



02

LES
OPÉRATIONS
DE LA BCL

2

LES OPÉRATIONS DE LA BCL

2.1 OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Au Luxembourg, la BCL est responsable de l'exécution de la politique monétaire telle qu'elle est définie par la Banque centrale européenne (BCE) pour l'ensemble de la zone euro. Depuis le 8 juillet 2009, la Banque européenne d'investissement (BEI) est devenue une contrepartie éligible aux opérations de politique monétaire de la BCL.

La politique monétaire recourt à divers instruments, répartis en trois grandes catégories : les opérations d'open market, les facilités permanentes et les réserves obligatoires. A ces instruments traditionnels se sont ajoutées les mesures non conventionnelles adoptées entre 2007 et 2009. Celles-ci comprennent :

2.1.1 Opérations d'open market

2.1.1.1 Opérations principales de refinancement (OPR) en 2009

Depuis octobre 2008, la BCE a alloué les soumissions aux OPR au taux directeur décidé par le Conseil des gouverneurs, la totalité des soumissions étant servie. Cette mesure non conventionnelle est restée en vigueur pendant toute l'année 2009. Il est prévu que ce système d'allocation soit maintenu tant que cela sera nécessaire et au moins jusqu'au 12 octobre 2010, fin de la neuvième période de maintenance des réserves obligatoires.

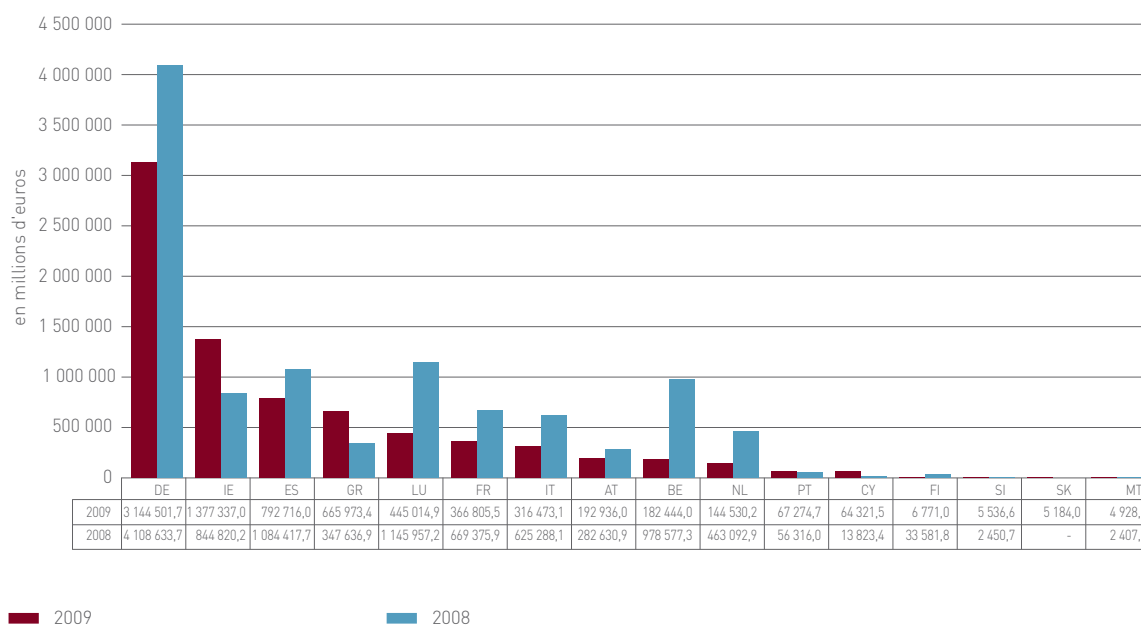
Graphique 2.1 :

OPR 2009 – Volume demandé et alloué dans la zone euro



Graphique 2.2 :

OPR 2009 – Volume cumulé adjudgé dans la zone euro comparé à 2008



En 2009, la participation des contreparties luxembourgeoises aux opérations principales de refinancement a progressivement diminué. Par rapport à la participation des contreparties dans l'Eurosystème, la participation des contreparties luxembourgeoises s'est située soit en cinquième, soit en sixième place, voire ponctuellement en septième place, alors qu'elle occupait la deuxième position en 2008 et les années précédentes. Cette participation occupe la cinquième place pour le total du volume alloué sur l'année.

Dans l'ensemble, les contreparties luxembourgeoises ont eu moins recours aux opérations principales de refinancement, car elles disposaient de liquidités suffisantes.

2.1.1.2 Opérations de refinancement à plus long terme (ORLT) en 2009

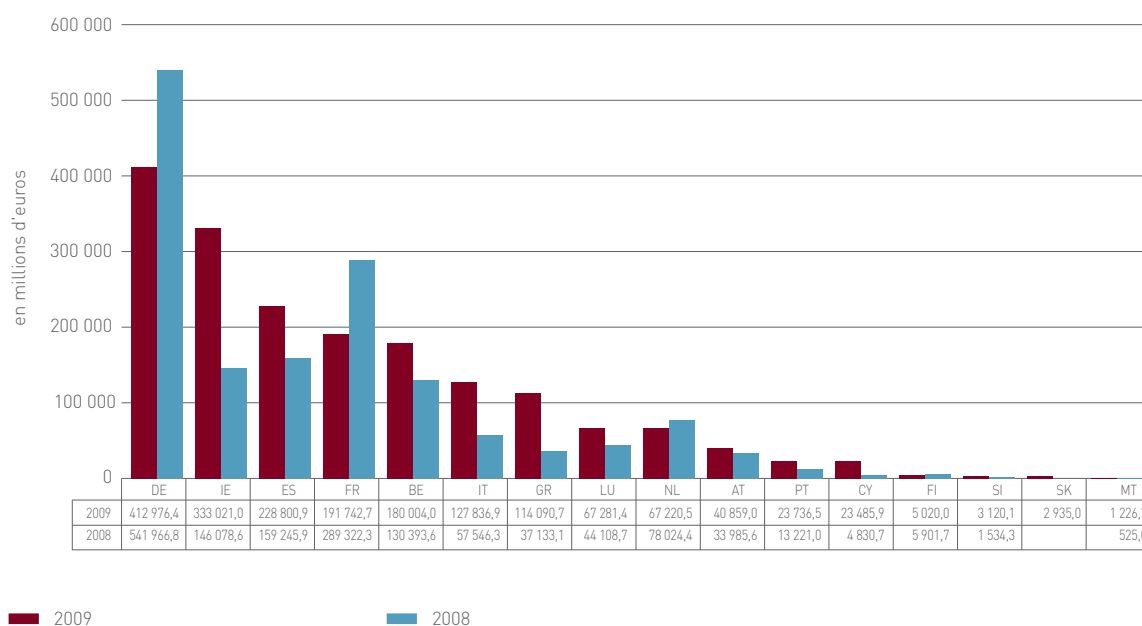
Conjointement aux opérations traditionnelles à 3 mois, les opérations supplémentaires à 3 et 6 mois d'une période de maintenance mises en place en août 2007 et en septembre 2008 ont été reconduites en 2009. Dans toutes ces opérations la totalité des soumissions a été servie à taux fixe.

Par ailleurs, trois opérations à un an ont été ajoutées, en juin, septembre et décembre. Les deux premières ont fait l'objet d'une allocation intégrale à taux fixe, tandis que la dernière a été allouée à un taux révisable. Celui-ci sera calculé à l'échéance, et sera fixé à la moyenne des taux minimum de soumission aux opérations principales de refinancement sur la durée de vie de l'opération.

Par rapport à 2008, les contreparties luxembourgeoises ont accru le volume total de leur participation dans les opérations de refinancement à long terme en 2009. Malgré cela, le Luxembourg conserve la huitième place.

Graphique 2.3 :

ORLT 2009 – Volume cumulé adjudgé dans la zone euro comparé à 2008



En 2009, l'Eurosystème a eu beaucoup recours aux opérations à long terme pour rétablir la confiance sur les marchés monétaires, avec un total alloué de 1823,3 milliards d'euros (1543 en 2008). Au total, 51 opérations ont été conduites en 2009 (53 en 2008), parmi lesquelles 12 opérations conventionnelles à 3 mois. Les 39 autres étaient des opérations supplémentaires, dont 12 pour une durée d'une période de maintenance, 12 opérations supplémentaires à 3 mois, 12 opérations supplémentaires à 6 mois et enfin 3 opérations supplémentaires à un an, menées en juin, septembre et décembre.

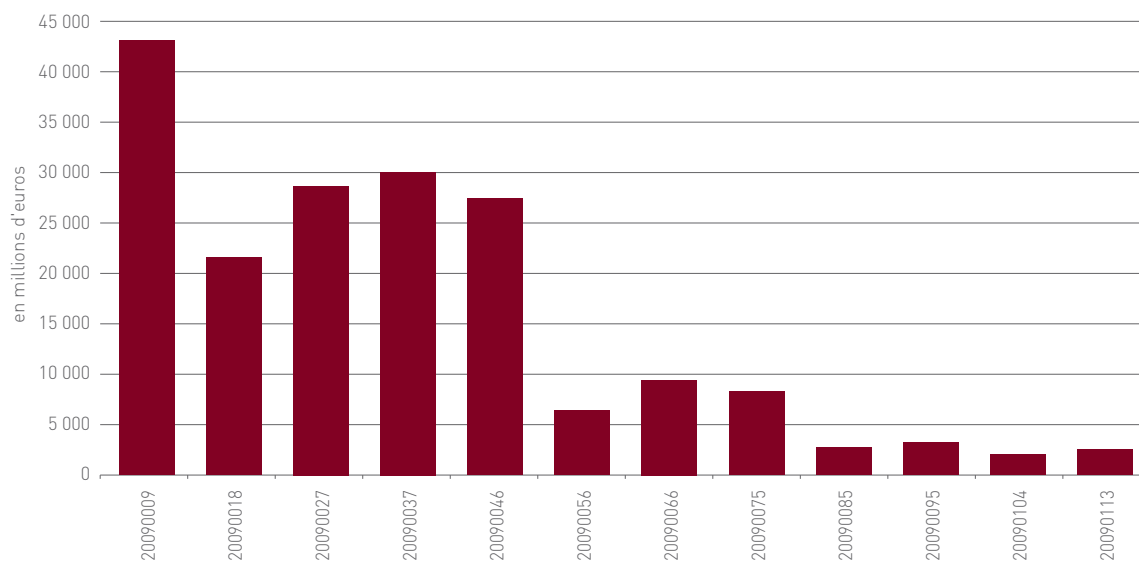
Au fil de l'année, les conditions de liquidité et la confiance s'améliorant, ces opérations ont été moins utilisées. En revanche, la première opération à 1 an (juin 2009) a récolté un montant considérable (442 milliards d'euros).

Dans le cadre du plan de sortie de crise («exit strategy»), il est prévu que les opérations d'une période de maintenance seront allouées en quantité illimitée et à taux fixe jusqu'au 12 octobre 2010 au moins. Suite aux nouvelles turbulences apparues en avril 2010, le retour à une procédure à taux variable pour les ORLT normales à 3 mois (qui avait initialement été prévu à partir du 28 avril 2010), a été suspendu pour les deux ORLT normales à 3 mois adjudgées les 26 mai et 30 juin 2010. En outre, il a été décidé d'exécuter une opération additionnelle à 6 mois le 12 mai 2010 (la dernière opération à 6 mois était initialement prévue pour le 31 mars 2010). En décembre 2009, a eu lieu la dernière opération à 1 an. Les opérations supplémentaires à 3 mois n'ont plus été renouvelées en 2010.

Les graphiques suivants montrent les montants alloués par opération pour l'ensemble de la zone euro.

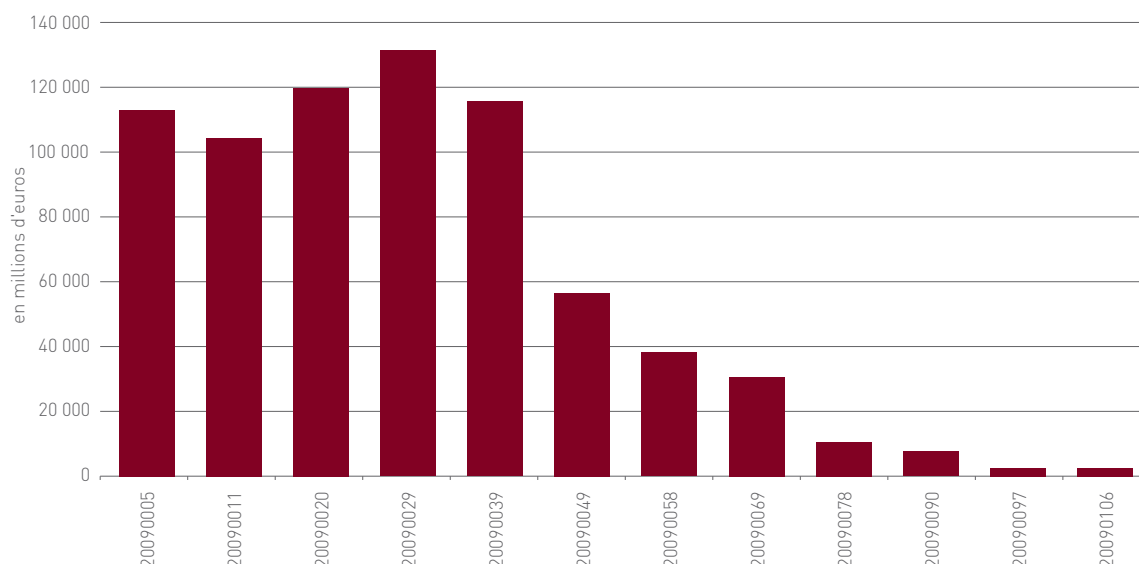
Graphique 2.4 :

ORLT 3 mois – Montants alloués en 2009 dans la zone euro



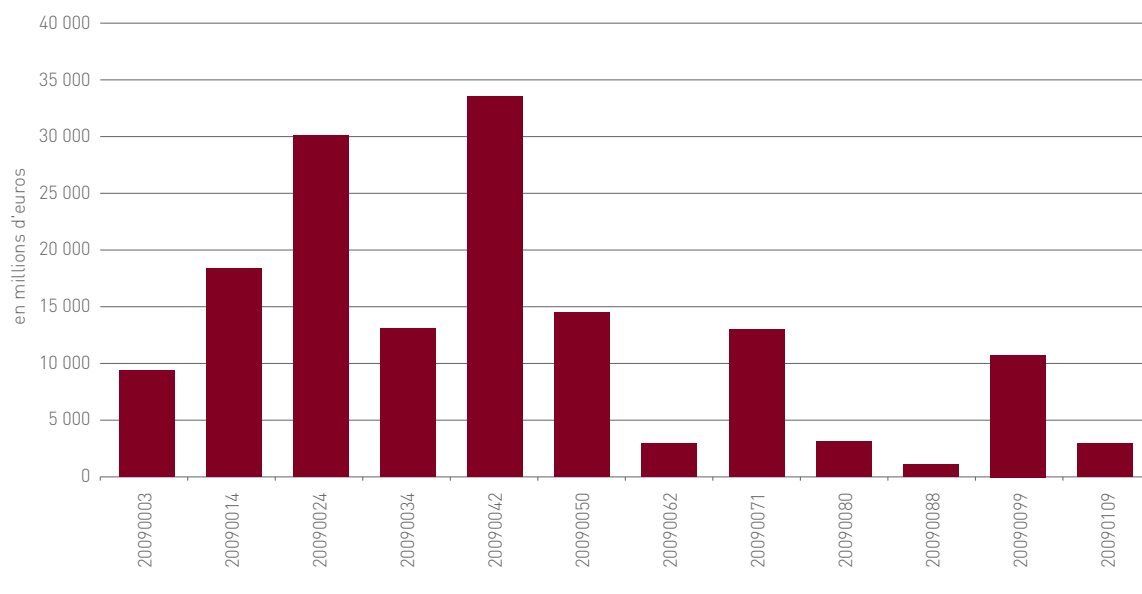
Graphique 2.5 :

SLTRO 1MP – Volume alloué en 2009 dans la zone euro



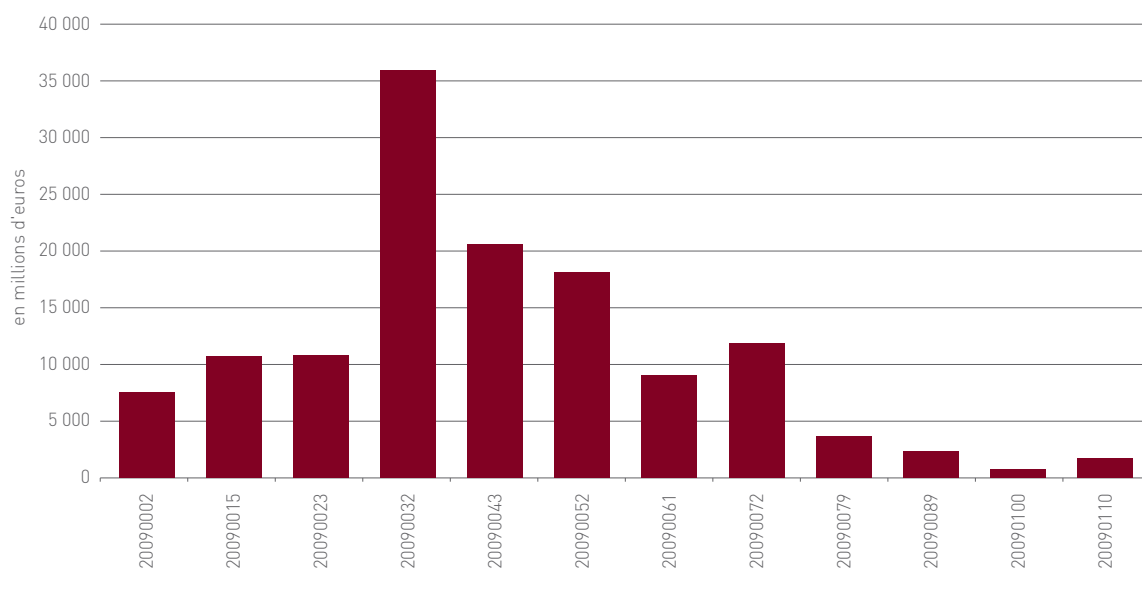
Graphique 2.6 :

SLTRO 3M – Volume total alloué en 2009 dans la zone euro



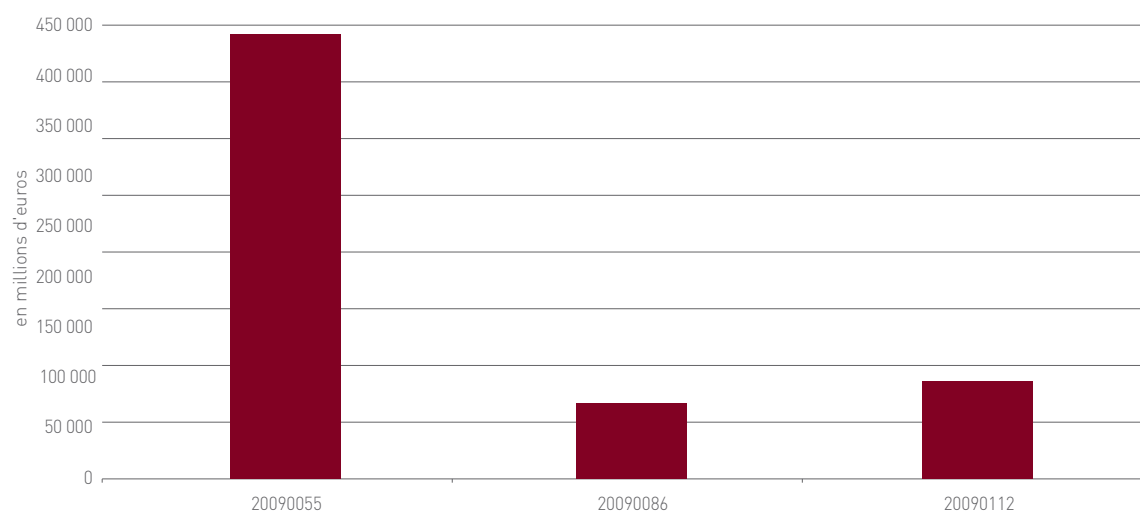
Graphique 2.7 :

SLTRO 6M – Volume total alloué en 2009 dans la zone euro



Graphique 2.8 :

SLTRO 12M – Volume total alloué en 2009 dans la zone euro

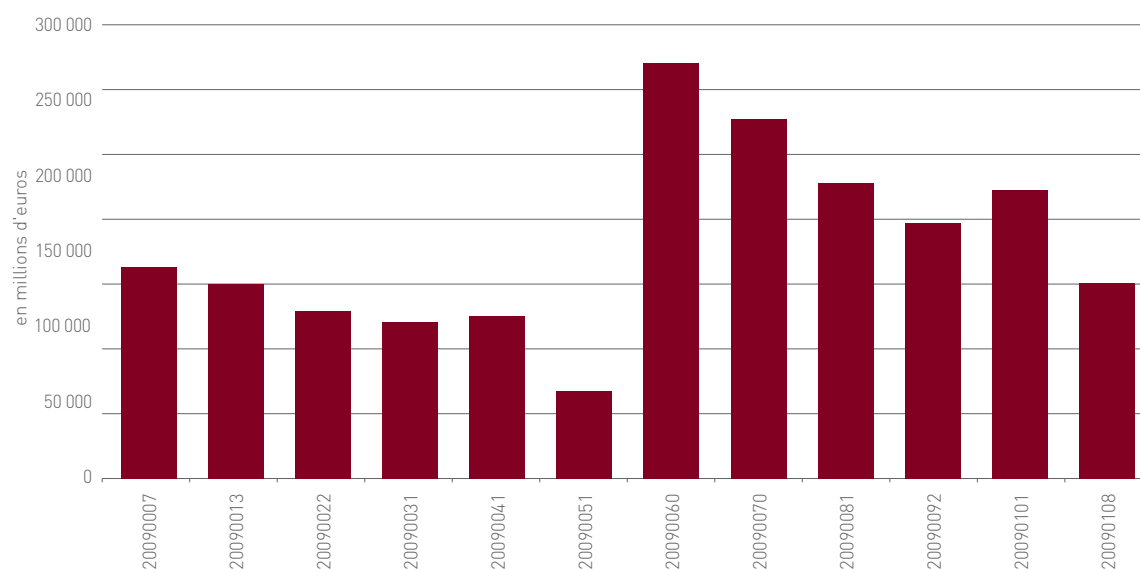


2.1.1.3 Opérations de réglage fin en 2009

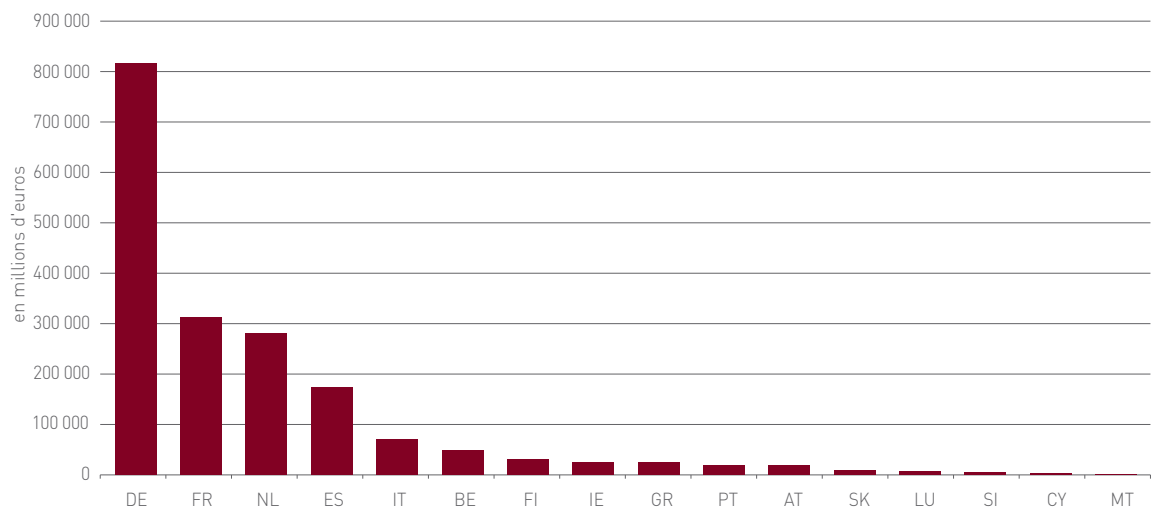
Depuis 2008, ce type d'opérations est ouvert à toutes les contreparties. En 2009, les opérations de réglage fin ont été utilisées uniquement le dernier jour de la période de maintenance de réserve pour absorber l'excès de liquidité, et aucune opération visant à fournir de la liquidité n'a été mise en place. Elles ont globalement augmenté en volume au cours de l'année.

Graphique 2.9 :

Opérations de réglage fin – Montant total absorbé en 2009 dans la zone euro



Graphique 2.10 :
Opérations de réglage fin – Volume absorbé en 2009



2.1.2 Facilités permanentes

Les contreparties luxembourgeoises ont la possibilité de recourir auprès de la BCL à des facilités permanentes journalières 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 et constituent en principe un corridor pour le taux au jour le jour et remplissent dès lors une fonction importante pour la mise en œuvre de la politique monétaire. Le 15 janvier 2009, à la suite d'une décision adoptée le 18 décembre 2008 par le Conseil des gouverneurs, le corridor formé par ces deux taux est passé de 100 à 200 points de base symétriquement autour du taux d'intérêt des opérations principales de refinancement. Le 7 mai 2009, le corridor a été resserré à 150 points de base, lorsque le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement a été abaissé à 1%. Cette mesure a été prise pour s'assurer que le taux de la facilité de dépôt reste supérieur à zéro, continuant de ce fait à encourager l'activité sur le marché au jour le jour des opérations en blanc (unsecured). Parallèlement, le corridor est demeuré symétrique autour du taux fixe des opérations principales de refinancement.

Au premier semestre 2009, les contreparties luxembourgeoises ont moins eu recours à la facilité de dépôt, grâce notamment au retour de la confiance sur les marchés monétaires. Néanmoins, suite au montant considérable de liquidités récoltées lors de la première opération à un an conduite en juin, le recours à la facilité de dépôt a connu un regain de faveur important au second semestre 2009.

La facilité de crédit journalière n'a été utilisée que par peu de contreparties luxembourgeoises.

2.1.3 Réserves obligatoires

Les contreparties de l'Eurosystème 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 mensuelle. Les contreparties peuvent utiliser librement leurs liquidités tout au long de la période, ce qui permet de stabiliser le marché.

En 2009, les montants de réserves excédentaires ont sensiblement diminué en moyenne par rapport à 2008 – année atypique en la matière – mais restent plus élevés en moyenne qu'avant la crise.

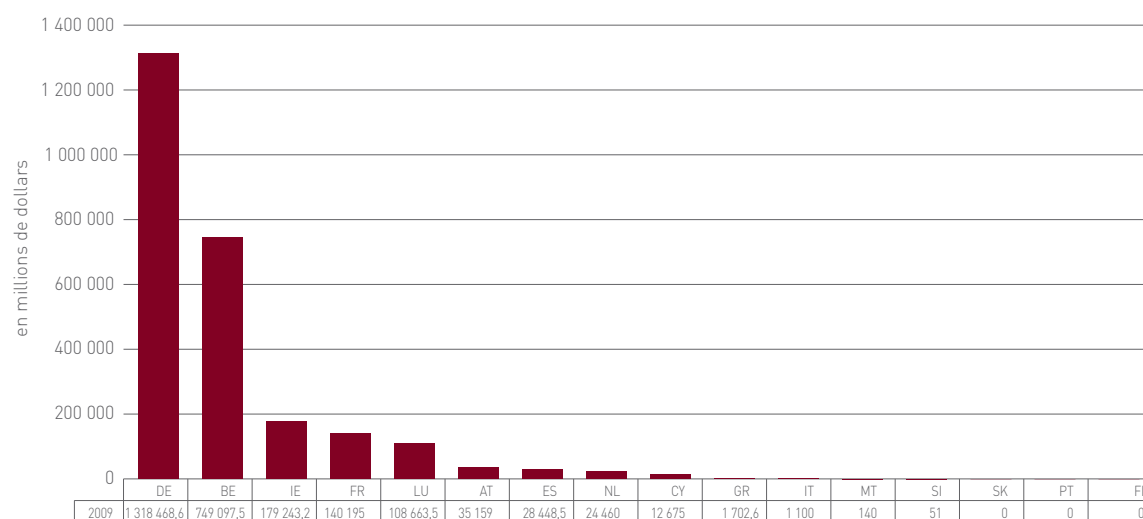
2.1.4 Adjudications temporaires de devises

Fin 2007, constatant que les banques de la zone euro avaient des difficultés à se procurer des dollars, la BCE avait mis en place un accord de swap (*US dollar term auction facility*) avec le Système fédéral de réserve. La BCE fournissait des liquidités en dollars contre des garanties éligibles pour les opérations habituelles. Les opérations avaient la forme d'opérations de mise en pension (cession temporaire contre garanties) avec des maturités de 7, 28 et 84 jours. En 2009, toutes les offres ont été satisfaites à un taux fixe, annoncé préalablement. De telles opérations avaient également été mises en place avec la Banque nationale suisse pour la fourniture de francs suisses. Le montant alloué qui avait été fixé à 20 milliards d'euros en 2008 a été revu à la hausse à 25 milliards dès février 2009 et maintenu à ce niveau pour le reste de l'année. Toutefois, dès le mois de juin, le montant total demandé a diminué significativement, les contreparties rencontrant progressivement moins de problèmes pour accéder à cette devise.

Les opérations en devises ont été menées tout au long de 2009 avant d'être suspendues le 1^{er} février 2010 suite aux améliorations constatées dans le fonctionnement des marchés financiers au cours de l'année 2009. Suite à la réapparition des tensions sur les marchés en devises il a été décidé en mai 2010 d'offrir à nouveau aux contreparties de l'Eurosystème l'accès aux facilités de swap temporaires en USD. Pour ce faire, la BCE a réactivé sa ligne de swap avec la Réserve Fédérale. Les opérations, qui sont conclues pour des échéances de 7 ou 84 jours, sont réalisées à taux fixe et allouées à 100 %.

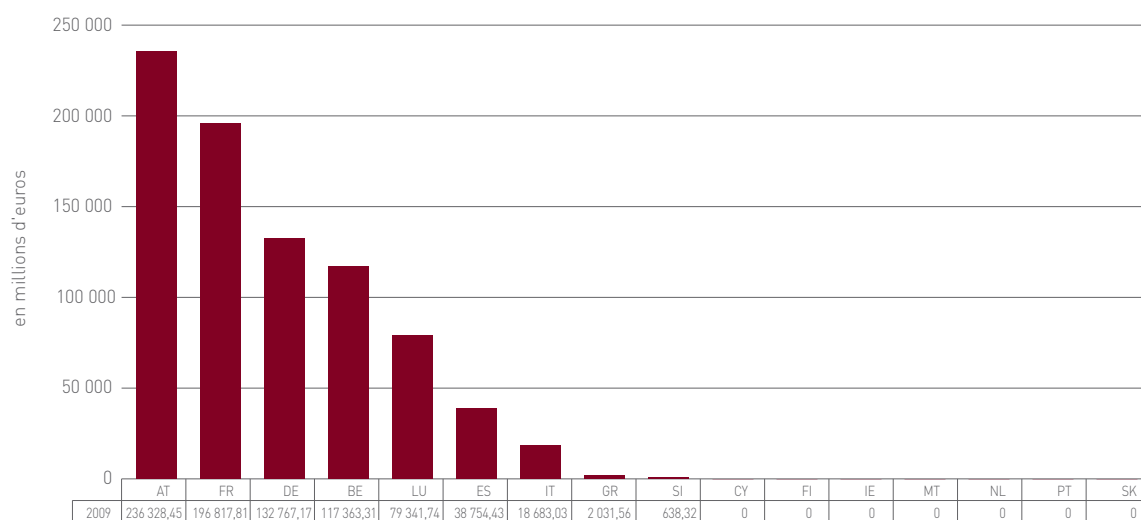
Graphique 2.11 :

Opérations en USD – Volume cumulé alloué en 2009 dans la zone euro



Graphique 2.12 :

CHF Swaps – Montants cumulés alloués en 2009 dans la zone euro



2.1.5 Programme d'achat d'obligations sécurisées

Le Conseil des gouverneurs a décidé en mai 2009 d'instaurer un programme d'achat ferme d'obligations sécurisées à des fins de politique monétaire. L'Eurosysteme a annoncé qu'il entendait acheter des obligations sécurisées libellées en euros pour un montant de 60 milliards d'euros entre juillet 2009 et fin juin 2010. Le volume d'achats au sein de l'Eurosysteme a été défini en fonction de la taille du marché des différents pays. La BCL participe au montant affecté aux banques centrales nationales à hauteur de sa clé de répartition dans le capital de la BCE (celle-ci réalisant également une partie des achats). Pendant la mise en œuvre de ce programme d'achats, deux nouvelles lettres de gage ont été émises au Luxembourg. Il s'agissait des deux premières transactions significatives sur le marché primaire depuis plus de deux ans.

2.2 GESTION DES RÉSERVES DE CHANGE PAR LA BCL

Les réserves de change de la Banque centrale européenne (BCE) sont gérées de manière décentralisée par les Banques centrales nationales (BCN) de l'Eurosysteme depuis janvier 1999. Conformément aux règles de l'Eurosysteme 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 mio d'euros. Suite à l'élargissement de l'Union européenne et l'augmentation relative du Produit intérieur brut (PIB) et de la population au Luxembourg, la pondération de la BCL dans la clé de répartition du capital de la BCE est de 0,1747% depuis le 1^{er} janvier 2009. Au 31 décembre 2009, la valeur totale de marché des réserves de la BCE gérées par la BCL représentait 273,1 mio d'euros. Un des objectifs de la gestion de ses réserves de change 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 « 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 duration 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 – dans les marges de fluctuation prévues ainsi que dans les limites de risque fixées – est d’investir les réserves de change que la BCE lui a confiées, avec comme objectif une maximisation des revenus. Le montant des avoirs en or qui font l’objet d’une gestion active, est fixé par la BCE en tenant compte de considérations stratégiques ainsi que des conditions du marché.

2.3 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. Il a ainsi 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. Elle établit ainsi le risque maximal pris dans la gestion des avoirs de la BCL en fixant la *Maximum Risk Allowance* (MRA). 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*). Elle 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

ALCO détermine la valeur de référence stratégique dans le respect du cadre annuel 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 seulement 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 a régulièrement évalué 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 marges autorisées par rapport à 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 de référence tactique du fonds de pension.

Niveau 5 : Les gestionnaires

Les gestionnaires effectuent les transactions. Ils se conforment à l'ensemble des limites couvrant tant l'intégralité du portefeuille que l'investissement particulier.

2.3.2 Contrôle des risques

Le gestionnaire de risques 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 structure de contrôle des risques a été complétée par le biais de missions spécifiques à différents niveaux de l'organisation et par le contrôle des *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 tenant compte de considérations de sécurité du capital, de stabilité des valeurs et de liquidité. En vue et dans le respect du principe de la répartition 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 mesures strictes 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 élaborées par 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 sept 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, le portefeuille de réserve de la BCE, le portefeuille d'obligations sécurisées et les portefeuilles pour compte de tiers.

Portefeuille d'investissement

Ce portefeuille de fonds propres (caractère d'investissement à plus long terme) est composé d'obligations et d'actions. 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 2009, la valeur totale de marché de ce portefeuille (intérêts courus inclus) représentait 1 734,3 mio d'euros.

Au cours de l'année 2009, la part des titres à revenus fixes de maturité supérieure à trois ans a été réduite de 34 % à 32 % du portefeuille, alors que le pourcentage des obligations d'échéance de un à trois ans a été augmenté de 28 % à 31 %. Par ailleurs, fin 2009 les obligations à taux variable et les titres à taux fixe de maturité inférieure à un an représentaient 37 % 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.

Portefeuille de liquidités

Ce portefeuille représente les autres actifs constitués en grande partie sur base d'un accord au sein de l'Eurosystème en contrepartie des comptes TARGET et autres passifs.

Ce portefeuille 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 billets de trésorerie (Euro Commercial Paper (ECP), à condition que ces instruments répondent à des exigences de notation strictes et prédéfinies). Au 31 décembre 2009, la valeur totale de marché du portefeuille de liquidités (intérêts courus inclus) représentait 4 332,4 mio d'euros.

Tableau 2.1 : Répartition des avoirs au 31 décembre 2009

Echéance	Portefeuille 1	Portefeuille 2
0-1 an	37 %	60 %
1-3 ans	31 %	34 %
3-10 ans	32 %	6 %

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 2009, la valeur totale des actifs en devises représentait 181,8 mio d'euros.

Portefeuille du fonds de pension

La gestion de ce fonds est présentée dans la section 4.4.3 du présent Rapport.

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 *Eurosystem service provider* (ESP), 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 cadre de services standardisés défini par la BCE, mis à jour en 2009.

Portefeuille du programme d'achat d'obligations sécurisées

La Banque participe au programme d'achat d'obligations sécurisées de la BCE. La mise en œuvre du programme a débuté en juillet 2009. Ce programme d'achat de 60 milliards d'euros vise à revigorer cet important segment du marché obligataire de la zone euro.

2.4 BILLETS ET PIÈCES

2.4.1 Production de signes monétaires

Les billets en euros sont produits en fonction des besoins exprimés par les BCN participantes et agrégés par la BCE. La production d'une même dénomination est assignée à une ou plusieurs BCN. En 2009, la BCL a ainsi assuré la production de 26,44 mio de billets de 20 euros pour les besoins de l'Eurosystème. La BCL a fait produire ces billets en ayant recours à un appel d'offres. Pour ses besoins propres la BCL a reçu des autres BCN 74,2 mio de billets

En vertu d'un accord conclu avec l'Etat luxembourgeois, la BCL est aussi en charge de la production des pièces luxembourgeoises en euros qu'elle met en circulation. Toujours suite à un appel d'offres, la BCL a fait produire 26,8 mio de pièces millésimées 2009 afin de couvrir les besoins des acteurs économiques et des numismates.

2.4.2 Circulation des signes monétaires

2.4.2.1 Signes monétaires en euros

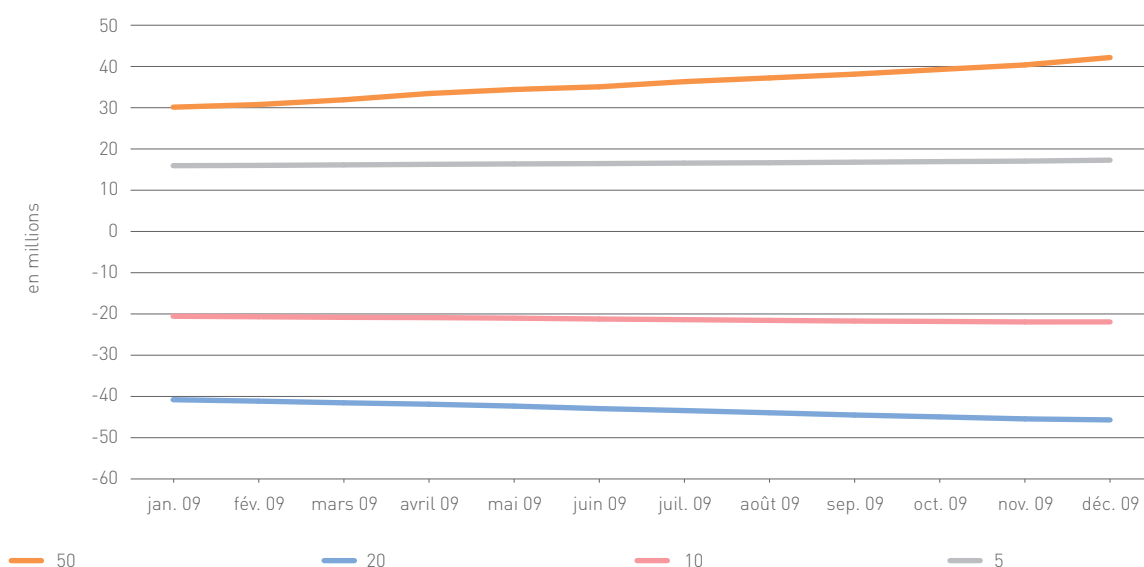
2.4.2.1.1 Les billets

Le volume global net des billets émis par la BCL au cours de l'année 2009 s'élève à 37 mio de billets contre 23 mio en 2008, soit une hausse de 21,7%. Cette augmentation est en partie attribuable au prolongement de la crise financière de 2008. Par rapport à la zone euro, la BCL a contribué à hauteur de 2,6% au volume global de billets mis en circulation contre 1,3% en 2008.

A l'inverse, 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 prélevé auprès d'elle, étant donné l'apport de ces coupures par des touristes et des frontaliers venant de pays où elles sont plus largement utilisées.

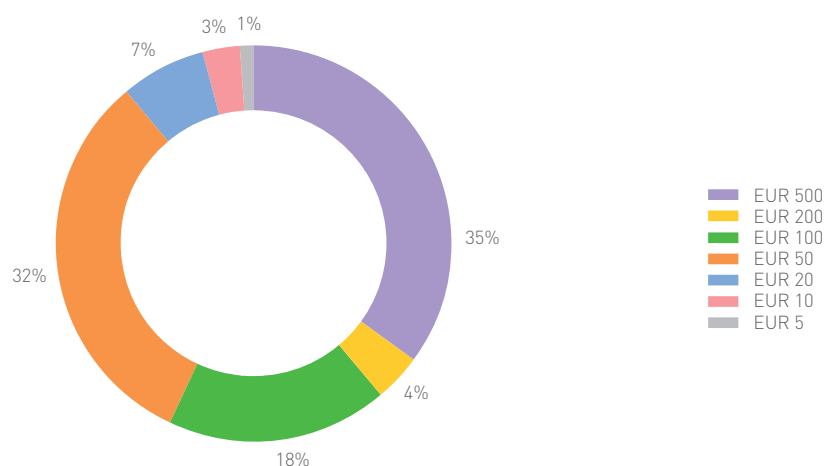
Le graphique ci-après illustre cette différence de tendance dans l'évolution de la circulation de dénominations utilisées principalement dans les transactions courantes :

Graphique 2.13 :
Évolution du nombre de billets de petites coupures en euros mis en circulation par la BCL



Au Luxembourg et dans la zone euro, tout comme en 2008, l'année 2009 a été marquée une demande soutenue des billets de dénominations élevées. La valeur totale des billets mis en circulation par l'Eurosystème a augmenté de 5,7 %, passant de 762,78 milliards d'euros en 2008 à 806,41 milliards d'euros à la fin 2009, avec la répartition suivante par dénomination :

Graphique 2.14 :
Répartition de la valeur des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème selon les dénominations



2.4.2.1.2 Les pièces

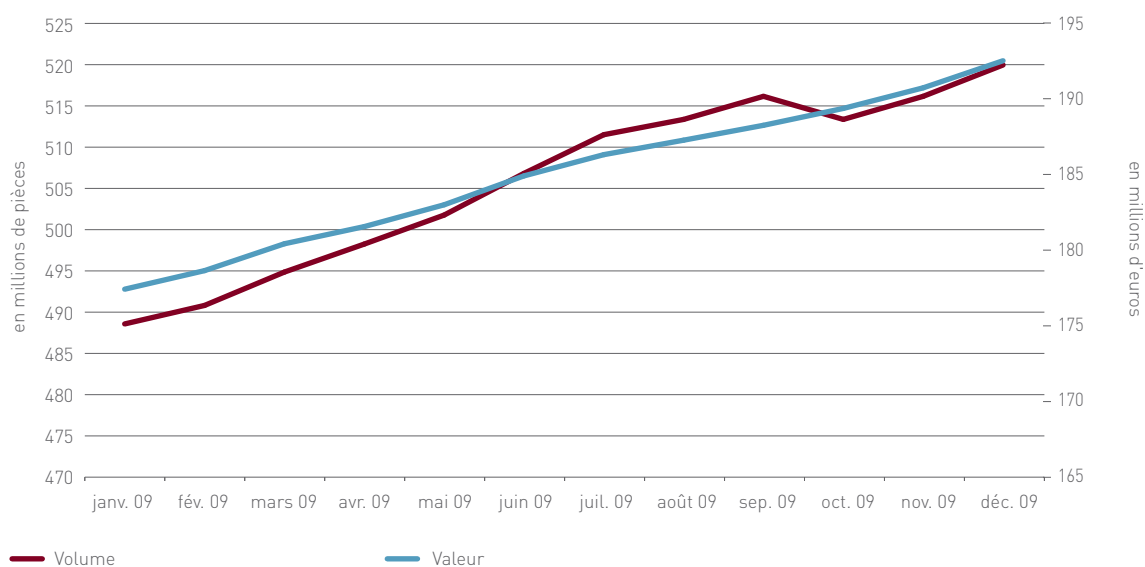
Les pièces luxembourgeoises en euros continuent à faire l'objet d'une forte demande de la part du public. La valeur totale des pièces mises en circulation a connu une croissance de 9,6 % en 2009 contre 9,2 % en 2008. Elle est passée de 175,7 mio d'euros à 192,6 mio d'euros.

Le volume de pièces mises en circulation au cours de 2009 a augmenté de 43,1 mio de pièces, affichant ainsi une croissance de 8,9 % pour atteindre un total de 528,5 mio de pièces luxembourgeoises en circulation à la fin 2009.

Le graphique ci-après montre l'évolution du volume et de la valeur des pièces luxembourgeoises en euros en circulation en 2009. La demande de pièces luxembourgeoises n'a cessé de croître régulièrement au cours de l'année.

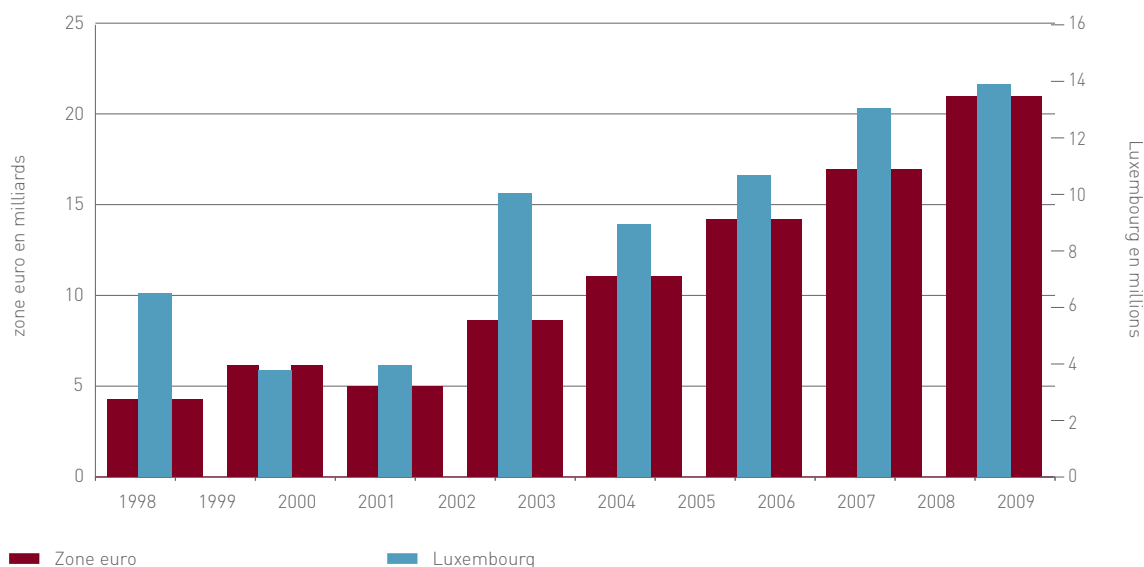
Graphique 2.15 :

Volume et valeur totaux des pièces luxembourgeoises en euros mises en circulation



Au sein de la zone euro, le Luxembourg contribue pour 0,8 % à la valeur totale émise par toutes les autorités émettrices. La valeur moyenne des pièces luxembourgeoises en circulation s'élève à 36 cents, contre 24 cents en moyenne dans la zone euro. Le graphique ci-après montre la comparaison du volume de pièces mises en circulation au Luxembourg par rapport à la zone euro.

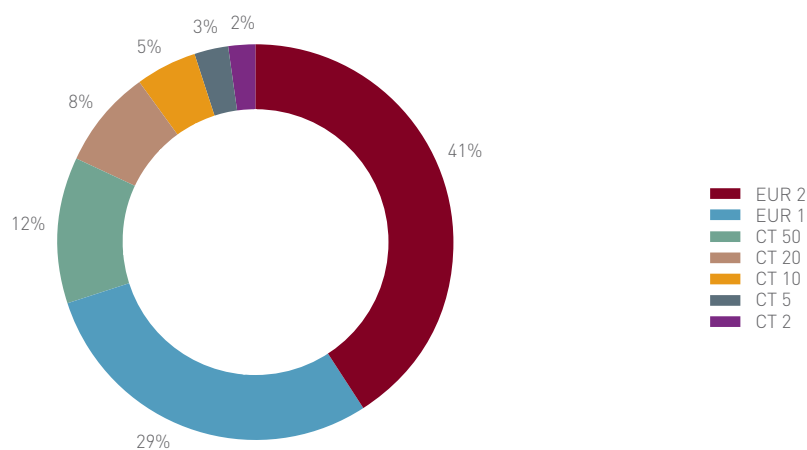
Graphique 2.16 : Comparaison du volume de pièces mises en circulation au Luxembourg par rapport à la zone euro



La valeur totale des pièces en euros mises en circulation par l'Eurosystème est passée de 20,4 milliards d'euros en 2008 à 21,3 milliards d'euros en 2009, tandis que le nombre total s'élève à 87,46 milliards de pièces. Le graphique suivant montre la répartition de ce volume de la zone euro selon les dénominations.

Graphique 2.17 :

Répartition du volume des pièces de la zone euro en circulation selon les dénominations



2.4.2.2 Signes monétaires en francs luxembourgeois

En 2009, la valeur globale des billets en francs luxembourgeois émis par l'Institut Monétaire Luxembourgeois non présentés à l'échange, est passée de 211,4 mio à 209,8 mio, soit une diminution de 0,8%. Les pièces en francs ne sont plus échangeables depuis fin décembre 2004. C'est la

détention du billet de 5 000 LUF qui a diminué le plus fortement, soit de 1,8% tandis que celle du billet de 1 000 LUF diminuait de 0,6% contre seulement 0,1% pour le billet de 100 LUF, manifestement prisé des collectionneurs.

2.4.3 Gestion des signes monétaires

Le volume des billets en euros versés par les organismes financiers à la BCL a diminué de 1,6% par rapport à l'année précédente passant de 79,4 mio de billets à 78,1 mio.

Le nombre de billets traités à l'aide des machines de tri a connu une diminution d'environ 7,3%, passant de 82,4 mio en 2008 à 76 mio en 2009. Ces machines de tri effectuent des contrôles d'authenticité ainsi que des tests de propreté des billets. Toutes dénominations confondues, près de 16,9 mio de billets ont été détruits en raison de leur inaptitude à la circulation, soit un taux moyen de destruction de 22,6%. Ce taux montre cependant de fortes variations selon les dénominations traitées et va de 8% pour la dénomination de 500 euros à 57% pour celle de 5 euros.

2.4.4 Répression de la contrefaçon

Dans le cadre de la répression de la contrefaçon de signes monétaires en euros, la BCL travaille en étroite collaboration avec la BCE et les autorités nationales compétentes.

2.4.5 Emissions numismatiques

Afin de répondre au grand intérêt porté par les collectionneurs, la BCL continue à mettre en vente des produits numismatiques à travers différents canaux. La vente directe au public a lieu à l'espace numismatique où plus de 4 300 opérations de vente ont été effectuées en 2009. De plus, la BCL a envoyé près de 3 000 colis à la clientèle numismatique utilisant l'achat par correspondance, ou via le site internet de la BCL (<https://eshop.bcl.lu>).

Au cours de l'année 2009, la BCL a mis en circulation les produits numismatiques suivants :

- Deux pièces commémoratives de 2 euros frappées en 10 000 exemplaires et mises en vente en janvier 2009. La première représente les effigies du Grand-Duc Henri et de la Grande-Duchesse Charlotte, alors que la seconde est dédiée au 10e anniversaire de l'Union économique et monétaire.
- Le set BU 2009 proposant l'ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2009 (y compris les deux pièces commémoratives de 2 euros) produit à 10 000 exemplaires.
- Le set BENELUX 2009 proposant 8 pièces du millésime 2009 de chacun des trois pays membres.
- Le set PROOF 2009, composé de 10 pièces, y compris les deux pièces commémoratives de 2 euros émis à 2 000 exemplaires.
- Une pièce en argent-niobium dédiée au Château de Vianden, émise en juin 2009 à 7 500 exemplaires et constituant le premier élément d'une nouvelle série consacrée aux châteaux luxembourgeois.
- Une pièce en argent et or nordique dédiée au faucon crécerelle, émise en octobre 2009 à 3 000 exemplaires et constituant le premier élément d'une nouvelle série consacrée à la faune et la flore du Luxembourg.
- Une pièce en or dédiée au cerf du refuge de l'Abbaye d'Orval, dans le cadre de la série « Histoire culturelle du Luxembourg » émise en octobre 2009 à 3 000 exemplaires.
- Un set de huit pièces slovaques en qualité de circulation courante (pièces de 1 cent à 2 euros), émis en janvier 2009 et célébrant l'entrée de la Slovaquie dans la zone euro au 1^{er} janvier 2009.

2.5 DÉVELOPPEMENTS DANS LE DOMAINE STATISTIQUE

En octobre 2009, le Conseil de l'Union européenne a adopté un nouveau règlement concernant la collecte statistique de la BCE (Règlement du Conseil (CE) No 951/2009 modifiant le règlement du Conseil (CE) No 2533/98) qui permettra à l'Eurosystème de collecter l'ensemble des données nécessaires à l'exécution de ses missions, y inclus la stabilité financière, auprès de l'ensemble des acteurs du secteur financier.

À la suite de la crise, la BCL a participé, dans le cadre de l'Eurosystème, à l'analyse des besoins d'informations ; l'objectif est d'augmenter la transparence sur les nouveaux marchés financiers et d'améliorer le tissu statistique indispensable à l'analyse de la stabilité financière. Ces travaux vont aboutir à une mise à disposition plus rapide d'informations sur le secteur financier et par l'amélioration du tissu statistique, notamment en ce qui concerne les émissions et les détentions de titres ainsi que sur les produits dérivés.

Finalement, la BCL publie sur son site Internet un vaste ensemble de séries statistiques sur l'économie luxembourgeoise en général et sur le secteur financier en particulier. L'ensemble de ces séries statistiques est constamment adapté afin de refléter au mieux les développements de l'économie luxembourgeoise et pour améliorer la mise à disposition d'informations au grand public et aux professionnels du secteur financier.

2.5.1 Statistiques bancaires et monétaires

Au cours de l'année 2009, la BCL a adapté sa collecte statistique pour satisfaire aux nouveaux règlements adoptés par le Conseil des gouverneurs de la BCE (Règlements BCE/2008/32 et BCE/2009/7) tout en couvrant également les nouveaux besoins en matière de stabilité financière. La BCL a veillé à consulter préalablement les représentants du secteur bancaire en vue de la mise en œuvre des changements requis. Le premier recensement de ces données statistiques est prévu pour juin 2010 afin de laisser aux déclarants et aux banques centrales nationales le temps nécessaire pour réaliser les nouveaux schémas de recensement.

La BCL intervient dans la production des statistiques sur les émissions européennes à court terme (*Short Term European Paper* (STEP)) qui sont publiées quotidiennement sur le site de la BCE.

Elle participe par ailleurs 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.

Enfin 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. (acronyme anglais : SDDS)

2.5.2 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 acronyme anglais CPIS). Les résultats de cette enquête sont également disponibles sur le site Internet de la BCL.

Au cours de l'année sous revue, la BCL et le STATEC ont allégé la collecte directe «balance des paiements» auprès des établissements de crédit concernant en particulier les flux relatifs aux titres de créance et aux titres de participation ainsi que l'ensemble des flux relatifs aux organismes de placement collectif (OPC). Dans ce contexte, il convient de noter que cet allègement a été rendu possible à la suite de la mise en place d'une collecte titre par titre auprès des OPC et des établissements de crédit. Les données collectées sur base de cette nouvelle collecte titre par titre sont utilisées pour l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure globale du Luxembourg.

2.5.3 Statistiques économiques et financières

Au cours de l'année 2009, la BCL a commencé la collecte statistique auprès des OPC non monétaires qui ont remis les premiers rapports en janvier 2009. L'objectif de cette collecte est de mettre à la disposition des utilisateurs un set de données complet et détaillé sur les actifs et les passifs des OPC luxembourgeois. Dans ce contexte, il importe également de mentionner que la BCL a contribué à l'établissement de la liste des OPC des pays de la zone euro, ventilés en fonction de leur politique d'investissement qui est régulièrement publiée par l'Eurosystème.

La BCL a également poursuivi les travaux de mise en œuvre d'une nouvelle collecte statistique auprès des véhicules de titrisation qui a débuté fin 2009 et qui devra lui permettre de répondre aux exigences fixées par le Conseil des gouverneurs de la BCE dans le règlement BCE/2008/30. Il est également prévu de publier une liste des véhicules de titrisation de la zone euro au cours du premier trimestre de l'année 2010.

Le 27 janvier 2010, un accord de coopération entre la BCL et le STATEC a été signé; un accord qui s'inscrit dans le cadre des dispositions légales, en vigueur ou en projet, selon lesquelles le STATEC et la BCL établissent ensemble la balance des paiements et les comptes financiers du Luxembourg.

Cet accord arrête les modalités d'exécution de la collecte, du contrôle et de la gestion des données et de la répartition des tâches entre la BCL et le STATEC.

Le STATEC sera l'interlocuteur des administrations publiques et des entreprises du secteur non financier, alors que la BCL sera l'interlocuteur des entreprises du secteur financier.

2.5.4 Autres statistiques

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, qui reposent sur une collecte harmonisée, sont publiées annuellement dans le «Blue Book» publié sur le site Internet de la BCE.

2.6 SYSTÈMES DE PAIEMENT ET DE RÈGLEMENT-TITRES

2.6.1 Système de règlement brut en temps réel TARGET2

Le nouveau système de règlement brut en temps réel TARGET2 a vu le jour le 19 novembre 2007. Depuis lors, une nouvelle plate-forme unique est exploitée conjointement par les banques centrales de l'Eurosystème. La composante luxembourgeoise de TARGET2 (TARGET2-LU) compte actuellement 28 participants directs (soit 3 de plus qu'en 2007) et 2 systèmes auxiliaires.

Paiements domestiques

En 2009, les participants à TARGET2-LU ont échangé en moyenne mensuelle 20 684 paiements (contre 21 015 en 2008) pour une valeur de 267,8 mia d'euros (contre 274,0 mia d'euros en 2008). 12 972 ou 62,7% de ces paiements étaient des paiements clients. Leur valeur représentait en moyenne mensuelle 7 mia d'euros, soit 2,6% de toute la valeur domestique échangée.

Dans TARGET2-LU, les diminutions du volume et des valeurs échangées sont très largement imputables à la crise financière, qui a notamment entraîné une diminution des transactions interbancaires.

Le graphique suivant illustre l'évolution des moyennes journalières en termes de volume des paiements domestiques.

Graphique 2.18 :
Paiements domestiques : Évolution des volumes journaliers moyens



Paiements transfrontaliers¹

En 2009, les participants à TARGET2-LU ont envoyé en moyenne mensuelle 42 232 paiements vers les autres pays de l'UE (contre 43 772 paiements en 2008) pour une valeur moyenne de 573,3 milliards d'euros (contre 600,8 milliards d'euros en 2008). Ce volume comprenait 22 821 paiements clients représentant 54,0% du total. En valeur, les paiements clients se chiffraient à 15,2 milliards en moyenne mensuelle, soit 2,7% du total.

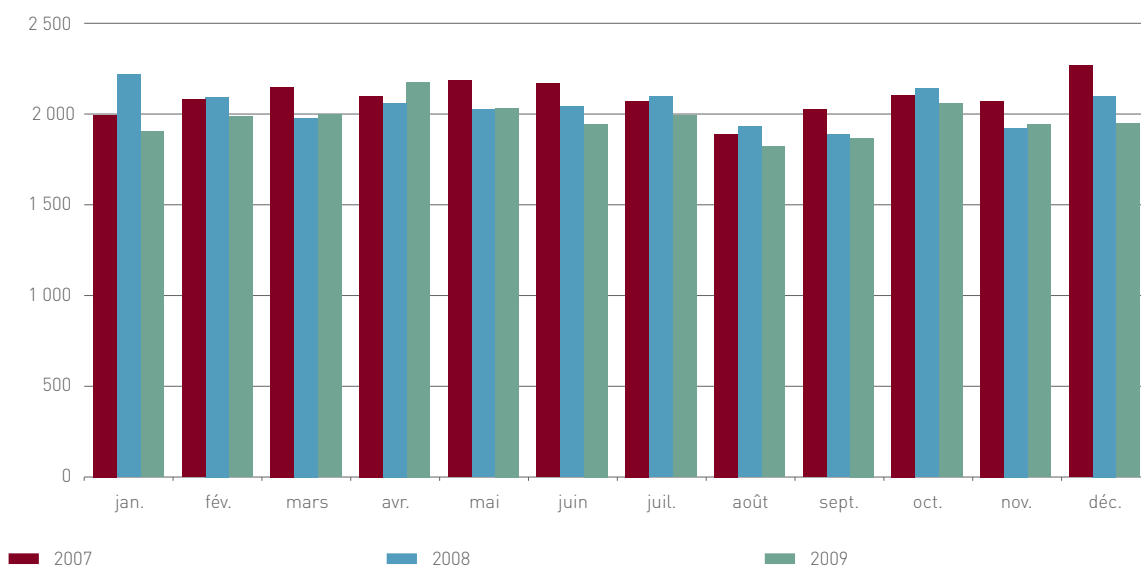
En matière de paiements transfrontaliers, le volume a diminué de 3,6% et la valeur échangée de 4,8% d'une année sur l'autre. La valeur moyenne par transfert émis se chiffrait ainsi à 13,6 millions d'euros (contre 13,7 millions en 2008). Ici encore, la crise financière se trouve à l'origine de ces changements.

Avec 35 983 paiements en moyenne mensuelle, les participants à TARGET2-LU ont reçu moins de paiements qu'ils n'en ont émis. Cependant, la valeur totale des paiements reçus a été supérieure à la valeur envoyée.

Les graphiques suivants illustrent l'évolution des moyennes journalières du volume et de la valeur des paiements transfrontaliers émis par les participants luxembourgeois.

Graphique 2.19 :

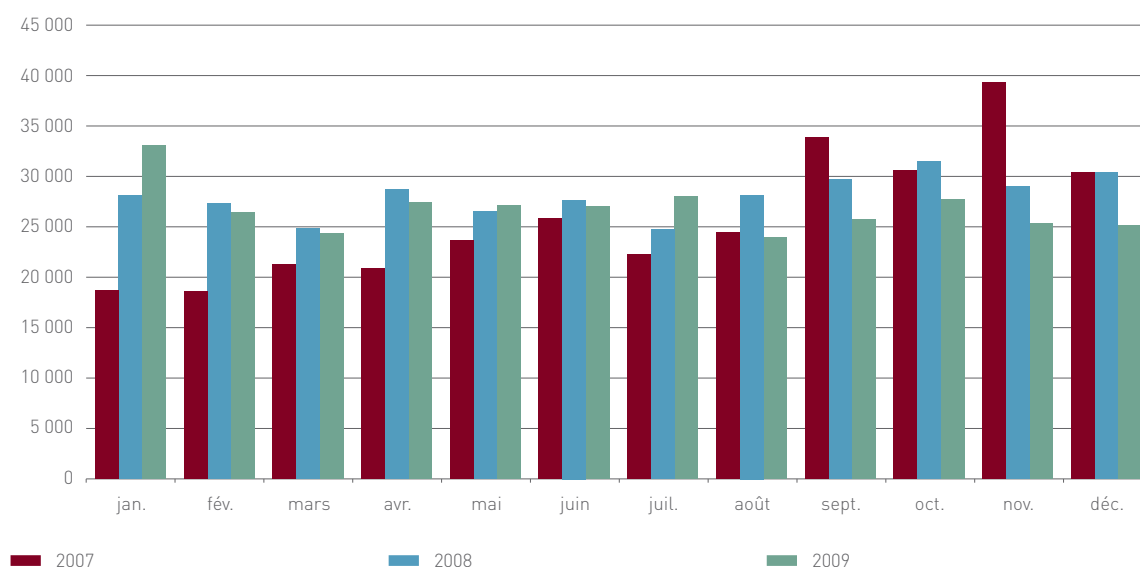
Paiements transfrontaliers envoyés : Évolution du volume journalier moyen



¹ Paiement transfrontalier : paiement échangé entre un participant à TARGET2-LU et un participant à une autre composante de TARGET2.

Graphique 2.20 :

Paiements transfrontaliers émis : Évolution de la valeur journalière moyenne (millions euros)



Chiffres agrégés des paiements domestiques et transfrontaliers

Le nombre total de paiements émis par les participants à TARGET2-LU au cours de l'année 2009 a atteint 754 980 transactions (contre 777 445 paiements en 2008, soit une diminution de 3 % sur une année). 35 793 ou 4,7 % de ces paiements étaient des paiements clients.

Il ressort du tableau numéro 2.2 une vue globale de la moyenne journalière des volumes de paiements émis par année. Dans l'ensemble, les volumes échangés en 2009 ont diminué par rapport à 2008, diminution imputable aux transferts transfrontaliers.

Tableau 2.2 : Volume des paiements en moyenne journalière

	Domestiques		Transfrontaliers émis		Total émis	Transfrontaliers reçus	
	Volume	(% volume émis)	Volume	(% volume émis)	Volume	Volume	(% volume émis et reçu)
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%
2009	970	(32,87%)	1 981	(67,13%)	2 951	1 616	35,38%
Variation 2008-2009	+0,7%		-3,3%		-2,0%	-4,2%	

La valeur mensuelle moyenne de tous les paiements émis se chiffre à 841,2 milliards d'euros, dont 22,1 milliards d'euros (2,6 %) pour des paiements clients.

TARGET2-LU par rapport aux autres systèmes participant à TARGET2

En 2009, l'ensemble des systèmes RTGS nationaux ont exécuté en moyenne mensuelle 5,07 millions de paiements domestiques (contre 5,77 millions en 2008). La composante luxembourgeoise représentait 0,4 % de ce volume.

A ces chiffres s'ajoutent 2,15 millions de paiements transfrontaliers (2,12 millions en 2008) qui totalisent 11 593 milliards d'euros (17 997 milliards d'euros en 2008) en moyenne mensuelle. Le Luxembourg a contribué pour 2,0 % au volume et pour 4,9 % à la valeur échangés.

Disponibilité et performance de TARGET2

La disponibilité de TARGET2-LU a été de 100 % en 2009 contre 99,96 % en 2008.

En moyenne journalière, la plateforme unique a reçu 341 552 instructions de paiement. 99,96 % de ces paiements ont été traités dans les 5 minutes et les 0,04 % restants endéans 15 minutes.

2.6.2 Système de compensation interbancaire servant le marché luxembourgeois

Mis à part les billets et les pièces, les instruments de paiement de masse les plus communément utilisés au Luxembourg sont les cartes de paiement, les virements et les domiciliations de créances (ou prélèvements).

Le volume de transactions par chèque a fortement diminué ces dernières années. Depuis le 1^{er} juillet 2006, les banques luxembourgeoises échangent et compensent les chèques sur base bilatérale.

Les virements et les ordres permanents

Les transactions de virement peuvent être internalisées au sein des banques, traitées bilatéralement entre les banques concernées ou dans un système de paiement (par exemple TARGET2 ou STEP2²). La majeure partie des transactions luxembourgeoises de virements et d'ordres permanents est compensée dans STEP2.

En 2009, les participants luxembourgeois ont envoyé en moyenne journalière dans STEP2, 72 659 opérations pour une valeur totale de 165 millions d'euros. Les transactions domestiques³ ont constitué 68 % du volume (environ 49 346 opérations par jour) et ont totalisé 102 millions d'euros (soit 62 % de la valeur).

L'activité des paiements luxembourgeois émis dans STEP2 a connu une forte croissance en 2009 avec une augmentation de 10 % du volume et de 25 % de la valeur par rapport à 2008. En ce qui concerne l'activité domestique, la croissance de 2009 par rapport à l'année précédente était de 2 % pour le volume et de 19 % pour la valeur.

Tableau 2.3 : Variation annuelle de l'activité dans STEP2

Variation annuelle	2009/2008	2008/2007
Volume total	10 %	16 %
Valeur totale	25 %	50 %
Volume domestique	2 %	10 %
Valeur domestique	19 %	40 %

2 Le système STEP2 est géré par l'Association Bancaire pour l'Euro (ABE).

3 Sont considérés comme domestiques les virements et les domiciliations dont les banques débitrice et créditrice sont luxembourgeoises.

Les domiciliations de créances

En attendant l'essor du prélèvement européen (voir ci-dessous «Le projet européen SEPA»), les prélèvements sont des paiements domestiques que les banques compensent par internalisation ou bilatéralement.

En 2009, le volume de domiciliations réalisées s'est élevé à 13,97 millions pour un montant de 6 504 millions d'euros.

L'utilisation des 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 bénéficie d'un partenariat avec le système international Maestro. Les cartes de crédit émises au Luxembourg sont principalement Visa et Mastercard. Fin décembre 2009, le nombre total de cartes de débit émises par les banques au Luxembourg et gérées par le CETREL⁴ avoisinait 576 000 unités (573 000 en 2008). Le nombre de cartes de crédit émises par les banques au Luxembourg à cette même date excédait 484 000 unités (441 000 en 2008).

En 2009, le nombre de transactions⁵ effectuées à l'aide de cartes de débit émises au Luxembourg⁶ s'est élevé à 40,59 millions (37,6 millions en 2008) pour une valeur totale de 3,19 milliards d'euros (3,01 milliards d'euros en 2008). Le nombre de transactions réalisées par carte de crédit était de 21,89 millions (19,88 millions en 2008) pour un montant de 2,27 milliards d'euros (2,15 milliards d'euros en 2008).

En ce qui concerne les transactions réalisées sur le territoire luxembourgeois à l'aide de cartes émises au Luxembourg ou à l'étranger, leur nombre s'est élevé à 38,31 millions (39,24 millions en 2008) pour une valeur de 2,72 milliards d'euros (2,74 milliards d'euros en 2008) pour les transactions utilisant des cartes de débit, et à 21,39 millions (21,87 millions en 2008) équivalant à environ 1,87 milliard d'euros (1,95 milliard d'euros en 2008) 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 2009, 2,10 millions de transactions (contre 2,18 millions en 2008, soit une baisse de 4%) ont été effectuées pour un montant total de 5,49 millions d'euros (contre 5,82 millions d'euros en 2008, soit une diminution de 6%).

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 scripturaux sont domestiques, sans distinction entre paiements nationaux et paiements transfrontaliers.

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

5 Transactions de paiements et retraits aux distributeurs automatiques de banques. Les données proviennent de l'opérateur le plus représentatif sur le marché.

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

SEPA vise plus concrètement la mise en place de moyens de paiement communs et régis par un cadre juridique harmonisé. Au sein de la zone SEPA (32 pays), les acteurs économiques pourront effectuer des paiements à partir d'un seul compte en utilisant une gamme unique d'instruments de paiement leur permettant ainsi de réaliser des paiements en euros avec autant de facilité et dans les mêmes conditions que les transactions nationales.

La mise en place du projet SEPA est assurée par l'industrie bancaire européenne, représentée par le Conseil européen des paiements ou European Payments Council (EPC)⁷. L'Eurosystème et la Commission européenne sont les catalyseurs du projet.

Les nouveaux instruments de paiement SEPA se présentent comme suit :

- le virement européen ou SEPA Credit Transfer (SCT) en vigueur depuis le 28 janvier 2008
- le prélèvement européen ou SEPA Direct Debit (SDD), en vigueur depuis le 1^{er} novembre 2009 ;
- les cartes de paiement : selon le SEPA Cards framework (SCF), tout détenteur de carte doit pouvoir utiliser sa carte dans l'ensemble de la zone SEPA et tout commerçant doit être 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.

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 les principaux établissements de crédit actifs dans le domaine de la banque de détail ainsi que les autorités de surveillance de la Place financière.

Les banques luxembourgeoises ont déjà largement adopté le virement européen pour les opérations de clientèle. L'adoption du prélèvement européen se fera au cours de l'année 2010.

La loi du 10 novembre 2009, qui transpose notamment la directive 2007/64/CE du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, apporte des changements significatifs dans le domaine des paiements au Luxembourg. Celle-ci fait l'objet d'une description détaillée dans le paragraphe 3.3.1.2 de la partie « Actualité législative et réglementaire ».

2.6.3 Cadre général des garanties des opérations de crédit de l'Eurosystème

2.6.3.1 Liste des titres éligibles

Toutes les opérations de crédit de l'Eurosystème sont effectuées « sur base d'une sûreté appropriée pour les prêts »⁸. 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 Banque centrale européenne (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 privées). En octobre 2008, le Conseil des gouverneurs a décidé d'élargir temporairement la liste des actifs éligibles. Les garanties suivantes ont été ajoutées à la liste des actifs éligibles :

⁷ 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

⁸ Article 18 des statuts du SEBC et de la BCE ; article 22 de la loi organique de la BCL.

- 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 (*asset backed securities – ABS*).

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.

En mai 2009, le Conseil des gouverneurs a décidé de prolonger cette extension temporaire de la liste des actifs éligibles jusqu'au 31 décembre 2010.

Concernant les titres adossés à des actifs, le Conseil des gouverneurs a décidé en novembre 2009 d'exiger au moins deux notations attribuées par des organismes externes d'évaluation du crédit reconnus pour tous les ABS émis à compter du 1^{er} mars 2010. L'éligibilité de ces ABS sera déterminée selon la règle de la «deuxième meilleure notation», ce qui signifie que le seuil minimum de notation applicable aux ABS devra être respecté non seulement par la meilleure notation mais également par la seconde. À partir du 1^{er} mars 2011, la règle de la deuxième meilleure notation et l'exigence d'un minimum de deux notations s'appliqueront à tous les ABS.

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 banque centrale nationale (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.

2.6.3.2 Les systèmes de règlement de titres

Sélection des dépositaires éligibles

Pour la mobilisation des titres par ses contreparties, l'Eurosystème a sélectionné des systèmes de règlement de titres éligibles opérés par des dépositaires centraux de titres. Un système de règlement de titres 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, l'Eurosystème a en 2009 effectué une évaluation complète des systèmes de règlement de titres ainsi que des liens entre les systèmes. L'évaluation a confirmé qu'au Luxembourg les systèmes opérés par Clearstream Banking Luxembourg (CBL) et par VP Lux S.à r.l. sont éligibles pour la mobilisation des titres par les contreparties de l'Eurosystème.

Utilisation transfrontalière des titres

En plus des titres éligibles déposés auprès de leur dépositaire national, les contreparties de l'Euro-système 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)⁹, 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 la zone euro des titres émis dans un système d'un autre pays de la zone euro 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. Suite à l'approbation d'un nouveau lien de CBL, en 2009, les banques luxembourgeoises pouvaient utiliser des liens directs entre CBL et Clearstream Banking A.G. Frankfurt, Euroclear Bank, le système de règlement de titres opéré par la Banque Nationale de Belgique, Monte Titoli (Italie), OeKB (Autriche), Euroclear Netherlands (Pays-Bas), Euroclear France, et KDD (Slovénie).

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'Euro-système a poursuivi ses travaux pour développer le système TARGET2-Securities (T2S), qui fournira aux dépositaires centraux des services de règlement de 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.

L'année 2009 peut être qualifiée d'année de transition avec, d'une part, la phase préparatoire du projet et, d'autre part, le démarrage de la phase d'élaboration des spécifications de T2S. Les événements et étapes les plus remarquables furent :

- la mise en place au printemps 2009 du « *TARGET2 Securities Programme Board* », un organe de gestion chargé de développer des propositions pour le Conseil des gouverneurs et qui effectue des tâches de nature technique.
- la signature en juillet 2009 d'un « *Memorandum of Understanding* » entre l'Eurosystème et des dépositaires centraux de titres, parmi lesquels tous les dépositaires des pays de la zone euro ainsi que neuf dépositaires issus de pays européens hors de la zone euro. La signature du « *Memorandum of Understanding* » réaffirme le support des CSD pour le projet T2S.
- la finalisation et la publication des spécifications techniques d'ordre général de T2S. Ces spécifications décrivent comment le logiciel de T2S répondra aux besoins des utilisateurs.

⁹ Correspondent Central Banking Model, CCBM, voir 2.6.4 ci-dessous.

- le démarrage de l'élaboration du document concernant les spécifications techniques des utilisateurs (« *User Detailed Functional Specifications* »), qui fournissent aux acteurs reliés à T2S (CSD, utilisateurs, banques centrales nationales) les informations nécessaires permettant de préparer l'interaction de leurs systèmes avec T2S.

Sur le plan national, la BCL a, conjointement avec CBL et les banques luxembourgeoises, commencé l'étude des questions déterminantes relatives à l'accès futur du marché luxembourgeois à T2S. Le projet est de créer en 2010 un nouveau dépositaire central appelé LuxCSD assurant un règlement en monnaie de banque centrale compatible avec la plateforme T2S.

2.6.4 Modèle de la banque centrale correspondante (MBCC)

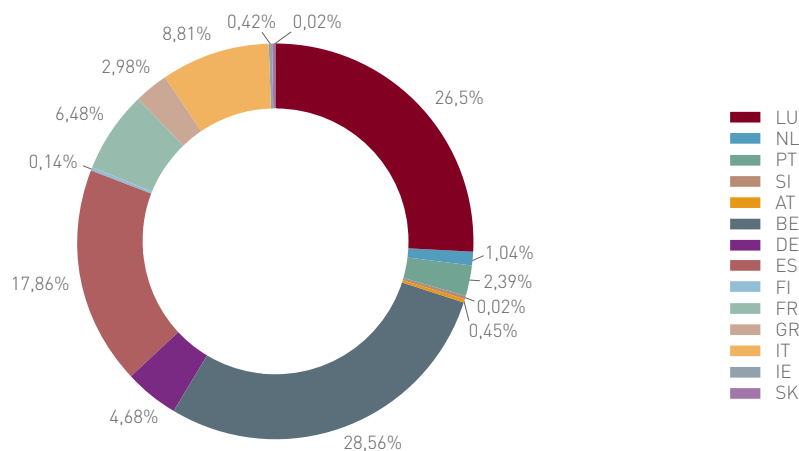
Le but du MBCC est de rendre possible, pour toutes les contreparties de l'Eurosystème, l'utilisation de manière transfrontalière des titres même s'il n'existe pas de lien éligible entre le dépositaire national et le dépositaire étranger dans lequel la contrepartie détient des titres. Dans le MBCC, chaque 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 demeure le canal principal pour la mobilisation transfrontalière des titres utilisés dans les opérations de crédit de l'Eurosystème.

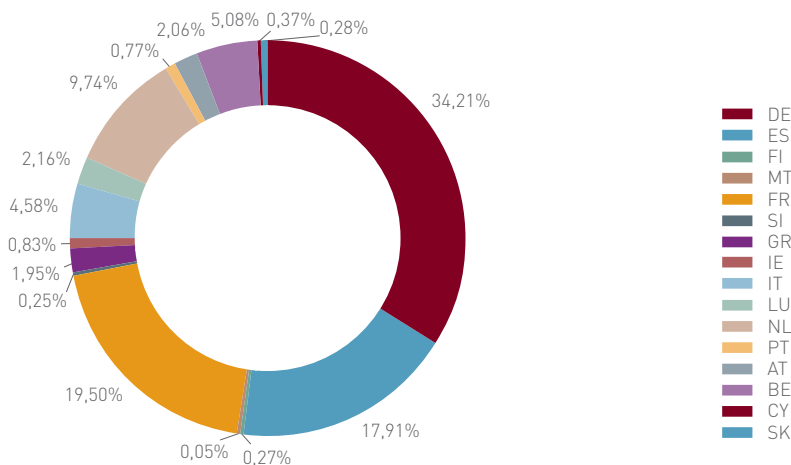
En pourcentage de la valeur, les Banques centrales les plus sollicitées en tant que correspondant en 2009 étaient celles de Belgique (28,56 %), du Luxembourg (26,15 %), d'Espagne (17,86 %) et d'Italie (8,81 %). Les BCPO les plus actives étaient celles d'Allemagne (34,21 %), de France (19,5 %), d'Espagne (17,91 %) et des Pays Bas (9,74 %).

Graphique 2.21 :

Banque centrale correspondante



Graphique 2.22 :
Banque centrale du pays d'origine



2.6.5 Future gestion des garanties par l'Eurosystème

En 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 en même temps que celles de T2S.

Le Conseil des gouverneurs a également approuvé en 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.

En 2009, l'Eurosystème a continué ses travaux d'élaboration des spécifications techniques de la plateforme CCBM2. Celles-ci traiteront des tâches que CCBM2 devra accomplir et le niveau de service de CCBM2.

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'exploitation des bénéfices de TARGET2 et de T2S. Dans ce contexte, l'Eurosystème a en 2009 également poursuivi ses travaux concernant la création d'un accès technique unique et harmonisé à ces trois infrastructures par le biais du « Eurosystem Single Interface ».

2.7 STABILITÉ FINANCIÈRE

2.7.1 Supervision macro-prudentielle

L'année 2009 a vu la mise en place de la nouvelle organisation de la supervision et de la stabilité financière à la Banque centrale du Luxembourg. Les transformations apportées sont dictées par la recherche d'une meilleure appréhension des contours de la supervision macro-prudentielle, d'une part, et par l'efficacité de l'analyse du risque du portefeuille géré localement, d'autre part. L'analyse macro-prudentielle et du risque systémique du système financier luxembourgeois est désormais distincte de la supervision micro-prudentielle de la liquidité. Une telle séparation s'explique par la modification de la loi organique de la BCL lui attribuant la surveillance de la liquidité des marchés et des acteurs. Compte tenu de la complémentarité des approches micro et macro-prudentielles, la séparation fonctionnelle s'est traduite par un processus de coopération étroite. C'est, d'ailleurs, ce qu'illustre l'étude commune sur une évaluation du risque systémique engendré par les situations de stress sur l'accès à la liquidité des banques luxembourgeoises.

Les structures financières et les profils de risque caractérisant les acteurs des marchés financiers, qu'ils soient des établissements bancaires ou des sociétés d'assurances, sont de nature à les fragiliser face à des évolutions abruptes et imprévisibles. L'approche macro-prudentielle vise une meilleure compréhension des dynamiques sous-jacentes et du risque systémique que fait naître l'interconnexion des acteurs financiers.

Les travaux entrepris dans cette perspective à la Banque centrale permettent le diagnostic de la vulnérabilité du système bancaire dans les conditions macroéconomiques et financières dites « normales » d'une part, et la simulation de tests d'endurance du système bancaire par la simulation d'évolutions extrêmes des facteurs de risque, d'autre part.

Il est important pour la Banque centrale d'être en mesure d'anticiper le risque de déstabilisation des établissements de crédit, composante dominante du secteur financier luxembourgeois. A cette fin, un indicateur synthétique de vulnérabilité financière est suivi régulièrement depuis quatre ans. Il offre un cadre méthodologique cohérent pour l'intégration des paramètres influençant le degré de fragilité du secteur bancaire, tels que les rendements des actions des institutions financières, leurs ratios de profitabilité et de levier, ainsi que des variables décrivant la structure concurrentielle du marché bancaire. La liaison de cet indicateur et des variables reflétant le contexte macroéconomique est significative. Il peut ainsi faire l'objet de prévisions à un horizon de 2 ans, conditionnellement aux projections macroéconomiques de la zone euro.

A partir du 2^{ème} trimestre 2009, l'augmentation des valorisations sur l'ensemble des classes d'actifs, relayée par une amélioration graduelle de l'environnement économique dans la plupart des grands pays industrialisés, s'est traduite par une progression de la profitabilité des banques luxembourgeoises. Même si le revenu des commissions reste très en dessous des niveaux atteints par le passé, la marge d'intermédiation sur l'activité de transformation est en hausse, bénéficiant d'un relèvement des taux d'intérêt. Toutefois, les incertitudes demeurent : la reprise macroéconomique est largement soutenue par des mesures budgétaires et monétaires exceptionnelles, mais qui demeurent provisoires. Dans une optique macro-prudentielle, les tests d'endurance visent à mesurer la vulnérabilité du système bancaire luxembourgeois à des déviations d'ampleurs « exceptionnelles mais plausibles » de variables macroéconomiques, comme le taux de croissance du PIB réel, le niveau du taux d'intérêt réel ou le prix réel des biens immobiliers, relativement à un scénario de base. La mesure de la vulnérabilité est ici la probabilité de défaut, approchée par le ratio des provisions sur prêts au total des encours.

Dans l'exercice de ses attributions relatives à la surveillance macro-prudentielle, la Banque centrale du Luxembourg continue de contribuer aux différents comités du Système européen de banques centrales (SEBC) et de leurs multiples sous-groupes. Il y a lieu de noter que l'implication des banques centrales nationales, en matière de supervision, est amenée à être renforcée suite à la réforme de l'architecture de la supervision européenne, en particulier la création du Comité européen du risque systémique (voir encadré 2.1).

Dans le cadre de l'analyse du risque de crédit et de contrepartie sur les portefeuilles gérés en interne, l'objectif de la Banque centrale du Luxembourg est d'examiner de manière approfondie les différentes sources de risques afin d'optimiser les opportunités d'investissement et de rendements du portefeuille. Les moyens d'analyse se sont enrichis au cours de l'année suite au développement en interne d'un système d'estimation des probabilités de défaut risque-neutre à partir des prix de marché des titres.

Encadré 2.1 :

LA RÉFORME DE L'ARCHITECTURE DE SUPERVISION FINANCIÈRE EUROPÉENNE

S'appuyant sur les recommandations présentées en février 2009 par le groupe de haut niveau présidé par Jacques de Larosière, la Commission européenne a publié le 23 septembre 2009 cinq propositions législatives visant à l'établissement d'une nouvelle architecture de supervision européenne. Cette réforme repose sur les deux piliers indissociables de la supervision, à savoir les dimensions macro et micro-prudentielles, en établissant :

- d'une part, un Système européen de surveillance financière (SESF), responsable de la surveillance micro-prudentielle du système financier européen. Le SESF sera composé d'un réseau d'autorités nationales de supervision du secteur financier travaillant de manière coordonnée avec trois nouvelles autorités européennes de surveillance. Ces trois autorités résulteront de la transformation des comités de surveillance européens existants en une Autorité bancaire européenne (ABE), une Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) et une Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Ces autorités auront pour objectif de contribuer : i) à l'amélioration du fonctionnement du marché intérieur, notamment par un niveau de réglementation et de surveillance élevé, efficace et cohérent, ii) à la protection des

déposants, des investisseurs, des assurés et des autres bénéficiaires, iii) au maintien de l'intégrité, de l'efficacité et du bon fonctionnement des marchés financiers, iv) à la préservation de la stabilité du système financier, et v) au renforcement de la coordination internationale de la surveillance financière.

- d'autre part, un Comité européen du risque systémique (CERS), nouvelle entité impartiale, responsable de la surveillance macro-prudentielle du système financier européen. Il aura pour tâche i) de définir, rassembler et analyser toutes les informations utiles à sa mission ; ii) d'identifier les risques systémiques et de les classer par degré de priorité ; iii) d'émettre des alertes lorsque les risques sont jugés importants ; iv) de formuler, le cas échéant, des recommandations concernant les mesures correctives à prendre ; v) de contrôler le suivi des alertes et des recommandations, vi) de coopérer étroitement avec le SESF ; et vii) d'assurer une coordination sur les questions liées à la surveillance macro-prudentielle avec les institutions internationales.

De ce fait, le CERS créera une perspective macro-prudentielle européenne afin de

résoudre le problème de la fragmentation de l'analyse de risques sur une base nationale. Il permettra également de renforcer l'efficacité des mécanismes d'alerte rapide en améliorant l'interaction entre l'analyse micro-prudentielle et l'analyse macro-prudentielle. Enfin, il permettra que les analyses de risques donnent lieu à des mesures prises par les autorités compétentes.

Le CERS n'aura pas de personnalité juridique ni de compétences contraignantes. Sa légitimité proviendra essentiellement de la réputation qu'il aura acquise grâce à ses membres de haut niveau, l'indépendance de ses jugements, la qualité de ses analyses et la spécificité de ses recommandations. De surcroît, le cadre proposé ne pourra fonctionner que si le CERS et le SESF coopèrent de façon efficace et transparente. D'une part, le CERS fournira des informations nécessaires aux Autorités européennes de supervision sur les risques systémiques du système financier européen dans son ensemble. D'autre part, les trois Autorités fourniront les informations requises au CERS sur une base régulière et s'assurent du suivi des alertes et des recommandations émises par le CERS. Le CERS aura également pour mission de coopérer étroitement avec les organismes internationaux en charge de la supervision macro-prudentielle, tels que le FMI ou le FSB.

La composition du CERS reconnaît la responsabilité et l'expérience acquise par les banques centrales dans le domaine de la stabilité

financière, puisque le principal organe de décision, le Conseil général, assure la participation des membres du Conseil général de la BCE. De plus, le travail d'analyse et l'appui logistique dont aura besoin le CERS seront fournis par un Secrétariat, qui sera assuré par la Banque centrale européenne.

Par conséquent, ce nouveau schéma se traduira par une contribution de la Banque centrale du Luxembourg au CERS. Elle mettra à disposition son expertise en matière d'analyse macroéconomique, financière et monétaire, à travers notamment la participation de son Gouverneur au Conseil général du CERS et au travers de la contribution de ses collaborateurs aux analyses et travaux techniques.

Les propositions de la Commission, sur lesquelles la BCE a été consultée, devront être adoptées à la fois par le Parlement européen et par le Conseil ou uniquement par le Conseil, selon la procédure législative applicable. Le Conseil Ecofin du 20 octobre 2009 a donné son accord sur les textes établissant le CERS et confiant à la BCE des missions spécifiques relatives au fonctionnement du CERS. Ensuite, le 2 décembre 2009, le Conseil Ecofin s'est accordé sur une approche générale visant à la création des trois nouvelles Autorités européennes de supervision. Les textes sont actuellement examinés par le Parlement européen sous la forme d'un « package », avec pour objectif la mise en œuvre de la nouvelle architecture au début de l'année 2011.

2.7.2 Surveillance micro-prudentielle

2.7.2.1 Surveillance des liquidités

La mission de surveillance des liquidités des opérateurs de marché a été confiée à la Banque centrale par le biais d'une modification de sa loi organique en date du 24 octobre 2008. Par opposition à la surveillance macro-prudentielle qui s'attache à analyser le risque systémique et les risques de contagion du système financier dans son ensemble, la surveillance des liquidités des opérateurs de marché vise à appréhender la situation de liquidité et la gestion du risque de liquidité des opérateurs individuels. Les failles dans la gestion du risque de liquidité de certains acteurs ayant été une des causes principales des turbulences financières de 2008, la gestion de la liquidité et du risque y afférent a fait l'objet d'une attention toute particulière de la part des autorités de supervision au plan international au cours des deux dernières années.

L'année 2009 a dès lors été largement consacrée à la définition et la mise en place du cadre pour l'exercice de cette mission de surveillance. Dans un premier temps, et afin de définir le contenu et l'étendue de sa nouvelle mission, la Banque centrale a adopté un règlement (Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2009/N°4 du 29 avril 2009) qui fixe le champ d'application et les responsabilités des opérateurs de marché. Si le cadre général de la surveillance des liquidités tient compte dans une large mesure des principes et recommandations définis dans les enceintes internationales, la Banque centrale s'attend en particulier à ce que les opérateurs de marché et principalement les établissements disposent d'un cadre et de procédures adéquates en matière de gestion de la liquidité et du risque de liquidité au niveau local, le tout dans le strict respect du principe de proportionnalité.

Parallèlement à la publication du règlement, la Banque centrale a développé en 2009 le cadre et la méthodologie qui lui permettent de s'acquitter de sa mission de surveillance des liquidités. Cette surveillance repose essentiellement sur deux piliers, à savoir le suivi permanent effectué en interne («*off-site monitoring*») et les contrôles sur place («*on-site inspections*») auprès des opérateurs de marché.

Le suivi interne repose sur l'analyse régulière d'informations de nature qualitative et quantitative au niveau des opérateurs individuels et à un niveau agrégé. Afin d'avoir un meilleur suivi au quotidien de la situation de liquidité des opérateurs de marché, la Banque centrale a également développé un reporting journalier sur la situation de liquidité. Ce reporting, qui doit être rapporté par un échantillon d'établissements de crédit, est introduit au cours du 1^{er} semestre de l'année 2010.

Les contrôles sur place servent à appréhender de manière détaillée le cadre et les procédures en place au niveau des opérateurs individuels, dans la perspective de s'assurer de l'adéquation de leur dispositif de gestion du risque de liquidité. Au cours de l'année 2009, la Banque centrale a principalement ciblé les établissements de crédit qui, de par la nature de leurs activités, sont les plus exposés au risque de liquidité. Conformément à sa mission, la Banque centrale va toutefois étendre sa surveillance à d'autres opérateurs de marché, principalement les assurances et les fonds d'investissement.

Dans le cadre de sa mission de surveillance et en dehors d'un accord formel, la Banque centrale coopère avec la Commission de surveillance du secteur financier. Ainsi les contrôles sur place dans le cadre de la surveillance des liquidités se font en règle générale de manière conjointe. La coopération est particulièrement rapprochée au niveau du suivi des développements réglementaires au niveau international et de l'étude des impacts au niveau national. En effet, il y a une représentation conjointe au sein de groupes de travail dédiés à la liquidité au niveau du Comité de Bâle et du Comité des Contrôleurs Bancaires Européens. Ces comités ont publié à la fin de l'année 2009 des propositions en matière de liquidité, qui font l'objet d'une consultation et qui doivent déboucher à de nouvelles normes à respecter en matière de liquidité à la fin de l'année 2010. Dans le cadre de l'extension du champ d'application de sa mission de surveillance aux assurances, la Banque centrale se concerta également avec le Commissariat aux Assurances.

Au-delà de la supervision quotidienne et du suivi des développements réglementaires, la fonction micro-prudentielle a effectué au cours de l'année 2009 des études et des analyses ponctuelles. Ces études et analyses ont été publiées sous forme de cahiers d'études ou ont fait l'objet d'articles dans la revue annuelle de stabilité financière. Une première étude porte sur une analyse des pratiques de gestion du risque de liquidité dans le secteur bancaire luxembourgeois et, plus particulièrement, l'analyse des systèmes afférents aux tests d'endurance («*stress testing*») et au

plan de refinancement de contingence des banques. Une deuxième étude porte sur un système de surveillance des liquidités permettant d'évaluer la sensibilité des établissements de crédits à certaines variables de liquidité. Cet outil permet de mesurer la sensibilité des établissements de crédit sur une base individuelle et comparative.

2.7.2.2 Oversight

La Banque centrale du Luxembourg, en tant que membre de l'Eurosystème, est appelée à promouvoir le bon fonctionnement des infrastructures de paiement et de compensation. Ce rôle répond à plusieurs objectifs.

Tout d'abord, les banques centrales ont pour mission de contribuer à la stabilité du système financier. Elles veillent dans ce contexte à limiter le risque systémique émanant de la défaillance potentielle de certaines infrastructures importantes ou d'un participant majeur. Une telle défaillance pourrait en effet, selon les circonstances, menacer la stabilité d'autres institutions financières et des marchés en général. Il s'ensuit une nécessité pour les banques centrales de veiller à ce que les infrastructures mettent en place des mécanismes adéquats d'identification, de suivi et de contrôle des risques.

Les banques centrales ont ensuite pour objectif complémentaire de contribuer à l'efficacité des systèmes. Cette efficacité se décline notamment sur des aspects liés aux coûts et à la performance des infrastructures.

Par ailleurs, les banques centrales, dans un souci ultime de préserver la confiance du public en la monnaie, se préoccupent de la sécurité des instruments de paiement généralement utilisés.

En 2009, le législateur luxembourgeois a décidé de renforcer le cadre légal de la Banque centrale du Luxembourg en matière de surveillance des infrastructures. Ainsi, suivant l'adoption de la loi du 10 novembre 2009, la BCL est dorénavant chargée de veiller à la sécurité et à l'efficacité des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, ainsi qu'à la sécurité des instruments de paiement. Conformément à cette loi, la BCL a procédé à la publication au Mémorial et sur son site internet du tableau officiel des systèmes sous sa surveillance. Enfin, la BCL est dorénavant l'autorité compétente pour recevoir de la part des autres autorités européennes compétentes et pour transmettre à ces mêmes autorités les informations relatives à des participants en défaut.

Surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres

La BCL a poursuivi durant l'année 2009 sa surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres à Luxembourg opérés par Clearstream Banking Luxembourg (CBL), respectivement par VP Lux S.à.r.l.

Le cadre de surveillance de ces systèmes est notamment basé sur les recommandations conjointes émises en mai 2009 par le Système européen des banques centrales et le Comité européen des régulateurs de titres. Suivant l'adoption de ces recommandations, la BCL procède à un exercice d'évaluation du degré de conformité du système opéré par Clearstream par rapport à l'ensemble de ces recommandations, qui sera suivi d'une évaluation du système opéré par VP Lux.

La BCL a également poursuivi sa surveillance permanente des systèmes en question, qui couvre notamment :

- des informations d'ordre général,

- des données relatives à l'activité et aux incidents,
- des données financières,
- des informations se rapportant aux risques auxquels les systèmes sont exposés, ainsi qu'aux outils internes de mitigation des risques déployés à cet égard,
- des informations relatives aux changements affectant le système,
- des informations ayant trait à la gouvernance et aux règles et procédures internes.

En 2009, la BCL a conclu des accords de coopération avec la Banque nationale tchèque et l'Autorité monétaire de Singapour dans le cadre de la surveillance du système Clearstream dont certaines activités ont été relocalisées à Prague et à Singapour.

De même, la BCL a poursuivi sa coopération avec la Banque nationale de Belgique et les autorités de surveillance prudentielle belge et luxembourgeoise dans le cadre du lien entre les dépositaires internationaux de titres Clearstream et Euroclear.

Enfin, la BCL assure la surveillance du système opéré par VP Lux, conformément à l'accord de coopération signé en décembre 2008 avec la Banque nationale du Danemark.

Surveillance des systèmes de paiement

La surveillance du système de paiement Target2 est exercée de façon commune, sous la coordination de la Banque centrale européenne, par les membres de l'Eurosystème, dont la Banque centrale du Luxembourg. Dans ce contexte, l'Eurosystème a notamment finalisé en mai 2009 un rapport d'évaluation du système Target 2 par rapport aux principes fondamentaux pour les systèmes de paiement (*Core principles for the oversight of payment systems*).

Au niveau national, la Banque centrale du Luxembourg effectue également une surveillance des composantes techniques locales assurant la connectivité de la BCL à la plateforme unique.

Surveillance des instruments de paiement

Dans le cadre de sa mission de surveillance des instruments de paiement, la BCL s'appuie ou s'appuiera sur les standards suivants élaborés par l'Eurosystème :

- standards de surveillance pour les schémas de cartes de paiement adoptés en 2008 ;
- document détaillant l'approche générale de surveillance harmonisée accompagné d'une série de standards minimums communs de surveillance pour les instruments de paiement publiés par l'Eurosystème en février 2009 ;
- deux séries de standards de surveillance spécifiques aux virements et aux prélèvements préparés par l'Eurosystème et soumis à consultation publique en août 2009 ;
- des discussions sur l'élaboration de standards applicables aux schémas de monnaie électronique sont prévues pour 2010.

Les activités de surveillance des instruments de paiement reposent notamment sur des exercices d'évaluation du degré de conformité des schémas d'instruments de paiement par rapport aux standards ci-dessus. Dans ce contexte, la BCL a procédé au niveau national à une évaluation du schéma de cartes opéré par le groupement Bancomat. Cette évaluation de Bancomat s'inscrit dans un exercice d'évaluation coordonné par l'Eurosystème des schémas de cartes de paiement en Europe.

Une évaluation similaire des principaux schémas de virements et de prélèvements utilisés au sein de l'espace unique de paiements en euros sera réalisée au sein de l'Eurosystème après la finalisation des standards de surveillance spécifiques et des méthodologies d'évaluation à cet égard.

Enfin, concernant les activités de surveillance relatives à la monnaie électronique, la BCL a défini, en concertation avec PayPal (Europe) S.à r.l. et Cie, S.C.A., un schéma de reporting quantitatif et qualitatif périodique à fournir par l'opérateur en question et qui fait l'objet d'un suivi régulier.