contreparties de l'Eurosystème CCBM2 facilitera aussi l'utilisation des bénéfices de *TARGET2* et de T2S. Dans ce contexte, l'Eurosystème analyse la création d'un accès technique unique et harmonisé à ces trois infrastructures par le biais du « *Eurosystem Single Interface* ».

2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

2.7 La stabilité financière

2.7.1. La surveillance macro-prudentielle et la surveillance des liquidités

Dans le cadre de ses analyses régulières, la Banque centrale évalue la stabilité du système financier d'un point de vue macro-prudentiel. Les analyses relatives au secteur financier se basent en particulier sur les informations quantitatives fournies par les établissements de crédit dans le cadre du reporting prudentiel et statistique aux autorités locales. En particulier, la Banque centrale publie depuis quelques années un indice de vulnérabilité du secteur bancaire luxembourgeois. Dans le contexte de la crise financière, la Banque centrale a dévolu une partie importante de ses analyses en relation avec la stabilité financière à des sujets en relation avec la liquidité, la procyclicité, la vulnérabilité générale du secteur bancaire en temps de crise.

En sus des analyses régulières, la Banque centrale s'est attachée à identifier sur base d'analyses et d'enquêtes spécifiques, différentes problématiques en relation avec la stabilité financière. Ces études et analyses spécifiques menées en 2008 portaient d'une part sur l'interaction entre la stabilité financière et la sphère réelle dans le cadre d'un modèle d'équilibre général dynamique, d'autre part sur l'appréhension des facteurs sous-jacents aux développements en relation avec l'activité des organismes de placement collectifs monétaires et finalement sur l'évaluation des scénarios de « stress » et de plans de financement de contingence des banques luxembourgeoises en période de chocs de liquidité.

Concernant la situation de la place financière luxembourgeoise, l'année 2008 était bien évidemment marquée par les retombées des turbulences financières. Sur le plan global, le secteur bancaire luxembourgeois a certes réussi à résister à la crise, mais ce constat n'est pas homogène pour l'ensemble du secteur. Par ailleurs, la dégradation de l'environnement économique général et les incertitudes quant à la reprise induisent une hausse des risques relatifs à la stabilité financière qui nécessite une vigilance accrue au cours de l'année 2009.

Les difficultés particulières de certains établissements filiales de grands groupes bancaires ont d'ailleurs mis en exergue les risques qui peuvent émaner de ces groupes, qu'ils soient d'ordre financier ou réputationnel. L'expérience des derniers mois de l'année 2008 a ainsi mis en évidence la nécessité de renforcer la coopération entre les banques centrales et les superviseurs aussi bien sur le plan national que sur le plan international.

Le législateur luxembourgeois a d'ailleurs reconnu ce besoin de coopération en ayant confié en octobre 2008 à la Banque centrale la mission de surveillance des liquidités des marchés et des opérateurs de marché par le biais d'une modification de sa loi organique. Cette nouvelle mission prévoit notamment une coopération avec les autorités en charge de la surveillance prudentielle des banques (Commission de surveillance du secteur financier) et des assurances (Commissariat aux assurances).

Afin de définir le contenu et l'étendu de cette nouvelle mission, la Banque centrale a publié un règlement en avril 2009. Par ailleurs, le cadre de sa nouvelle mission de surveillance a été présenté à l'ensemble des banques de la Place. Les accords de coopération avec les autorités de surveillance sont actuellement encore en phase de préparation.

Dans le contexte de cette nouvelle mission, la Banque centrale a procédé à une séparation fonctionnelle au sein de la banque entre le domaine de la stabilité financière en charge notamment des analyses et développements macroéconomiques et le domaine de la surveillance des liquidités dont la tâche principale consiste à surveiller les opérateurs de marché sur un plan individuel.

Sur un plan international, la Banque centrale continue à contribuer aux travaux du Comité de Surveillance Bancaire de la Banque Centrale Européenne ainsi que de ses sous-groupes. La Banque centrale participe également aux travaux du Comité des Contrôleurs Bancaires Européens (CEBS) mis en place par la Commission européenne. Par ailleurs, et dans le cadre de ses nouvelles compétences en matière de surveillance des liquidités, la Banque centrale participe dorénavant aussi aux travaux des groupes de travail en la matière auprès du Comité de Bâle et du CEBS.

2.7.2 La surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres

Une des missions de la Banque centrale du Luxembourg consiste à contribuer au bon fonctionnement des infrastructures de paiement et de règlement des opérations sur titres. Cette surveillance des infrastructures par la Banque centrale vise à contribuer au maintien de la stabilité du système financier et de la confiance des participants et des utilisateurs. Les infrastructures financières constituent en effet un élément central de l'architecture du système financier, assurant le dénouement des échanges financiers et de ce fait le transfert effectif et rapide de la liquidité entre les acteurs. Il convient dès lors pour les banques centrales d'en promouvoir la sécurité et l'efficacité, de façon à limiter le caractère potentiellement systémique d'une défaillance d'un système ainsi qu'une dégradation éventuelle de la confiance des utilisateurs des instruments de paiement. Cet objectif s'avère d'autant plus important en périodes de turbulences sur les marchés. En effet, la fiabilité opérationnelle et la résilience des infrastructures de marché sont d'une importance primordiale.

La période de turbulences financières qui a débuté en août 2007 et qui s'est accentuée en 2008, suite à la faillite de Lehman Brothers, n'a pas été sans défis pour les infrastructures de marché. Certaines d'entre elles ont été confrontées à des volumes de transactions accrus dus notamment à l'incertitude, à la forte volatilité observée sur certains marchés ainsi qu'aux mouvements conséquents à la participation renforcée aux opérations de politique monétaire. Néanmoins, il est rassurant de constater que, durant cette période de turbulences, les infrastructures ont affiché une forte robustesse opérationnelle, soutenant de manière sûre et efficace l'activité et, de ce fait, la situation de liquidité des participants.

L'activité de surveillance exercée par la Banque centrale du Luxembourg repose sur deux volets complémentaires, à savoir la surveillance des systèmes basés à Luxembourg et la participation à la surveillance conjointe, au niveau de l'Eurosystème, de systèmes sans ancrage national.

La surveillance des systèmes basés à Luxembourg est principalement fondée sur le cadre et les critères dé-

finis dans un document de Politique et de procédures en matière de surveillance de la BCL, dans l'attente de l'adoption d'un nouveau règlement de la BCL. Globalement, la surveillance effectuée par la BCL repose sur une série d'informations générales, statistiques, financières et de contrôle que les différents opérateurs des systèmes doivent fournir à échéances régulières. Ces informations font l'objet d'une analyse et d'un suivi constants par l'équipe en charge de la surveillance. De même, la BCL entretient des contacts réguliers avec les opérateurs de façon à compléter l'information régulière obtenue. La surveillance par la Banque centrale vise notamment une évaluation des politiques, pratiques et procédures de contrôle interne en vue d'assurer une sécurité et une efficacité adéquates des systèmes. Dans ce contexte, la Banque centrale concentre son analyse sur les risques de liquidité, les risques de crédit, les risques opérationnels, les risques légaux et les risques de gouvernance. Ce cadre de surveillance nationale est conforme aux normes, recommandations, standards et principes européens et internationaux.

Parmi les systèmes basés à Luxembourg, la surveillance de la BCL porte d'abord sur les systèmes de règlement des opérations sur titres, à savoir le système opéré par Clearstream Banking Luxembourg (CBL), auquel s'est ajouté, en 2008, le système opéré par VP Lux.

Le système de règlement des opérations sur titres opéré par Clearstream Banking Luxembourg fait l'objet de la surveillance de la BCL depuis 2001. CBL, qui dispose également du statut d'établissement de crédit, agit en qualité de dépositaire central national et international de titres. CBL offre également des services de prêt/emprunt de titres et de gestion de collatéral. Le règlement des transferts de titres exécutés au sein du système se fait en monnaie banque commerciale, dans les comptes des participants auprès de Clearstream.

VP Lux s'est établi en 2008 en tant que dépositaire central de titres à Luxembourg. Suite à cet établissement, la Banque centrale du Luxembourg a procédé à la notification du nouveau système de règlement des opérations sur titres à la Commission européenne suivant la procédure prévue par la Directive 98/26/EC relative à la finalité des règlements. VP Lux, qui constitue une filiale à part entière du dépositaire central de titres danois VP Securities Services, entend offrir des services liés à la

2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

compensation, au dépôt et à l'émission de titres pour compte de participants luxembourgeois et danois. Ces derniers auront ainsi la possibilité d'émettre des titres au sein d'un pays de la zone euro, titres qui seront alors éligibles comme collatéral pour les opérations de politique monétaire au sein de l'Eurosystème.

La Banque centrale du Luxembourg et la Danmarks Nationalbank ont signé en 2008 un accord de coopération (*Memorandum of understanding*) relatif à la surveillance du système opéré par VP Lux. Cet accord définit le cadre de coopération entre les deux banques centrales, en particulier les aspects liés à la coordination, à l'échange d'information et à la consultation entre les deux autorités. Il importe en effet d'éviter toute faille éventuelle dans la surveillance des systèmes, dont l'architecture opérationnelle repose de façon importante sur des agents techniques localisés dans d'autres pays.

Le cadre national de surveillance appliqué aux systèmes de règlement des opérations sur titres sera complété sous peu par un nouveau cadre européen. Des recommandations sont en préparation au niveau de l'UE pour les systèmes de règlement des opérations sur titres et les contreparties centrales. Ces recommandations sont en cours de finalisation par un groupe conjoint regroupant les banques centrales de l'Eurosystème et le Comité des régulateurs européens de titres (ESCB-CESR). Ces recommandations, qui contribueront à l'harmonisation des pratiques de surveillance nationales, pourraient être adoptées par le Conseil des gouverneurs en 2009. Elles seront applicables à la fois aux dépositaires centraux nationaux et internationaux de titres, et aux contreparties centrales.

Le cadre national des systèmes de paiement a subi des transformations majeures ces dernières années avec la migration du système de paiement de détail LipsNet vers Step2 (opéré par l'association bancaire européenne) en 2006 et la migration du système de paiement de gros LipsGross (composante luxembourgeoise de Target1) vers TARGET2, la plateforme de paiement unique de l'Eurosystème, en novembre 2007.

La BCL participe dorénavant, au niveau de l'Eurosystème, à la surveillance conjointe de TARGET2, sous la coordination de la Banque centrale européenne.

Suite à l'adoption par le Conseil des gouverneurs en janvier 2008 d'un cadre et de standards de surveillance pour les systèmes de paiement par cartes, l'Eurosystème a lancé un exercice commun d'évaluation des systèmes de cartes de débit et de crédit dans la zone euro. Dans ce contexte, la BCL procède actuellement à l'évaluation du système de carte de débit luxembourgeois Bancomat. La surveillance des systèmes de cartes par les banques centrales s'inscrit dans l'objectif de contribution à la confiance du public dans les instruments de paiement. Le cadre adopté par le Conseil des gouverneurs est basé sur cinq normes ayant trait aux aspects juridiques, à la transparence, à la fiabilité opérationnelle, à l'adéquation de la gouvernance, ainsi qu'à la solidité des processus de compensation et de règlement. Le cadre de surveillance inclut également une méthodologie harmonisée d'évaluation à suivre par les banques centrales, ainsi qu'un schéma de *reporting* régulier de statistiques opérationnelles et de fraudes à fournir par les systèmes surveillés.

Les cinq normes serviront de base à l'élaboration de cadres de surveillance spécifiques à d'autres instruments de paiement. L'Eurosystème est ainsi en train de finaliser les cadres pour évaluer les schémas de domiciliations et de virements SEPA (Single Euro Payment Area) mis en place par le Conseil européen des paiements (EPC). De même, sera envisagée l'élaboration d'un cadre propre à la surveillance des instruments de monnaie électronique. La mission de surveillance de la BCL fait l'objet de nouvelles dispositions à inclure dans sa loi organique dans le cadre de la transposition de la directive 2007/64/CE.

