



02

LES ACTIVITÉS DE LA BCL

77



2 LES ACTIVITÉS 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 l'Eurosystème pour l'ensemble de la zone euro.

La politique monétaire a pour mission de piloter les taux d'intérêt et de gérer la liquidité du marché monétaire. Pour ce faire, elle recourt à divers instruments, répartis en plusieurs grandes catégories :

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 contre des actifs donnés en garantie par les contreparties, à savoir les établissements de crédit au Luxembourg.

Les opérations d'*open market* se divisent en :

- opérations principales de refinancement¹ (OPR), réalisées par voie d'appels d'offres hebdomadaires pour une échéance d'une semaine.
Ces opérations jouent un rôle clef dans le pilotage des taux d'intérêt (via le taux de soumission minimal), dans la gestion de la liquidité bancaire et pour signaler l'orientation de la politique monétaire.
- opérations de refinancement à plus long terme² (ORLT), effectuées par voie d'appels d'offres mensuels pour une échéance de trois mois.
Ces opérations visent à fournir un complément de refinancement à plus long terme au secteur financier. Elles ne visent pas à donner des signaux quant à l'orientation de la politique monétaire.
- opérations de réglage fin³, exécutées par l'Eurosystème de manière ponctuelle pour remédier à certains déséquilibres ponctuels.

1 En anglais, Main Refinancing Operations (MRO)

2 En anglais, Longer Term Refinancing Operations (LTRO)

3 En anglais, Fine-Tuning Operations

Les facilités permanentes⁴

Ces instruments permettent l'apport et le retrait de liquidités au jour le jour.

Il existe deux types de facilités permanentes :

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

Les réserves obligatoires

Les établissements de crédit de la zone euro sont soumis à un système de réserves obligatoires qui sont à constituer sur des comptes ouverts auprès de la BCL.

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

Le montant des réserves à constituer est déterminé en fonction d'éléments du bilan de l'établissement de crédit concerné.

Les adjudications temporaires de devises

Outre ces opérations classiques de politique monétaire, depuis fin 2007, constatant que les banques de la zone euro avaient des difficultés à se procurer des dollars, l'Eurosystème a mis en place un accord de *swap* (*US dollar term auction facility*) avec le Système fédéral de réserve américain permettant à l'Eurosystème de fournir des liquidités en dollars contre des garanties éligibles. En décembre 2010, ces accords ont été renouvelés au moins jusqu'en août 2011.

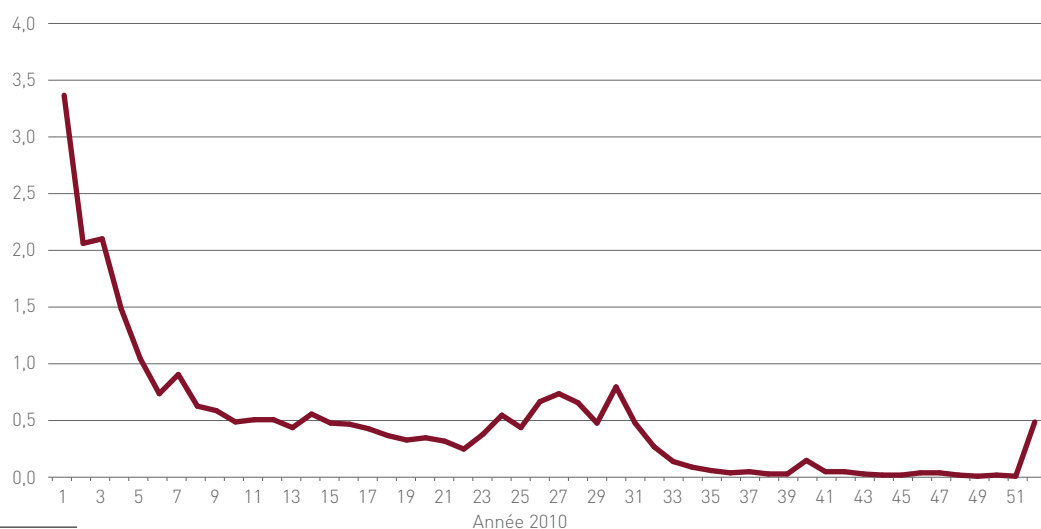
Les accords identiques mis en place pour des liquidités en francs suisses, en collaboration avec la Banque Nationale Suisse, ont été suspendus en janvier 2010.

2.1.1 Les opérations d'open market

2.1.1.1 Les opérations principales de refinancement (OPR) en 2010

Graphique 2.1 :

OPR 2010 : % montants alloués pour LU / ZONE EURO

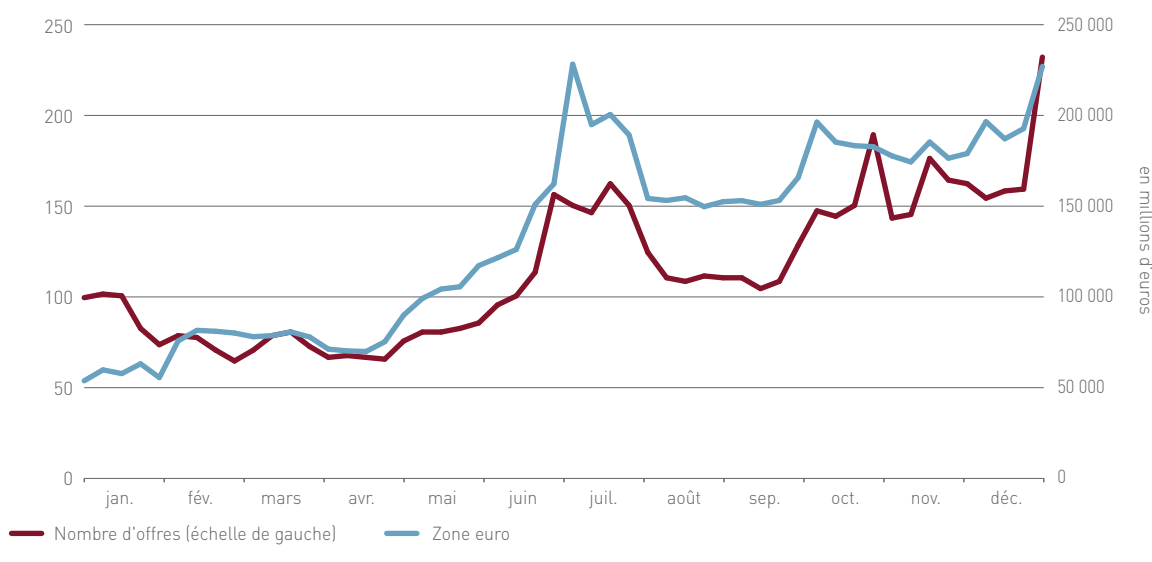


4 En anglais, Standing facilities

Depuis octobre 2008, l'Eurosystème a alloué les soumissions aux OPR à 100% et à taux fixe. Cette mesure est restée en vigueur pendant toute l'année 2010. Il est prévu que ce système d'allocation soit maintenu aussi longtemps que nécessaire et au moins jusqu'au 12 juillet 2011, fin de la sixième période de maintenance des réserves obligatoires.

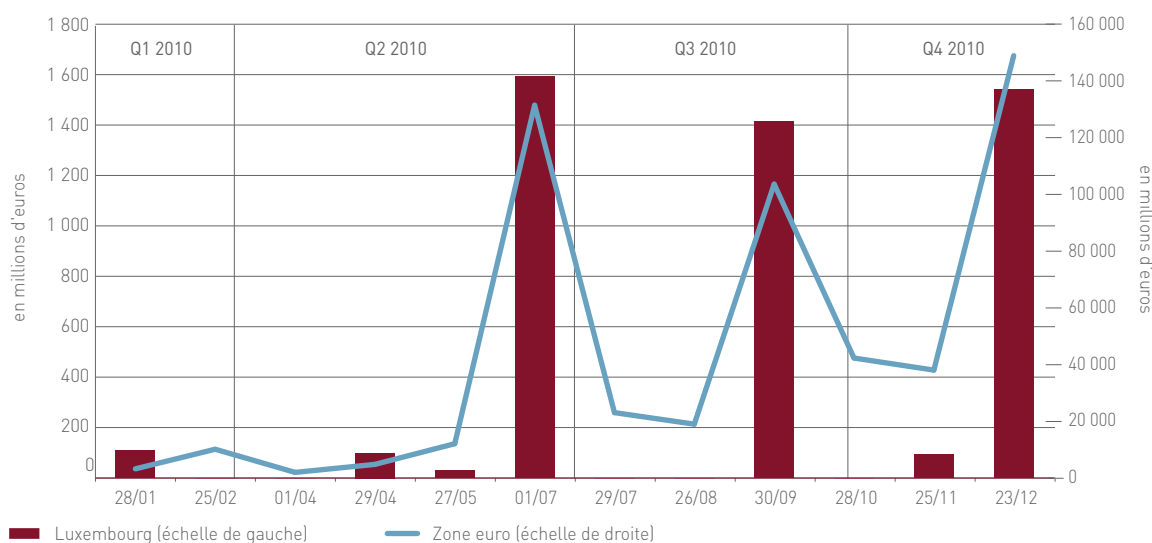
Le taux de participation du Luxembourg dans la zone euro est resté à un niveau se situant en dessous de 1% pendant la quasi-totalité de l'année 2010.

Graphique 2.2 :
OPR - Nombre d'offres et montants alloués en 2010 dans la Zone euro



2.1.1.2 Opérations de refinancement à plus long terme (ORLT) en 2010

Graphique 2.3 :
ORLT 3 mois - LU et Zone euro montants alloués en 2010



Parallèlement aux opérations traditionnelles à 3 mois (12 sur l'année), deux opérations supplémentaires à 6 mois ont été conduites en 2010. Ces opérations ont été allouées à 100%, à un taux révisable, calculé à l'échéance et fixé à la moyenne des taux minimum de soumission aux opérations principales de financement sur la durée de vie de l'opération.

L'Eurosystème a annoncé la poursuite des opérations d'une période de maintenance qui seront allouées à 100% et à taux fixe au moins jusqu'à la fin du deuxième trimestre 2011.

Aucune contrepartie luxembourgeoise n'a participé aux opérations supplémentaires à 6 mois ni aux opérations d'une période de maintenance.

La venue à échéance des opérations à un an lancées en 2009 n'a eu que peu d'impact au Luxembourg. Les montants arrivés à échéance n'ont été que partiellement renouvelés par les opérations traditionnelles à 3 mois.

2.1.1.3 Opérations de réglage fin en 2010

Opérations d'absorption de liquidités

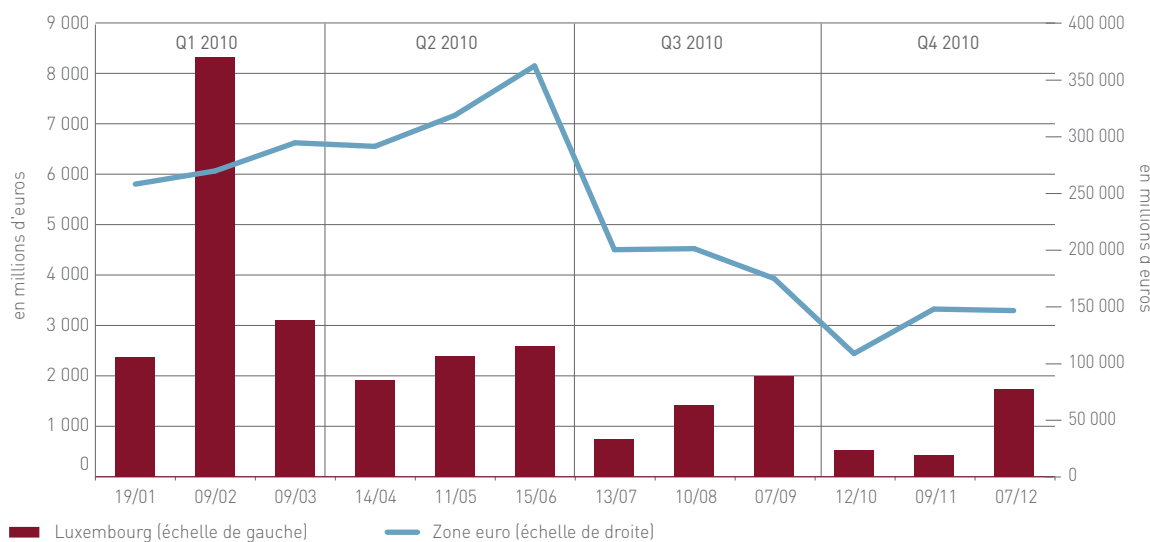
Depuis 2008, ce type d'opérations est ouvert à toutes les contreparties. En 2010, les opérations de réglage fin ont été traditionnellement utilisées le dernier jour de la période de maintenance des réserves pour absorber l'excès de liquidité.

Douze opérations de ce type ont donc été menées en 2010.

Tendanciellement, les montants demandés ainsi que le nombre de banques participantes étaient en baisse, tant au Luxembourg que dans la zone euro.

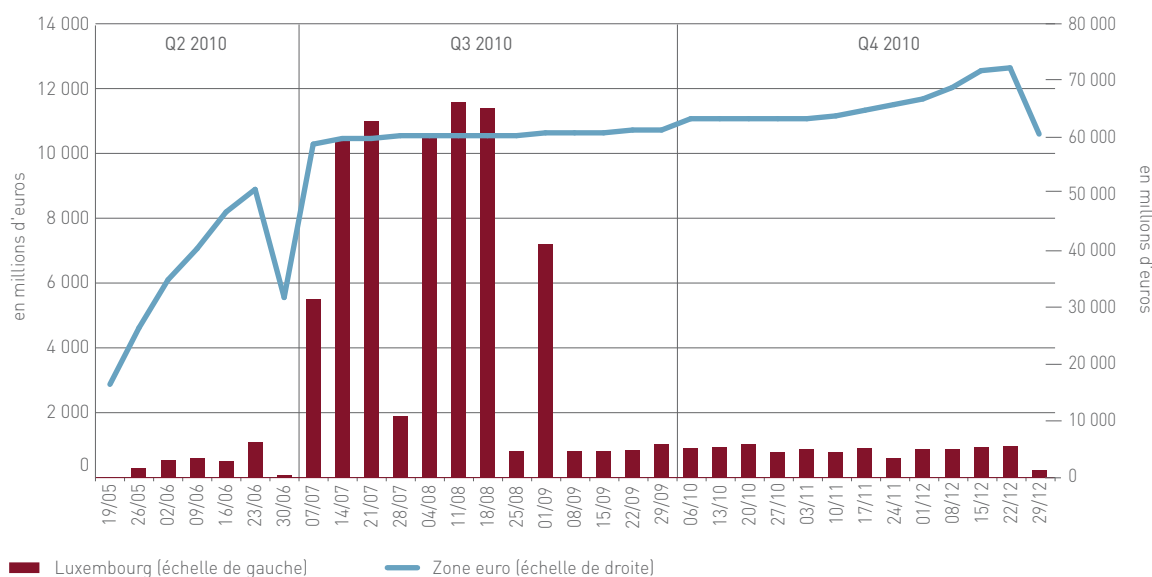
Graphique 2.4 :

Montants absorbés dans les opérations de réglage fin de fin de période de réserve – LU et Zone euro



A partir du mois de mai 2010, l'Eurosystème a par ailleurs mis en place des opérations de réglage fin d'une durée d'une semaine visant à absorber la liquidité injectée via le Programme pour les marchés de titres (voir point 2.1.5 ci-après). En tout, 33 opérations de ce type ont été réalisées en 2010, absorbant en moyenne 2,7 milliards d'euros au Luxembourg (avec un minimum de 71 millions d'euros et un maximum de 11,6 milliards d'euros) et 57,2 milliards d'euros dans la zone euro.

Graphique 2.5 :
Reprise de liquidité en blanc à 1 semaine en 2010 – LU et Zone euro



Opérations de fourniture de liquidités

Exceptionnellement, lors de l'échéance des opérations à un an et à 6 mois, des opérations d'une durée de 6 jours et une de 13 jours ont été mises en place pour permettre aux contreparties ayant participé aux opérations longues de recevoir de la liquidité jusqu'à l'opération principale de refinancement suivante. Il y a eu 4 opérations de ce type en 2010, les deux dernières ne faisant l'objet d'aucune participation au Luxembourg.

2.1.2 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 fixés en relation avec le taux de référence de l'Eurosystème.

Facilité de prêt marginal

La facilité de prêt marginal a été très peu utilisée en 2010. Les contreparties luxembourgeoises n'ont eu recours à cette facilité que de manière ponctuelle.

Facilité de dépôt

Après une certaine stabilité dans le courant du premier trimestre, les montants déposés à Luxembourg ont augmenté régulièrement jusqu'à l'échéance de l'opération à un an (début juillet 2010) avant de diminuer petit à petit.

2.1.3 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 fixée. Les contreparties peuvent donc utiliser librement leurs liquidités tout au long de la période.

En 2010, au Luxembourg, les montants de réserves excédentaires se sont maintenus, en moyenne annuelle, à des niveaux proches de ceux de 2009.

2.1.4 Adjudications temporaires de devises

Opérations en dollars

L'Eurosystème, en collaboration avec le Système fédéral de réserve, a repris, en mai 2010, les opérations d'apport de liquidités en dollars aux banques de la zone euro. Les opérations ont la forme d'opérations de pension (cession temporaire contre des titres en garantie) avec des maturités de 7 et 84 jours (une seule opération de 84 jours a été mise en place en 2010).

En décembre 2010, l'Eurosystème a annoncé la prolongation de ces opérations jusqu'en août 2011.

En 2010, ces opérations n'ont rencontré qu'un intérêt faible tant au Luxembourg que dans la zone euro. Toutes les offres ont été satisfaites à un taux fixe, annoncé préalablement.

Opérations en francs suisses

Les opérations d'apports de liquidités en francs suisses, introduites en octobre 2008, ont été maintenues jusqu'en janvier 2010.

Un communiqué de presse du 18 janvier 2010 a annoncé la suppression de ces opérations suite à la demande décroissante et à l'amélioration des conditions de fonctionnement dans ce segment du marché.

2.1.5 Programme d'achat d'obligations sécurisées et programme pour les marchés de titres

Programme d'achat d'obligations sécurisées

Le marché des obligations sécurisées, qui sont garanties par des créances hypothécaires ou par des collectivités, est un instrument clé pour le financement des établissements de crédit. Ce marché avait été particulièrement affecté par la crise financière.

En mai 2009, l'Eurosystème a décidé d'intervenir sur les marchés primaire et secondaire des obligations sécurisées, pour un montant total nominal de 60 milliards d'euros.

Cet objectif a été atteint en juin 2010. Les banques centrales de l'Eurosystème ont notifié leur intention de conserver les obligations achetées jusqu'à leur échéance.

Programme pour les marchés de titres

En mai 2010, l'Eurosystème a lancé un programme exceptionnel pour les marchés de titres.

L'objectif de ce programme est de remédier aux dysfonctionnements de certains compartiments des marchés de titres de créances de la zone euro et de rétablir un mécanisme approprié de transmission de la politique monétaire.

Pour stériliser l'impact de ces achats d'obligations, l'Eurosystème mène des actions spécifiques absorbant les liquidités injectées via le programme.

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'Eurosystème depuis janvier 1999. 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. 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 2010. Au 31 décembre 2010, la valeur totale de marché des réserves de la BCE gérées par la BCL représentait 303,1 millions 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 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 – 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 élaborent des propositions de valeurs de référence tactiques, dans le respect des marges autorisées par rapport à la valeur de référence stratégique et suivent les évolutions des portefeuilles à plus court terme.

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 2010, la valeur totale de marché de ce portefeuille (intérêts courus inclus) représentait 2 040,7 millions d'euros.

Au cours de l'année 2010, la part des titres à revenus fixes de maturité supérieure à trois ans a été augmentée de 32 % à 43 % du portefeuille, alors que le pourcentage des obligations d'échéance de un à trois ans a été augmenté de 31 % à 44 %. Par ailleurs, fin 2010 les obligations à taux variable et les titres à taux fixe de maturité inférieure à un an représentaient 13 % 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 2010, la valeur totale de marché du portefeuille de liquidités (intérêts courus inclus) représentait 4 372,5 millions d'euros.

Tableau 2.1 : Répartition des avoirs au 31 décembre 2010

Echéance	Portefeuille 1	Portefeuille 2
0-1 an	13 %	55 %
1-3 ans	44 %	35 %
> 3 ans	43 %	10 %

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 2010, la valeur totale des actifs en devises représentait 200,6 millions 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 s'est terminée en juillet 2010. Ce programme d'achat de 60 milliards d'euros visait à réactiver cet important segment du marché obligataire de la zone euro.

2.4 BILLETS ET PIÈCES

2.4.1 Production de signes monétaires

Au sein de l'Eurosystème, la production de billets en euros est attribuée selon un scénario de mise en commun décentralisée adopté en 2002 selon lequel chaque banque centrale nationale (BCN) de la zone euro est responsable de la fourniture d'une partie des besoins totaux pour des coupures déterminées. Les billets en euros sont produits en fonction des besoins exprimés par les BCN participantes et agrégés par la BCE. Dans ce cadre, en 2010 la BCL a organisé la production de 17,8 millions de billets de 20 euros pour les besoins de l'Eurosystème (contre 26,4 millions en 2009). La BCL a fait produire ces billets en ayant recours à un appel d'offres. Par ailleurs, pour ses besoins propres, la BCL a reçu 38,2 millions de billets des autres BCN (contre 74,2 millions en 2009).

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. Suite à un appel d'offres, la BCL a fait produire 42,2 millions de pièces millésimées 2010 afin de couvrir les besoins des agents 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 2010 s'élève à 26,5 millions de billets contre 37,1 millions en 2009, soit une baisse de 29%. Cette diminution est en partie attribuable à un renversement de la tendance apparue lors de la crise financière de 2008, à savoir une forte augmentation de la demande de billets par les agents en vue de satisfaire leur besoin de réserve de valeur. Nonobstant cette évolution, la BCL a tout de même contribué à hauteur de 5,0% au volume global de billets mis en circulation par l'Eurosystème, contre 2,6% en 2009.

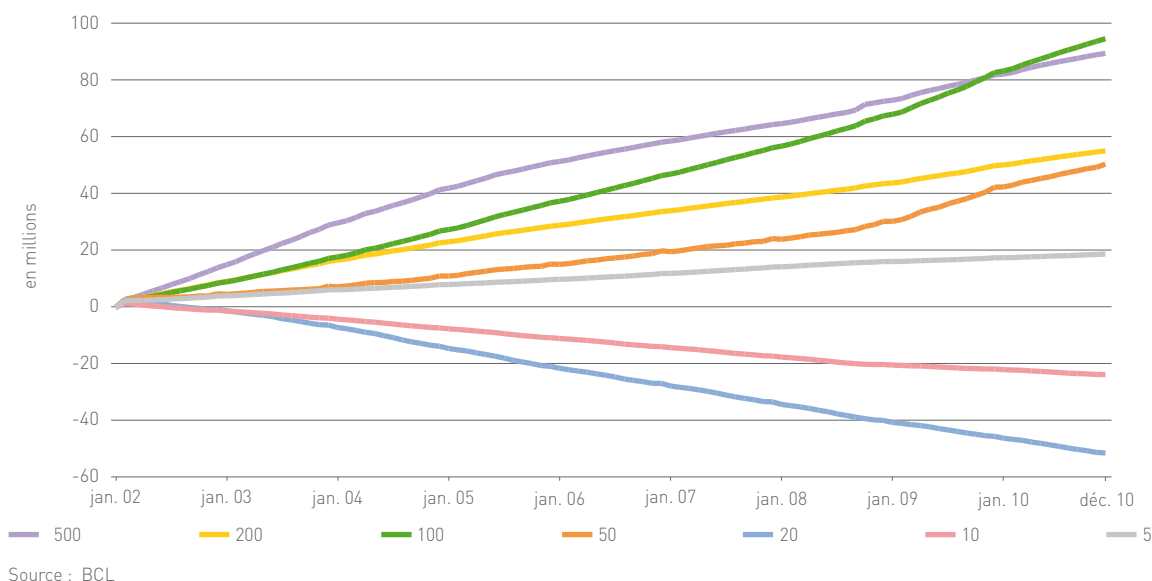
Plus en détails, l'examen de la répartition des billets par coupure révèle que le nombre de billets de 10 et 20 euros remis à la BCL excède celui des billets émis. Ceci s'explique par le fait que les organismes financiers ont rapporté davantage de ces billets à la BCL qu'ils ne lui en ont prélevé, du fait de l'apport de ces coupures par les touristes et surtout par les travailleurs frontaliers⁵ venant de pays où celles-ci sont plus largement utilisées.

Concernant les coupures de thésaurisation, à savoir les billets de 100, 200 et 500 euros, dans le sillage de ce qui avait été observé en 2009, l'année 2010 a été marquée par une demande soutenue tant au Luxembourg que dans la zone euro.

⁵ L'emploi frontalier a représenté environ 40% de l'emploi total au Luxembourg en 2010.

Le graphique ci-après illustre les différentes tendances dans l'évolution de la circulation des différentes dénominations :

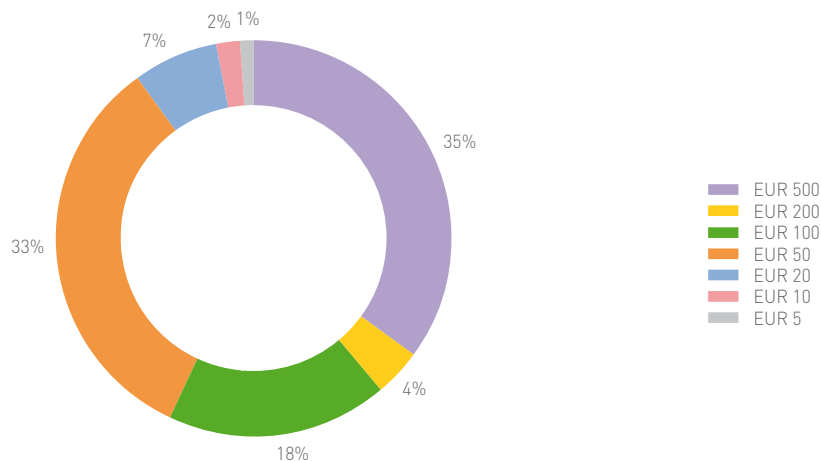
Graphique 2.6 :
Évolution du nombre de billets en euros mis en circulation par la BCL



En termes de valeur, les émissions nettes de billets au Luxembourg ont emprunté un sentier de croissance moins soutenu en 2010 (6,4 milliards d'euros, soit +10,5% en glissement annuel) pour atteindre 66,9 milliards d'euros fin décembre 2010. Cette progression est inférieure à celle constatée en 2009 (+15,1%), ainsi qu'à celle enregistrée en 2008 (+13,9%), année marquée par une forte augmentation de la demande de billets aux mois de septembre et d'octobre⁶.

Par ailleurs, le Luxembourg s'est maintenu au cinquième rang des émetteurs nets de billets de l'Eurosystème en 2010 derrière l'Allemagne (366,7 milliards d'euros), l'Italie (145,4 milliards d'euros), la France (81,1 milliards d'euros) et l'Espagne (76,6 milliards d'euros). De fait, la progression annuelle des émissions nettes au Luxembourg est supérieure à celle constatée pour l'ensemble de la zone euro (+4,1% contre +5,7% en 2009), où elle a atteint 839,7 milliards d'euros à la fin décembre 2010 (contre 806,4 milliards d'euros fin décembre 2009), avec la répartition suivante par dénomination :

Graphique 2.7 :
Répartition de la valeur des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème selon les dénominations



Source : BCE

⁶ 644,3 millions d'euros en septembre 2008 et 1,3 milliards d'euros en octobre 2008.

2.4.2.1.2 Les pièces

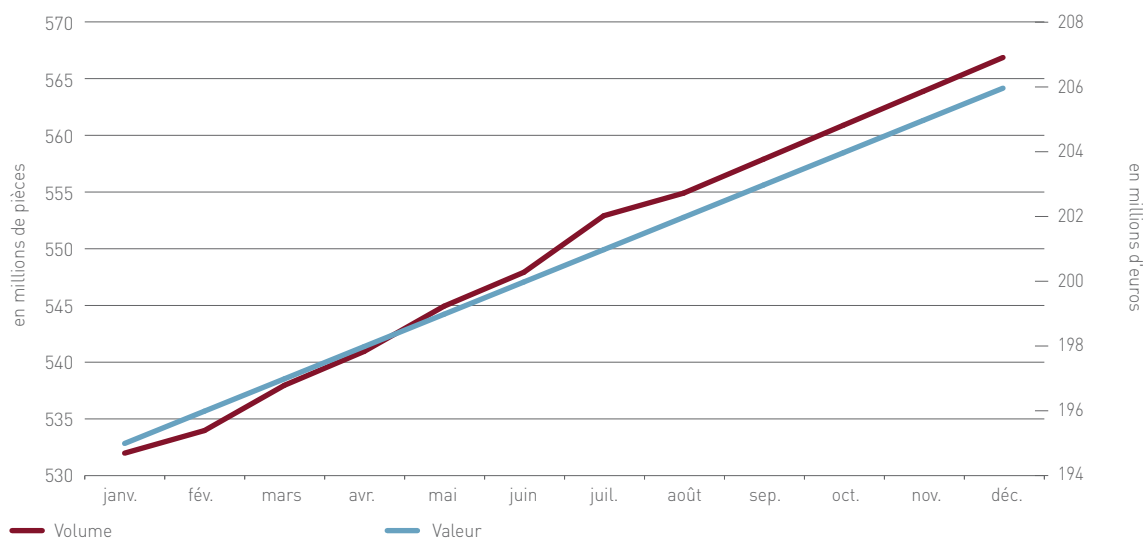
Les pièces luxembourgeoises en euros continuent à faire l'objet d'une forte demande de la part du public. Bien qu'en légère décélération, la valeur totale des pièces mises en circulation a encore connu une croissance soutenue de 6,8% en 2010 (contre 9,6% en 2009). Elle est passée de 192,7 millions d'euros à 205,8 millions d'euros.

Le volume des pièces mises en circulation au cours de l'année 2010 a augmenté de 38,4 millions de pièces, affichant ainsi une croissance de 7,3% pour atteindre un total de 566,9 millions de pièces luxembourgeoises en circulation à la fin de l'année 2010.

A l'aune du graphique ci-après qui retrace l'évolution du volume et de la valeur des pièces luxembourgeoises en euros en circulation en 2010, la demande de pièces luxembourgeoises n'a cessé de croître régulièrement au cours de l'année.

Graphique 2.8 :

Volume et valeur des pièces luxembourgeoises en euros mises en circulation en 2010



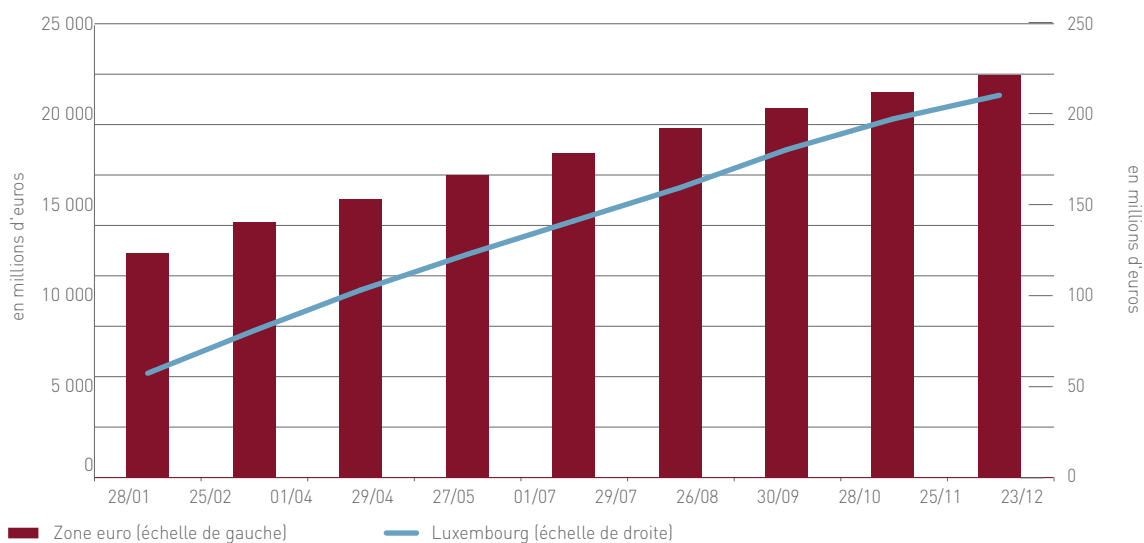
Source : BCL

Au sein de la zone euro, le Luxembourg contribue pour moins d'un pour cent (0,9% plus précisément) à la valeur totale émise par toutes les autorités émettrices et pour 0,6% du volume total. La valeur moyenne des pièces luxembourgeoises en circulation s'élève à 36 cents – inchangée par rapport à 2009 – contre 24 cents en moyenne dans la zone euro.

Le graphique ci-après présente une comparaison du volume de pièces mises en circulation au Luxembourg par rapport à la zone euro.

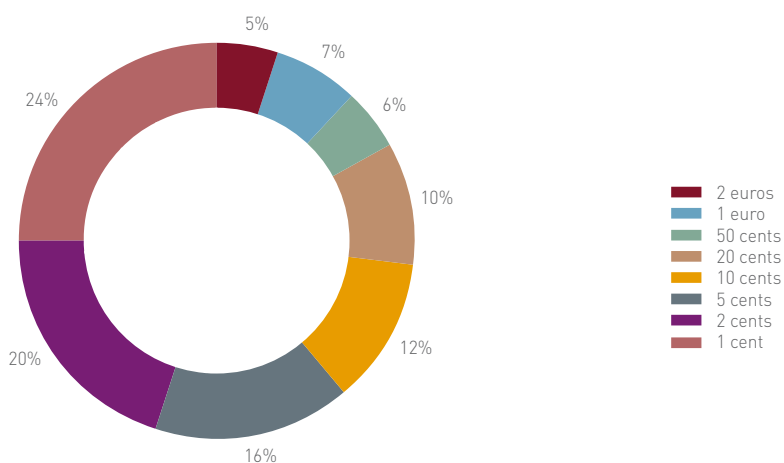
La valeur totale des pièces en euros mises en circulation par les autorités d'émission est passée de 21,3 milliards d'euros en 2009 à 22,3 milliards d'euros en 2010, tandis que le nombre total de pièces s'élève à 92,9 milliards. Le graphique suivant décrit la répartition pour la zone euro de ce volume selon les dénominations.

Graphique 2.9 :
 Comparaison du volume de la circulation de pièces en euros au Luxembourg par rapport à la zone euro



Sources : BCE et BCL

Graphique 2.10 :
 Répartition du volume des pièces de la zone euro en circulation selon les dénominations



Source : BCE

2.4.2.2 Billets en francs luxembourgeois

Au cours de l'année sous revue, la valeur globale des billets en francs luxembourgeois émis par l'Institut Monétaire Luxembourgeois non présentés à l'échange, est passée de 209,8 millions de francs à 208,3 millions de francs, soit une diminution de 0,7% (quasi équivalente à celle observée l'année précédente). En 2010, c'est la détention du billet de 5 000 LUF qui a continué à reculer le plus fortement, soit de 1,3% tandis que celle des billets de 1 000 et de 100 LUF diminuaient toutes les deux de 0,5%.

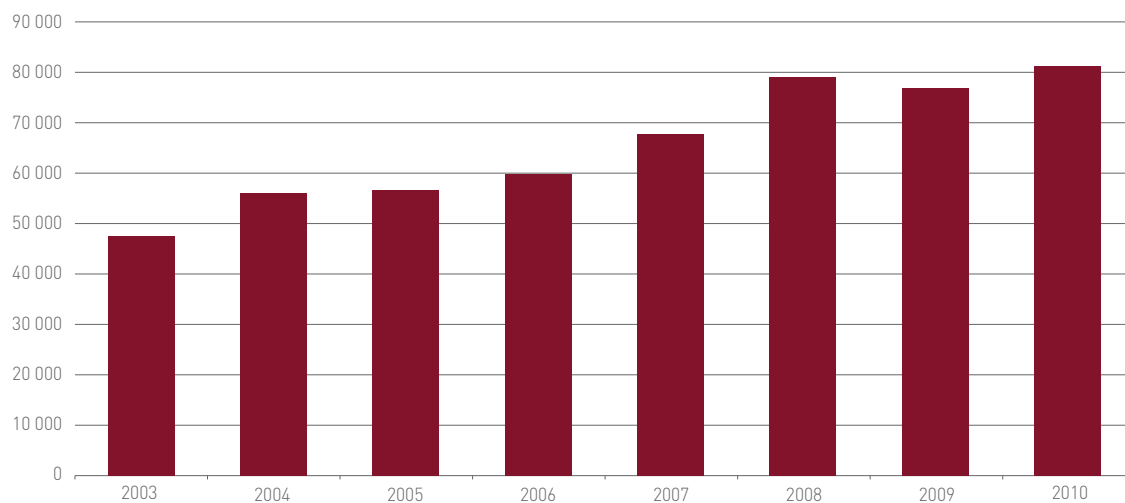
2.4.3 Gestion des signes monétaires

Le volume des billets en euros versés par les organismes financiers à la BCL a augmenté de 5,8% par rapport à l'année précédente passant de 77,1 millions à 81,6 millions de billets.

Le graphique ci-après décrit l'évolution de ces versements effectués auprès de la BCL depuis 2003.

Graphique 2.11 :

Versements de billets par les organismes financiers à la BCL (milliers de billets)



Source : BCL

Parallèlement, le nombre de billets traités à l'aide des machines de tri a aussi emprunté une trajectoire à la hausse de +1,6 %, passant de 76,2 millions à 77,5 millions de 2009 à 2010. Ces machines de tri effectuent des contrôles d'authenticité et de propreté des billets. Toutes dénominations confondues, près de 15 millions de billets ont été détruits en raison de leur inaptitude à la circulation, soit un taux moyen de destruction de 19,3 %. Ce taux affiche une grande disparité selon les dénominations traitées : 7 % pour la dénomination de 500 euros contre 53 % pour celle de 5 euros.

2.4.4 Coopération nationale et internationale

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. Pour l'analyse des contrefaçons et des signes monétaires détériorés, la BCL coopère depuis 2002 avec la Banque de France et la Deutsche Bundesbank en vertu de conventions de coopération.

Comme par le passé, avec l'appui de l'Institut de Formation Bancaire Luxembourg, la BCL continue à former les caissiers des banques à l'authentification des signes monétaires en euros.

Dans le cadre des réunions organisées par la Banque centrale européenne, la Caisse de la BCL participe entre autres aux travaux de préparation de la nouvelle série de billets en euros. Le graphisme de cette nouvelle série, basé également sur le thème des «Epoques et styles en Europe», sera légèrement adapté. De nouveaux signes de sécurité seront incorporés avec l'objectif d'offrir une protection maximale contre la contrefaçon et de permettre au public de distinguer facilement un billet authentique d'une contrefaçon. La mise en circulation de la nouvelle série est prévue d'ici quelques années et s'échelonnera dans le temps. Le calendrier et la séquence d'émission de la deuxième série ainsi que les modalités d'échange de la première série seront communiqués en temps utile.

Depuis plusieurs années la BCL met en commun avec sept autres banques centrales sa quote-part de billets à produire pour l'Eurosystème. Cet appel d'offre européen commun dont le but est de partager les ressources et l'expérience indispensables au suivi d'une production de billets, préfigure la future «procédure unique d'appel d'offres de l'Eurosystème».

La BCL coopère également avec cinq autres banques centrales de l'Eurosystème à la gestion et la maintenance de l'application informatique dénommée CashSSP. Cette application permet non seulement à la Caisse de la BCL de gérer ses stocks de billets et de pièces, de suivre ses activités de tri de la monnaie fiduciaire, mais aussi de recevoir de manière sécurisée les annonces de versements et de prélèvements de la part des banques de la place.

2.4.5 Emissions numismatiques

Afin de répondre à l'intérêt des collectionneurs pour la numismatique luxembourgeoise, la BCL continue à émettre des produits numismatiques, contribuant ainsi à faire connaître l'histoire et la culture du Grand-Duché. Via son espace numismatique, près de 4 200 opérations de vente ont été effectuées en 2010. A travers la vente par correspondance traditionnelle ou via le site internet de la BCL (<https://eshop.bcl.lu>) plus de 5 000 colis ont été envoyés.

Au cours de l'année 2010, la BCL a émis les produits numismatiques suivants :

- Une pièce commémorative de 2 euros, frappée à 500 000 exemplaires a été mise en circulation en janvier 2010. Cette pièce représentant l'effigie du Grand-Duc Henri ainsi que ses armoiries a également été émise en qualité BU sous forme de *coin card* éditée à 7 500 unités.
- Le set BU 2010, édité à 7 500 exemplaires, comprend l'ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2010 (y compris la pièce commémorative de 2 euros).
- Le set BENELUX 2010, édité à 10 000 exemplaires, contient 8 pièces du millésime 2010 de chacun des trois pays membres.
- Le set proof 2010, émis à 1 500 exemplaires, est composé de 9 pièces.
- Une pièce en argent-niobium, émise en juin 2010 à 3 000 exemplaires, a été dédiée au château d'Esch-sur-Sûre, et constitue le second élément de la série consacrée aux châteaux du Luxembourg.
- Une pièce en argent-titane, émise en juin 2010 à 3 000 exemplaires, a été dédiée au 25^e anniversaire de la signature du Traité de Schengen.
- Une pièce en argent, émise en septembre 2010 à 3 000 exemplaires, a été dédiée au 700^e anniversaire du mariage de Jean de Luxembourg avec Elisabeth de Bohême.
- Une pièce en argent et or nordique, émise en octobre 2010 à 3 000 exemplaires, a été dédiée à l'*Arnica montana* et constitue le second élément de la série consacrée à la faune et la flore au Luxembourg.

2.5 DÉVELOPPEMENTS DANS LE DOMAINE STATISTIQUE

La collecte, la compilation et la dissémination de données dans le domaine statistique sont soumises à une évaluation permanente qui, au cours de l'année écoulée, a encore été fortement influencée par la récente crise financière. Ainsi, une importance particulière a été consacrée à la préparation des informations utilisées dans le cadre d'analyses portant sur la stabilité financière et la mise en place du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) qui a été formalisée fin 2010.

Dans ce contexte, on note plus particulièrement la mise en œuvre de plusieurs règlements et orientations de la BCE dans le domaine des statistiques bancaires et monétaires ; ainsi, dans le but de dresser une image plus complète du secteur financier, le SEBC a notamment développé des statistiques sur les assurances et les fonds de pension.

Enfin, la BCL publie une ample série de statistiques relatives au secteur financier sur son site internet. Au cours de l'année 2010 plusieurs modifications, préparées dès 2009, ont été mises en œuvre de manière à améliorer le tissu des informations mises à la disposition du public.

2.5.1 Statistiques bancaires et monétaires

L'année 2010 a été marquée par la mise en place des nouvelles versions des principaux rapports statistiques à fournir par les institutions financières monétaires, à savoir les établissements de crédit et les OPC monétaires. La refonte de la collecte statistique a permis d'améliorer la qualité et la couverture des informations collectées sur le bilan tout en procédant à une rationalisation des demandes d'informations par l'intégration des données provenant de la collecte titre par titre. Les informations dégagées sur base de la collecte statistique auprès des institutions financières monétaires constituent un élément essentiel dans la conduite de la politique monétaire au sein de la zone euro ainsi que pour les missions de la BCL dans le domaine de la stabilité financière et de la surveillance de la liquidité.

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

La BCL participe aussi 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).

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 disponibles sur le site Internet de la BCL.

Au cours de l'année sous revue, la BCL a, conjointement avec le STATEC, continué à progresser dans le développement du futur système de collecte de balance des paiements. La BCL a notamment discuté des futures instructions avec des groupes de déclarants.

2.5.3 Statistiques économiques et financières

En janvier 2010, la BCL a commencé la collecte statistique auprès des véhicules de titrisation. L'objectif de cette collecte est de mettre à la disposition des utilisateurs des statistiques trimestrielles sur les actifs et les passifs des véhicules de titrisation luxembourgeois. Dans ce contexte, il importe également de mentionner que la BCL a contribué à l'établissement de la liste des véhicules de titrisation des pays de la zone euro, qui est régulièrement publiée par l'Eurosystème.

De plus, la BCL a également modifié la collecte auprès des organismes de placement collectif monétaires afin de simplifier l'établissement des rapports des déclarants. Ainsi le contenu de la collecte des OPC monétaires est dorénavant identique à celle des OPC non monétaires avec une fréquence accrue pour la transmission des bilans (mensuelle ou trimestrielle).

Enfin, conformément à l'accord signé en décembre 2009 avec le Service Central de la Statistique et des Etudes Economiques (STATEC) au sujet de l'établissement des comptes financiers, la BCL participe à leur élaboration.

2.5.4 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, qui reposent sur une collecte harmonisée, sont publiées annuellement par la BCE dans le « *Blue Book* ».

2.6 SYSTÈMES DE PAIEMENT ET DE RÈGLEMENT-TITRES

2.6.1 Système de règlement brut en temps réel TARGET2

Depuis le 19 novembre 2007, le système de règlement brut en temps réel TARGET2 fonctionne sur la nouvelle plate-forme unique exploitée conjointement par les banques centrales de l'Eurosystème. La composante luxembourgeoise TARGET2-LU compte actuellement 28 participants directs (soit 3 de plus qu'en 2007), 44 participants indirects et 2 systèmes auxiliaires.

Paiements nationaux

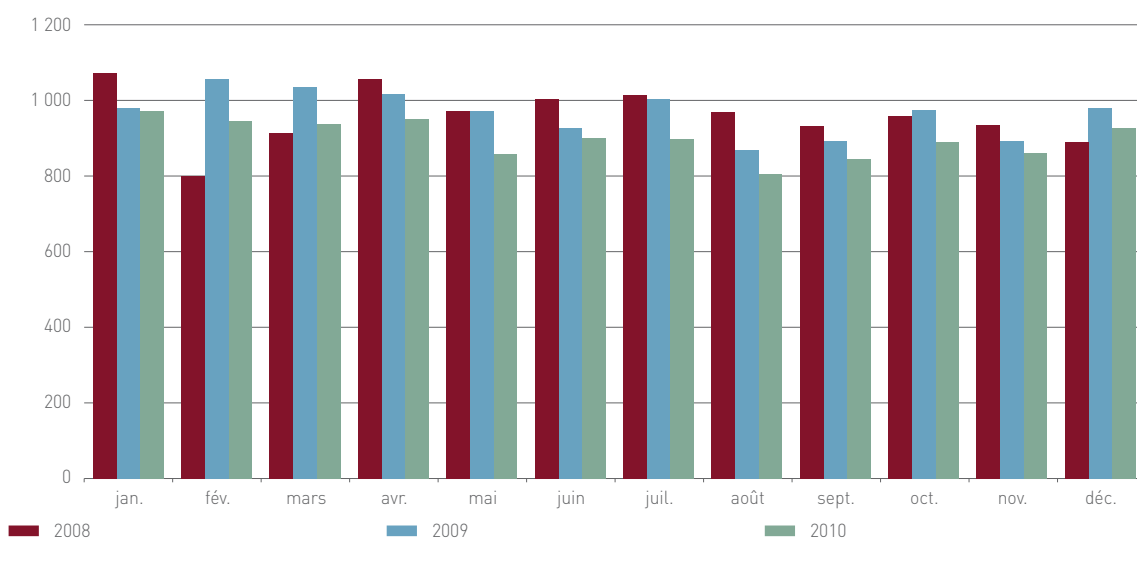
En 2010, les participants à TARGET2-LU ont échangé en moyenne mensuelle 19 379 paiements (contre 20 684 en 2009) pour une valeur de 87,9 milliards d'euros (contre 267,8 milliards d'euros en 2009). 12 588 ou

65,0% de ces paiements étaient des paiements clients. Leur valeur représentait en moyenne mensuelle 5,6 milliards d'euros, soit 6,4% de toute la valeur nationale échangée.

Dans TARGET2-LU, la diminution des volumes provoquée par la crise financière depuis la fin de l'année 2008 s'est poursuivie en 2010 sur le plan national. Par rapport à 2009, la diminution en 2010 était de 6,3%. La diminution des valeurs échangées est imputable à plus de 80% aux transferts de la BCL. Elle provient en majeure partie d'un changement de méthode qui depuis le début de l'année 2010 élimine les transferts de soldes en début de journée des statistiques, mais également, dans une moindre mesure, de la diminution du recours aux divers instruments de la politique monétaire.

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

Graphique 2.12 : Paiements domestiques : Évolution des volumes journaliers moyens



Paiements transfrontaliers

En 2010, les participants à TARGET2-LU ont envoyé en moyenne mensuelle 45 774 paiements vers les autres pays de l'UE (contre 42 232 paiements en 2009) pour une valeur moyenne de 570,6 milliards d'euros (contre 573,3 milliards d'euros en 2009). Les 22 408 paiements clients représentaient 48,9% du volume total. Leur part relative est en baisse de près de 5% suite à la forte augmentation des paiements interbancaires de 19 419 en 2009 à 23 363 paiements en 2010 (+20%). En valeur, les paiements clients se chiffraient à 16,8 milliards d'euros en moyenne mensuelle, soit 2,9% du total.

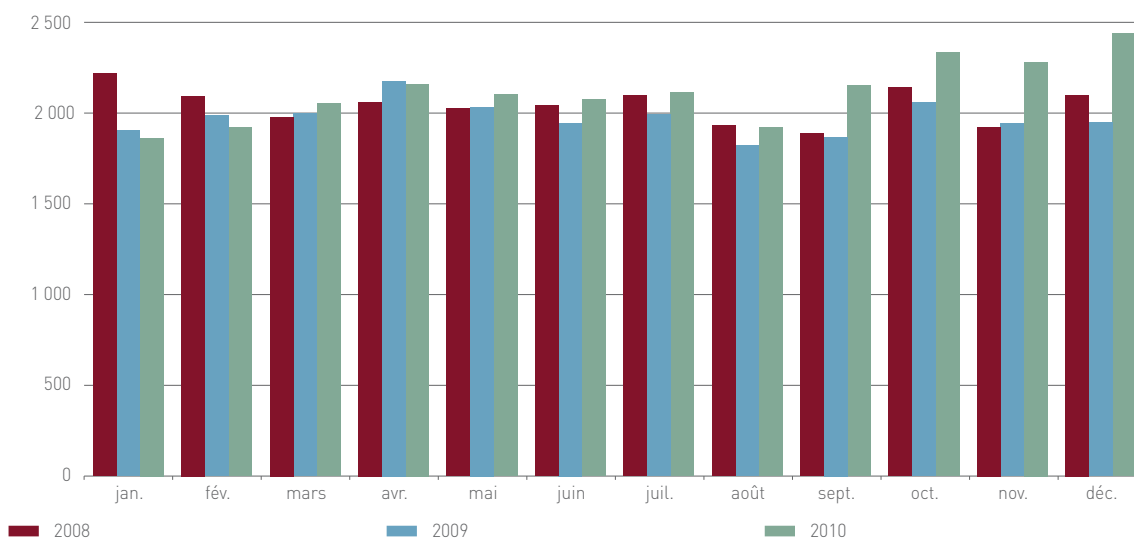
Globalement, le volume des paiements transfrontaliers a augmenté de 8,4% alors que la valeur échangée a diminué de 0,5% d'une année sur l'autre. La valeur moyenne par transfert émis se chiffrait ainsi à 12,5 millions d'euros (contre 13,6 millions en 2009). De 2009 à 2010, la valeur moyenne d'un transfert interbancaire a diminué de 28,7 millions d'euros à 23,7 millions d'euros.

Avec 36 431 paiements en moyenne mensuelle, les participants à TARGET2-LU ont reçu moins de paiements qu'ils n'en ont émis.

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

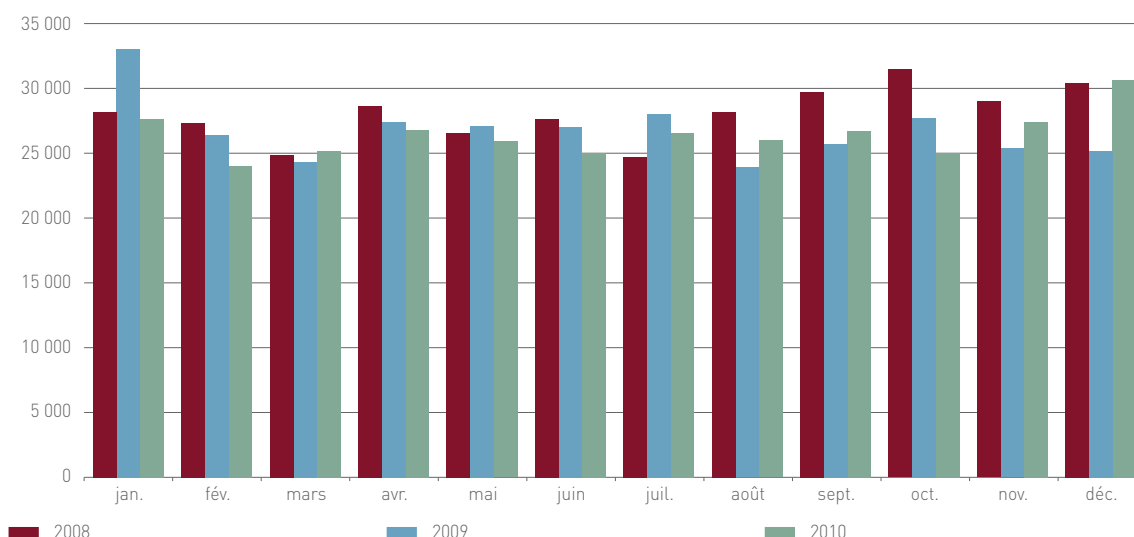
Graphique 2.13 :

Paiements transfrontaliers envoyés : Évolution du volume journalier moyen



Graphique 2.14 :

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



Chiffres agrégés des paiements nationaux et transfrontaliers

Le nombre total de paiements émis par les participants à TARGET2-LU au cours de l'année 2010 a atteint 781 838 transactions (contre 754 980 en 2009, soit une augmentation de 3,5% sur une année). 419 950 ou 55,6% 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 2010 ont légèrement augmenté par rapport à 2009, augmentation imputable exclusivement aux transferts transfrontaliers.

La valeur mensuelle moyenne de tous les paiements émis se chiffre à 658,5 milliards d'euros, dont 22,4 milliards d'euros (3,4%) pour des paiements clients.

Tableau 2.2 : Volume des paiements en moyenne journalière

	Nationaux		Transfrontaliers émis		Total émis	Transfrontaliers reçus	
	Volume	(% volume émis)	Volume	(% volume émis)	Volume	Volume	(% volume émis et reçu)
2008	963	(32%)	2 049	(68%)	3 012	1 687	35,9%
2009	970	(32,9%)	1 981	(67,1%)	2 951	1 616	35,4%
2010	893	(29,8%)	2 107	(70,2%)	3 000	1 704	36,22%
Variation 2009-2010	-7,9%		+6,4%		+1,7%	+5,4%	

TARGET2-LU par rapport aux autres systèmes participant à TARGET2

En 2010, l'ensemble des systèmes RTGS nationaux ont exécuté en moyenne mensuelle 4,98 millions de paiements domestiques (contre 5,07 millions en 2009) pour une valeur de 34,2 milliards d'euros. La composante luxembourgeoise représentait 0,4 % de ce volume et 0,6 % de cette valeur.

A ces chiffres s'ajoutent 2,40 millions de paiements transfrontaliers (2,15 millions en 2009) qui totalisent 15 226 milliards d'euros (11 593 milliards d'euros en 2009) en moyenne mensuelle. Le Luxembourg a contribué pour 1,9 % au volume et pour 4,3 % à la valeur échangés.

Disponibilité et performance de TARGET2

Comme en 2009, la disponibilité de la plateforme TARGET2, et donc de TARGET2-LU, a été de 100 % en 2010. En 2008, elle était de 99,96 %.

En moyenne journalière, la plateforme unique a reçu 341 226 instructions de paiements dont 99,74 % ont été traités dans les 5 minutes (contre 99,96 % en 2009) et 0,08 % endéans 15 minutes. Pour 0,18 %, l'exécution a pris plus de 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 continue de fortement diminuer ces dernières années. Depuis le 1^{er} juillet 2006⁷, 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 STEP2⁸). La majeure partie des transactions luxembourgeoises de virements et d'ordres permanents est compensée dans STEP2.

En 2010, les participants luxembourgeois ont envoyé en moyenne journalière dans STEP2 75 149 opérations pour une valeur totale de 197 millions d'euros. Les transactions nationales⁹ ont constitué 66 % du volume (environ 49 672 opérations par jour) et ont totalisé 119 millions d'euros (soit 60 % de la valeur).

L'activité des paiements luxembourgeois émis dans STEP2 a connu une croissance en 2010 avec une augmentation d'environ 4 % du volume et de 20 % de la valeur par rapport à 2009. En ce qui concerne l'activité domestique, la croissance de 2010 par rapport à l'année précédente était presque nulle pour le volume et de 17 % pour la valeur.

⁷ Date d'arrêt du système de compensation des chèques de la place de Luxembourg

⁸ Le système STEP2 est géré par l'Association Bancaire pour l'Euro (ABE).

⁹ Sont considérés comme nationaux les virements et les domiciliations dont la banque débitrice et créditrice est luxembourgeoise.

Tableau 2.3 : Variation annuelle de l'activité dans STEP2

Variation annuelle	2010/2009	2009/2008
Volume total	4 %	10 %
Valeur totale	20 %	25 %
Volume domestique	0,1 %	2 %
Valeur domestique	17 %	19 %

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 le système DOM-Electronique, par internalisation ou bilatéralement.

En 2010, le volume de domiciliations réalisées s'est élevé à 15,72 millions pour un montant de 7 016 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 2010, le nombre total de cartes de débit émises par les banques au Luxembourg et gérées par le CETREL¹⁰ avoisinait 600 000 unités (576 000 en 2009). Le nombre de cartes de crédit émises par les banques au Luxembourg à cette même date excédait 505 000 unités (484 000 en 2009).

En 2010, le nombre de transactions¹¹ effectuées à l'aide de cartes de débit émises au Luxembourg¹² s'est élevé à 49,92 millions (40,59 millions en 2009) pour une valeur totale de 3,36 milliards d'euros (3,19 milliards d'euros en 2009). Le nombre de transactions réalisées par carte de crédit était de 22,48 millions (21,89 millions en 2009) pour un montant de 2,39 milliards d'euros (2,27 milliards d'euros en 2009).

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 39,31 millions (38,21 millions en 2009) pour une valeur de 2,79 milliards d'euros (2,72 milliards d'euros en 2009) pour les transactions utilisant des cartes de débit, et à 21,28 millions (21,39 millions en 2009) équivalant à environ 1,90 milliard d'euros (1,87 milliard d'euros en 2009) 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 2010, 1,71 million de transactions (contre 2,10 millions en 2009, soit une baisse de 23 %) ont été effectuées pour un montant total de 3,90 millions d'euros (contre 5,49 millions d'euros en 2009, soit une diminution de 40 %). L'arrêt définitif de MiniCash est prévu pour le 31 octobre 2011.

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 traités de manière domestique, sans distinction entre paiements nationaux et paiements transfrontaliers.

¹⁰ Centre de Transferts Electroniques ; <http://www.cetrel.lu>

¹¹ Transactions de paiements et retraits aux distributeurs automatiques de banques. Les données proviennent de l'opérateur le plus représentatif sur le marché.

¹² 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 pour 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)¹³. 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 adopté le virement européen pour les opérations de clientèle. L'adoption du prélèvement européen est effective depuis la fin 2010. Toutefois le nombre de créanciers utilisant la domiciliation européenne reste très faible.

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 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 »¹⁴. 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 privées).

En avril 2010, le Conseil des gouverneurs a confirmé que les instruments suivants ne seraient plus éligibles à partir du 1^{er} janvier 2011 :

- Titres négociables libellés en dollars, livres sterling, et yens, et émis dans la zone euro.
- Titres émis par les établissements de crédit et négociés sur certains marchés non réglementés acceptés par l'Eurosystème.
- Titres de créance subordonnés accompagnés d'une garantie à première demande.

¹³ 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

¹⁴ Article 18 des statuts du SEBC et de la BCE ; article 22 de la loi organique de la BCL.

Le Conseil des gouverneurs a également décidé de maintenir la notation minimum pour les actifs négociables et non négociables au niveau « *investment grade* » (BBB-/Baa3) au-delà de fin 2010, sauf pour les titres adossés à des actifs (ABS). De plus, le Conseil des gouverneurs a décidé d'appliquer, à partir du 1^{er} janvier 2011, un barème de décotes progressives aux actifs notés de BBB+ à BBB- (ou équivalents). Des informations plus détaillées relatives à ce barème de décotes sont publiées sur le site internet de la BCE.

Le 3 mai 2010, le Conseil des gouverneurs a suspendu, jusqu'à nouvel avis, l'application, dans le cas des titres de créance négociables émis ou garantis par l'Etat grec, du seuil minimum de notation du crédit requis pour l'éligibilité des actifs admis en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème. Cette décision résulte, également du point de vue de la gestion des risques, de l'évaluation positive par le Conseil des gouverneurs du programme d'ajustement économique et financier, qui a été négocié avec la Commission européenne et le FMI, en collaboration avec la BCE, et approuvé par le gouvernement grec, et de l'engagement fort du gouvernement grec d'appliquer intégralement ce programme.

En décembre 2010, le Conseil des gouverneurs a décidé d'ajouter les dépôts à terme fixe aux actifs éligibles comme garantie des opérations de politique monétaire de l'Eurosystème et des crédits intra-journaliers.

Le 31 mars 2011, le Conseil des gouverneurs a suspendu, jusqu'à nouvel avis, l'application, dans le cas des titres de créance négociables émis ou garantis par l'Etat irlandais, du seuil minimum de notation du crédit requis pour l'éligibilité des actifs admis en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème. Cette décision résulte, également du point de vue de la gestion des risques, de l'évaluation positive par le Conseil des gouverneurs du programme d'ajustement économique et financier, qui a été négocié avec la Commission européenne et le FMI, en collaboration avec la BCE, et approuvé par le gouvernement irlandais, et de l'engagement fort du gouvernement irlandais d'appliquer intégralement ce programme.

Concernant les titres adossés à des actifs, le Conseil des gouverneurs avait 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 est déterminée selon la règle de la « deuxième meilleure notation », ce qui signifie que le seuil minimum de notation applicable aux ABS doit 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'appliquent 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 effectue des évaluations des systèmes de règlement de titres ainsi que des liens entre les systèmes. Au Luxembourg, les systèmes opérés par Clearstream Banking S.A. (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'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)¹⁵, 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 intermédiaire.

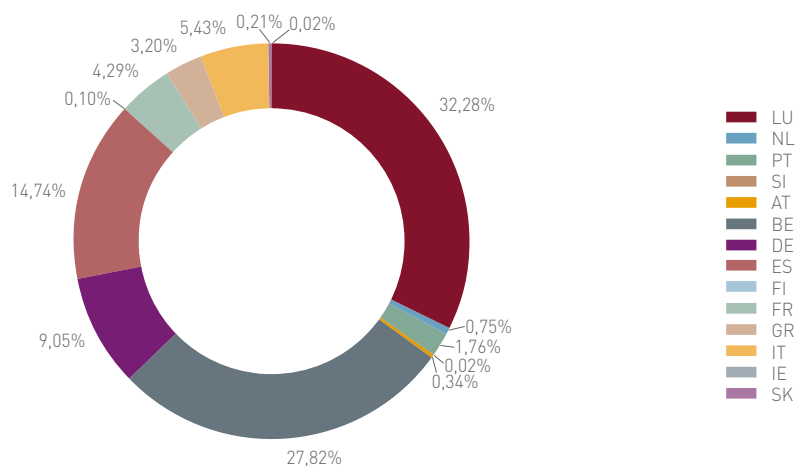
L'éligibilité de chaque lien requiert l'approbation préalable du Conseil des gouverneurs. En 2010, les banques luxembourgeoises pouvaient utiliser des liens directs entre CBL et Clearstream Banking A.G. Frankfurt, Euroclear Bank, le système de règlement de titres opéré par la Banque Nationale de Belgique, Monte Titoli (Italie), OekB (Autriche), Euroclear Netherlands (Pays-Bas), Euroclear France, et KDD (Slovénie).

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.

Graphique 2.15 :

Banque centrale correspondante – 2010



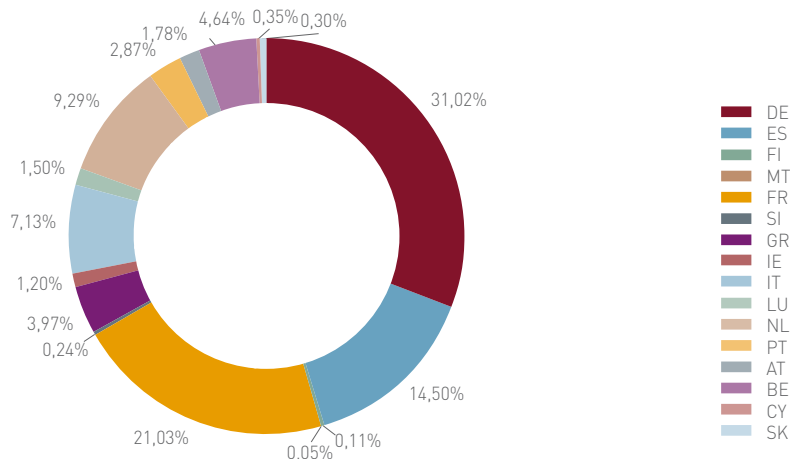
Le MBCC demeure le canal principal pour la mobilisation transfrontalière des titres utilisés dans les opérations de crédit de l'Eurosystème.

En pourcentage de la valeur, les banques centrales les plus sollicitées en tant que correspondant en 2010 étaient celles du Luxembourg (32,28 %), de Belgique (27,82 %), d'Espagne (14,74 %) et d'Allemagne (9,05 %). Les banques centrales du pays d'origine les plus actives étaient celles d'Allemagne (31,02 %), de France (21,03 %), d'Espagne (14,50 %) et des Pays-Bas (9,29 %).

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

Graphique 2.16 :

Banque centrale du pays d'origine – 2010



Encadré 2.1 :

LE PROJET DE SYSTÈME 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). Le projet T2S consiste plus spécifiquement en la mise en place d'une plateforme unique qui gèrera de façon harmonisée les opérations de règlement-livraison de titres des différents dépositaires centraux participants 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 et des risques.

Succédant à la phase de «Spécification», le projet Target2-Securities est entré dans sa phase de «Développement» en 2010. Au-delà de l'annonce de la date de lancement, prévue en septembre 2014, un certain nombre de développements ont pris corps dans le cadre du projet au cours de l'année. Les plus importants d'entre eux sont les suivants:

- Les spécifications utilisateurs de T2S, finalisées en 2009 puis soumises à consultation, ont été «gelées» officiellement en février 2010 de façon à constituer une base stable pour l'élaboration de la première version de la plateforme;

- L'orientation relative à T2S a été adoptée par le Conseil des gouverneurs en avril 2010 ;
- D'intenses négociations ont lieu entre le *Programme Board*, organe créé par le Conseil des gouverneurs, et les dépositaires centraux de titres ayant signé « le Memorandum of Understanding » en vue d'élaborer le contrat-cadre appelé à régir leurs relations une fois Target2-Securities lancé. Les discussions sur cet important cadre contractuel étaient pratiquement conclues à la fin de l'année, en vue de la signature du contrat-cadre qui adviendra courant 2011;
- Le projet Target2-Securities a pour la première fois été présenté au SIBOS (*Swift International banking operations seminar*) en octobre 2010 à Amsterdam.
- Durant le SIBOS, la tarification de Target2-Securities a été annoncée publiquement avec la fixation à 15 centimes du prix d'une transaction standard de livraison contre paiement, et ce aussi bien pour une transaction intra-CSD que pour une transaction transfrontalière;
- Une activité intense au niveau de l'équipe du projet a visé, en collaboration étroite avec un nombre importants d'acteurs du marché, à préciser les modalités de mise en œuvre des fonctionnalités de T2S; un certain nombre de pratiques de marché vont être harmonisées au travers de l'ensemble des pays candidats à

l'utilisation de la plateforme. Cette interaction s'est matérialisée au travers de nombreuses sessions de travail.

L'année 2011 sera une année clé pour le projet Target2-Securities avec la signature de l'accord-cadre entre l'Eurosystème et les dépo-

sitaires centraux de titres (CSDs) participants ainsi qu'avec la communication par les CSDs de la manière dont ils entendent s'adapter et intégrer la plateforme T2S à leurs opérations dans le futur et les implications qu'une telle intégration aura sur leur modèle économique et celui de leurs clients.

Encadré 2.2:

LE PROJET DE SYSTÈME CCBM2

En 2008, le Conseil des gouverneurs a décidé de développer et de mettre en œuvre la plateforme unique CCBM2 (*Collateral Central Bank Management*). Cette plateforme offrira aux banques centrales les fonctionnalités nécessaires à la gestion des titres et des créances reçues des contreparties, tant pour la gestion des garanties domestiques que pour la gestion des garanties transfrontalières. Le développement et l'exploitation de CCBM2 ont été confiés à la Banque nationale de Belgique et de Nederlandsche Bank pour compte de l'Eurosystème. Il est envisagé que les opérations de la plateforme démarrent avant celles de T2S.

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 instruit TARGET2 de mettre à jour la ligne de crédit d'une contrepartie dans TARGET2. Compte tenu des complémentarités et de l'efficacité améliorée, la plateforme CCBM2 constituera une initiative supplémentaire de l'Eurosystème renforçant l'intégration du marché.

CCBM2 traitera les instructions suivant le principe du «*Straight-Through Processing*» (traitement automatique de bout en bout). Cela permettra aux contreparties de l'Eurosystème de mobiliser leurs garanties de manière rapide et sécurisée pour générer l'émission en temps réel des crédits correspondants dans TARGET2. Pour les contreparties, CCBM2 facilitera donc l'exploitation des bénéfices de TARGET2 et de T2S. De plus, CCBM2 entraînera une standardisation de la communication et des procédures de mobilisation du collatéral. Enfin, CCBM2 permettra aux banques opérant dans plusieurs pays de la zone euro d'optimiser leur utilisation de garanties et, par ce biais, d'améliorer la gestion de leurs liquidités.

CCBM2 sera un système modulaire, consistant en un «routeur de messages», et en modules pour le traitement des actifs négociables et non négociables. Seule la participation dans le «routeur de messages» est obligatoire pour les banques centrales nationales (BCN). Ceci garantira une interaction standardisée entre l'Eurosystème et les contreparties, et permettra aux BCN de choisir les modules de CCBM2 en fonction de leurs propres besoins. En 2010, les BCN de l'Eurosystème ont confirmé leur participation dans les différents modules de CCBM2. La grande majorité des BCN de l'Eurosystème participera dans tous les modules de CCBM2.

En 2010, l'Eurosystème a également terminé la rédaction du «*Business Requirements Document*», document qui définit les fonctionnalités ainsi que les besoins non fonctionnels de la plateforme CCBM2. Les fonctionnalités décrivent les tâches que CCBM2 devra accomplir tandis que les besoins non fonctionnels définiront le niveau de service de la plateforme. Sur base du «*Business Requirements Document*», l'Eurosystème a ensuite commencé à élaborer des fonctionnalités détaillées qui permettront de développer le logiciel du système CCBM2. De plus, l'Eurosystème a commencé à rédiger un «*Interface Guide*» qui indiquera les réseaux de communication ainsi que les messages qui seront utilisés par des dépositaires de titres et les contreparties pour communiquer avec CCBM2. CCBM2 permettra l'utilisation de SWIFT et d'Internet comme réseau de communication.

Bien que CCBM2 poursuive l'objectif d'une gestion techniquement consolidée des garanties, les BCN resteront responsables des relations avec leurs contreparties. En fonction de la disponibilité de la documentation technique, la BCL va renforcer les travaux préparatoires avec ses contreparties et avec les dépositaires de titres en 2011. Ces travaux comprendront d'une part l'échange continu d'informations sur la planification du projet, et d'autre part les préparatifs en vue de la certification des contreparties, la conduite des tests, la migration, et la phase opérationnelle de CCBM2.

2.6.5 Création de LuxCSD

Dans le cadre du développement de Target2-Securities (T2S), un Dépositaire Central de Titres (CSD, pour «*Central Securities Depository*») fournissant des services en monnaie banque centrale a dû être créé au Luxembourg. LuxCSD, le nouveau dépositaire central de titres à Luxembourg, vise à fournir un accès local à l'infrastructure T2S lorsque celle-ci sera mise en place, en 2014.

La société LuxCSD S.A. a été créée en juillet 2010, conjointement par la Banque centrale du Luxembourg et par la société Clearstream International dans le cadre d'un partenariat à parts égales. Par ailleurs, le groupe Clearstream sera appelé à être l'opérateur de LuxCSD qui fournira les principaux services suivant :

- le dénouement de transactions sur titres en monnaie banque centrale ;
- le dénouement de transactions sur titres franco ;
- l'émission de titres avec dénouement en monnaie banque centrale ou franco ;
- la conservation des titres déposés ;
- le routage d'ordres dans des OPCVM ;
- le dénouement direct contre des contreparties dans Clearstream Banking ;
- à terme, un accès national à T2S.

Les titres émis et admis dans LuxCSD pourront être des obligations, actions ou OPCVM, domiciliés ou non à Luxembourg. Une attention spécifique sera portée à la fourniture de services portant sur des OPCVM étant donné la place prépondérante du Luxembourg dans ce domaine.

LuxCSD, qui sera opérationnel durant la seconde moitié de l'année 2011, sera évalué dans le cadre des procédures de l'Eurosystème. La BCL y ouvrira un compte pour collecter les garanties nécessaires aux opérations de politique monétaire.

La gouvernance de LuxCSD s'articule autour d'un conseil d'administration comptant actuellement trois membres dont un provenant de la Banque centrale du Luxembourg et deux de Clearstream Banking. Le conseil d'administration est secondé par un Directeur général en charge de la gestion journalière et par une commission d'utilisateurs.

2.7 STABILITÉ FINANCIÈRE ET SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

2.7.1 Supervision macro-prudentielle

2.7.1.1 La supervision macro-prudentielle au Luxembourg

Étant donné le fort degré d'interconnexion entre les différents acteurs financiers, l'identification et l'analyse de risques systémiques potentiels nécessitent une approche holistique du système financier. En effet, toute composante du système financier est susceptible d'engendrer l'émergence de vulnérabilités qui peuvent avoir des répercussions importantes sur le secteur financier et la sphère réelle. Par conséquent, l'analyse macro-prudentielle doit être fondée sur une large gamme de données appropriées, à la fois au niveau agrégé mais aussi au niveau individuel en ce qui concerne les établissements financiers d'envergure systémique.

Afin d'évaluer le degré de solidité du système financier dans son ensemble ainsi que l'importance des risques systémiques susceptibles d'affecter les équilibres existants du système financier luxembourgeois, l'approche macro-prudentielle au niveau de la BCL s'appuie sur de multiples méthodologies et indicateurs. Néanmoins et au vu de l'importance du secteur bancaire au Luxembourg et de son inter-connectivité avec d'autres segments du système financier, la BCL accorde une importance particulière à l'analyse de ce secteur dans une optique macro-prudentielle. Actuellement, la surveillance macro-prudentielle au sein de la BCL privilégie la dimension temporelle, laquelle est étroitement liée à la problématique de la pro-cyclicité.

S'agissant, des outils utilisés pour l'analyse temporelle, ils englobent en particulier la modélisation du lien entre la finance et l'économie réelle, la construction d'un modèle dédié à l'analyse de la liquidité des banques en présence de chocs, le développement d'un indice de vulnérabilité du système avec des projections

à deux ans, l'estimation des probabilités de défaut des banques et de leurs contreparties,.... Il ressort de l'ensemble des analyses que le secteur bancaire est suffisamment robuste pour amortir la matérialisation de chocs réels ou financiers sévères. Il y a lieu de rappeler que certains indicateurs développés par la BCL relèvent d'une approche prospective.

En effet, afin d'être en mesure d'anticiper les risques de survenance de fragilités au sein du secteur bancaire, la BCL accorde une importance particulière aux évolutions de son indicateur synthétique de vulnérabilité financière ainsi qu'aux résultats des stress-tests macro-prudentiels. S'agissant de l'indicateur de vulnérabilité, il est construit à partir d'un éventail de variables issues du bilan et du compte de pertes et profits des banques (dépôts à vue et interbancaire, profitabilité, variabilité des fonds propres et des provisions), de données macro-financières (rendement des indices boursiers) et de variables reflétant la structure compétitive du secteur bancaire (variation du nombre de banques).

En tenant compte des informations disponibles et des projections macroéconomiques de l'Eurosystème, des prévisions à un horizon de deux ans de cet indicateur sont réalisées afin d'apprécier l'évolution à moyen terme de la vulnérabilité du secteur bancaire luxembourgeois. A titre indicatif, les projections obtenues pour 2011-2012 laissent présager que le niveau de cet indice demeure très proche du niveau du risque historique moyen. Autrement dit, il est compatible avec les exigences de la stabilité financière. Quant aux stress tests, la BCL a mené deux exercices sur le secteur bancaire luxembourgeois en 2010 (voir encadrés 2.3 et 2.4). Le premier a été conduit dans le cadre de la mission d'évaluation de la stabilité financière du système financier luxembourgeois menée par le Fonds monétaire international ; tandis que le second portait sur l'analyse du risque de crédit. Les résultats les plus récents de l'ensemble de ces approches sont décrits dans la revue de stabilité financière de la BCL, publiée à la fin du mois d'avril de l'année en cours.

D'autres analyses ad-hoc sont conduites de manière à apprécier les répercussions de l'émergence de nouveaux risques. Dans ce cadre, deux études furent réalisées récemment pour quantifier l'impact de la nouvelle régulation de Bâle 3 sur les établissements de crédit luxembourgeois. Par ailleurs, un projet commun conduit par la BCL et la LSF, bénéficiant du financement du fonds national de recherche, a débuté au premier trimestre 2011. Il est dédié à l'analyse des problématiques ayant trait à la stabilité financière du système financier luxembourgeois. D'ailleurs, les efforts fournis se sont traduits par l'obtention de résultats préliminaires encourageants en matière d'estimation des probabilités de défaut des banques luxembourgeoises en s'appuyant sur le modèle de Merton.

Néanmoins, la BCL demeure très attentive aux répercussions de la mise en place des nouvelles règles de Bâle en matière de liquidité et de levier d'endettement. Il nous semble nécessaire que ces nouvelles règles doivent tenir compte du modèle d'affaire des banques. Ceci est d'autant plus vrai que l'impact de l'accumulation de la régulation sur le secteur bancaire n'est analysé que selon des approches partielles.

Quant à l'analyse de la dimension transversale, elle est contrainte par la limitation de la disponibilité des données nécessaires à l'évaluation des expositions communes. En dépit de cette contrainte, l'exploitation de la base de données « titre par titre » de la BCL a permis à la BCL d'analyser de manière continue l'importance des expositions au risque souverain des établissements de crédit et des fonds d'investissement. Afin d'approfondir notre compréhension de l'inter-connectivité des banques luxembourgeoises, mais aussi du degré de concentration de leurs expositions à des contreparties communes, la BCL, en tant qu'autorité de supervision macro-prudentielle, contribuera au réseau de recherche établi par le système européen des banques centrales en charge de l'analyse des canaux de contagion à travers l'exploitation des données de TARGET II.

Dans l'exercice de ses fonctions en matière de supervision macro-prudentielle, la BCL contribue activement aux différents comités et groupes de travail du Système européen des banques centrales (SEBC), tel que le Financial stability Committee (FSC), créé en 2011 pour remplacer l'ancien BSC. Enfin, il y a lieu de noter que l'implication de la BCL en matière de supervision macro-prudentielle s'est considérablement accrue suite à la mise en place du nouveau Comité européen du risque systémique (CERS) ainsi que de ses composantes, notamment le Comité technique consultatif et ses deux sous-structures relatives aux instruments macro-prudentiels et à l'analyse macro-prudentielle.

Encadré 2.3:

LA MISSION FSAP DU FMI

La mission du Fonds monétaire international (FMI) s'est rendue au Luxembourg en novembre 2010 afin de mener un Programme d'évaluation du secteur financier (connu sous le nom de *Financial Sector Assessment Program, FSAP*). Les évaluations entreprises dans le cadre du FSAP, auxquelles la BCL a apporté son concours, ont pour objectif principal d'évaluer la solidité du secteur financier. A cette fin, les discussions ont notamment porté sur l'analyse de la solidité des banques, des assurances et des fonds d'investissement ainsi que sur la structure du système financier luxembourgeois. De plus, la qualité du cadre juridique et des infrastructures financières, comme les systèmes de paiement et de règlement sur titres, et l'aptitude des autorités compétentes à gérer efficacement une crise d'envergure systémique ont été examinées. La BCL a été impliquée dans l'évaluation des chambres de compensation (*central counterparties*) au Luxembourg ainsi que dans la conduite de tests de résistance au niveau macro et en matière de liquidité.

De plus, trois exercices d'auto-évaluation (*self-assessment*) ont été menés par les autorités compétentes afin d'estimer la qualité de la surveillance du système financier au regard des normes internationales reconnues. Ceux-ci concernaient : l'éva-

luation des principes fondamentaux du Comité de Bâle, l'évaluation du degré de transposition des objectifs et principes de la régulation financière de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV ou IOSCO) et l'évaluation des principes fondamentaux pour les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres (CPSS/IOSCO).

Par ailleurs, la BCL a participé à la conduite d'un test de résistance dans le cadre du FSAP, qui avait pour but d'analyser la capacité du secteur bancaire luxembourgeois dans son ensemble à résister à l'émergence de chocs macroéconomiques¹. L'approche retenue par le FMI pour la mise en œuvre des simulations des scénarios est fondée sur une logique « top down ». Elle consiste à mesurer les effets de chocs sur les banques de l'échantillon en termes d'impact sur le ratio de solvabilité *Tier 1* à travers l'analyse de la sensibilité. Il ressort de cet exercice que les profits demeurent comme étant les premiers amortisseurs des pertes engendrées par la survenance de chocs économiques défavorables. Toutefois, il s'avère que les profits générés seront parfois insuffisants pour couvrir les pertes réalisées en période de stress, ce qui nécessite alors la mobilisation des capitaux propres.

¹ Pour plus de détails, voir la Revue de stabilité financière 2011 de la BCL

Encadré 2.4:

LE TEST DE RÉSISTANCE EUROPÉEN

En 2010, un test de résistance a été conduit à l'échelle européenne sous l'égide du Conseil des Ministres des finances de l'Union (Conseil ECOFIN) et coordonné par le Comité européen des superviseurs bancaires (CEBS) - dont l'Autorité bancaire européenne (ABE) est désormais le successeur - en étroite coopération avec la Banque centrale européenne (BCE). L'objectif de cet exercice était d'évaluer la capacité de résistance du système bancaire européen en cas de chocs économiques et financiers sévères en 2010 et 2011.

Cet exercice portait sur 91 banques et groupes bancaires européens, prenant ainsi en compte non seulement les grandes banques aux activités transfrontalières, mais aussi certaines banques domestiques importantes au sein des Etats membres. En ce qui concerne le Luxembourg, deux banques ont été incluses dans la liste compte tenu de

leurs rôles dans le secteur financier luxembourgeois. La BCE a été étroitement impliquée dans le développement des scénarios macroéconomiques définis pour les années 2010 et 2011, aussi bien en ce qui concerne le scénario de base que les deux scénarios adverses. Les banques incapables de maintenir un ratio de fonds propres de catégorie 1 supérieur à 6% d'ici la fin de l'année 2011, dans le cadre du scénario le plus sévère, étaient considérées comme ayant échoué aux tests.

En se basant sur ses modèles internes de tests de résistance, la BCL a approuvé les ratios de solvabilité sur fonds propres de base, tels que publiés par les deux banques luxembourgeoises. Dans le cadre du scénario adverse le plus sévère, ces ratios se situaient confortablement au-dessus du seuil de 6%, attestant la solidité des banques luxembourgeoises. Cet exercice a été réitéré au cours du premier semestre 2011, selon des scénarios macroéconomiques plus sévères et des examens mutuels (*peer review*) renforcés.

2.7.1.2 La mise en place du Système européen de surveillance financière (SESF)

Suite aux recommandations avancées par le groupe de haut niveau présidé par Jacques de Larosière en vue de renforcer le dispositif européen de surveillance financière, la Commission européenne avait émis, à la fin de l'année 2009, cinq propositions législatives dans le but de créer une nouvelle architecture de supervision financière. L'année 2010 a ainsi été caractérisée par l'examen, puis par l'adoption de ces textes au sein du Parlement européen et du Conseil, établissant un nouveau Système européen de surveillance financière (SESF). Ce système s'articule autour des deux piliers indissociables et complémentaires de la supervision, à savoir les approches micro- et macro-prudentielles. Le SESF forme un réseau intégré d'autorités de surveillance nationales et européennes, la surveillance quotidienne étant maintenue à l'échelon national. Plus précisément, le SESF se compose :

- i) du **Comité européen du risque systémique (CERS)**, nouvel organisme indépendant, chargé d'assurer la surveillance du risque à l'échelon de l'Union européenne. Le CERS, qui a été institué le 16 décembre 2010, a pour tâche de surveiller et d'évaluer le risque systémique en temps normal afin d'atténuer l'exposition du système au risque de défaillance d'éléments systémiques et d'améliorer la résistance du système financier aux chocs. Le CERS a la responsabilité d'émettre des alertes sur les risques identifiés et de formuler des recommandations pour répondre à de tels risques. À cet égard, le CERS couvre tous les secteurs financiers et contribue à atténuer les effets négatifs sur l'économie réelle. L'ensemble des composantes du CERS – à savoir le Conseil général, le Comité directeur, le Secrétariat, le Comité scientifique consultatif et le Comité technique consultatif – sont désormais opérationnelles. Le CERS est établi auprès de la BCE qui en assume le Secrétariat.
- ii) des trois **Autorités européennes de surveillance (AES)**, établies au 1^{er} janvier 2011, responsables de la surveillance micro-prudentielle du système financier européen, à savoir : l'Autorité bancaire européenne (ABE), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Les AES ont notamment pour objectif de contribuer à la création de normes et de pratiques communes en matière de réglementation et de surveillance, de contribuer à l'application harmonisée des actes juridiquement contraignants de l'Union, de stimuler et de faciliter la délégation des tâches et des responsabilités entre autorités compétentes, de coopérer étroitement avec le CERS, de surveiller et d'analyser l'évolution du marché dans leur domaine de compétence et de favoriser la protection des déposants et des investisseurs.
- iii) du **Comité mixte** des autorités européennes de surveillance, dont le but est d'assurer la cohérence des activités des trois AES en coopération avec le CERS. Ces autorités doivent se coordonner étroitement par l'intermédiaire de ce comité mixte et élaborer des positions communes le cas échéant, notamment en ce qui concerne le domaine des conglomérats financiers par exemple.
- iv) des **autorités compétentes** ou de surveillance des États membres.

L'établissement d'un organisme dédié à la dimension macro-prudentielle de la supervision constitue une avancée significative dans le renforcement de la supervision financière européenne, contribuant au maintien de la stabilité financière. Cette nouvelle architecture, mise en œuvre au début de l'année 2011, permet de contribuer à combler les lacunes liées à la fragmentation des responsabilités relatives à la surveillance financière et à l'analyse du risque systémique, telles que dévoilées lors de la récente crise. L'établissement du CERS devrait permettre de mieux déceler les risques macro-prudentiels, d'émettre des alertes et des recommandations claires à mettre en œuvre par les autorités et les opérateurs. La coopération entre les dimensions micro et macro-prudentielles est essentielle afin d'assurer le bon fonctionnement de la nouvelle architecture, d'une part, en ce qui concerne l'échange et l'accès à toutes les données nécessaires et, d'autre part, en matière de suivi des alertes et des recommandations émises par le CERS, puisque ce dernier ne disposera pas de la personnalité juridique ni de compétences contraignantes. Enfin, le CERS devra faire rapport au Parlement européen et au Conseil au moins une fois par an, et plus fréquemment en cas de difficultés importantes dans le secteur financier.

Cette nouvelle structure appelle de nouvelles responsabilités, notamment pour les banques centrales qui jouent désormais un rôle de premier plan dans la surveillance macro-prudentielle européenne. Ainsi, le Président de la BCL est un membre votant du Conseil général du CERS, seul organe décisionnel de cette

institution. Les réunions plénières ordinaires du Conseil général ont lieu au moins quatre fois par an, la réunion inaugurale ayant eu lieu le 20 janvier 2011. Par ailleurs, les autorités nationales de surveillance sont également membres du Conseil général afin de partager leurs expertise et informations spécifiques. À cet égard, la BCL, autorité de supervision en matière de liquidité, est également représentée au Conseil général en tant que membre non-votant selon un principe de rotation avec les autres autorités nationales de supervision. A ce titre, la BCL est aussi représentée dans l'Autorité Bancaire européenne. Enfin, la BCL met à disposition son expertise en matière d'analyse macroéconomique, financière, monétaire et statistique à travers la participation de ses collaborateurs aux analyses et travaux techniques menés par les différentes composantes du CERS. Dans ce cadre, la BCL participe aux travaux menés par le Comité technique consultatif ainsi que par ses deux sous-structures – l'une étant en charge du développement d'instruments macro-prudentiels et l'autre se concentrant sur le renforcement de l'analyse macro-prudentielle.

2.7.2 La supervision micro-prudentielle

2.7.2.1 La 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. Cette dynamique a aussi trouvé son reflet au Luxembourg avec la mission de surveillance attribuée à la Banque centrale. La réglementation des liquidités est en effet particulièrement importante pour une banque centrale puisque, d'une part, elle agit comme fournisseur de liquidité du système financier en temps normal et en temps de crise et, d'autre part, elle peut détecter, voire empêcher, un enchaînement de défaillances sur les marchés et partant limiter le risque systémique.

Alors que l'année 2009 a été largement consacrée à la définition et la mise en place du cadre pour l'exercice de cette mission de surveillance, avec notamment la publication d'un règlement (Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2009/N°4 du 29 avril 2009) fixant le champ d'application et les responsabilités des opérateurs de marché, l'année 2010 a été marquée par la mise en application de ce cadre de surveillance au niveau national ainsi que par le suivi des travaux au niveau international en relation avec la définition et la mise en place de nouveaux standards de liquidité dans le cadre de Bâle III.

Le cadre de surveillance de la Banque centrale du Luxembourg repose essentiellement sur deux piliers, à savoir le suivi permanent effectuée 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 développé un reporting journalier sur la situation de liquidité. Ce reporting, qui doit être rapporté par un échantillon d'établissements de crédit, a été introduit en mai 2010 et permet à la Banque centrale du Luxembourg d'évaluer la situation de liquidité de ces établissements au jour le jour.

Dans le contexte de la mise en place des nouveaux standards Bâle III sur la liquidité, la Banque centrale du Luxembourg a par ailleurs réalisé une première étude d'impact auprès de 29 établissements de crédit en mai 2010. Cette étude a été reconduite au début de l'année 2011. Ces études ont démontré qu'une majorité des banques luxembourgeoises ne remplissent actuellement pas encore ces nouveaux standards de liquidité, qui ne deviendront toutefois effectifs qu'à partir de 2015 et 2018 respectivement.

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 du dispositif de gestion du risque de liquidité des opérateurs en question. La Banque centrale cible principalement les établissements de

crédit, qui de par la nature de leurs activités sont les plus exposées au risque de liquidité respectivement les établissements qui nouent des liens étroits avec la Banque centrale du Luxembourg dans le cadre des opérations de politique monétaire. Au cours de l'année 2010, la Banque centrale a effectué 7 contrôles sur place. Ces contrôles sur place sont en règle générale coordonnés et effectués en concertation avec la Commission de surveillance du secteur financier. Par ailleurs, la Banque centrale a eu des contacts approfondis avec une douzaine d'autres établissements dans le cadre de sa mission de surveillance. Ces contrôles ont montré que les établissements de crédit sont en train de renforcer leur cadre de gestion du risque de liquidité en vue de s'aligner sur les recommandations en la matière, mais qu'il subsiste des points de faiblesses, principalement au niveau de la conduite des tests de résistance.

En tant que superviseur en charge de la liquidité, la Banque centrale du Luxembourg participe aussi aux travaux de certains collèges de superviseurs. La majorité des établissements de crédit étant des filiales de groupes ayant leur siège à l'étranger, la participation à ces collèges permet de mieux appréhender les activités et les profils de risque des entités luxembourgeoises dans le contexte de leur groupe. A l'heure actuelle, la Banque centrale du Luxembourg fait partie de 6 collèges de superviseurs.

La surveillance de la liquidité par la Banque centrale intégrera également de manière renforcée le secteur des fonds d'investissement et des assurances.

En ce qui concerne le suivi des développements réglementaires au niveau international, la Banque centrale est impliquée dans les groupes de travail dédiés à la liquidité au niveau du Comité de Bâle et du Comité des Contrôleurs Bancaires Européens, réorganisée sous le nom «European Banking Authority» (EBA) depuis janvier 2011. Au-delà des groupes de travail dédiés aux aspects liquidité, la Banque centrale participe aussi dans le «Board of Supervisors» de la «European Banking Authority» ainsi que dans d'autres comités et sous-groupes qui ont une pertinence dans le contexte de sa mission de surveillance. L'implication dans ces comités et groupes de travail se fait en règle générale conjointement avec la Commission de surveillance du secteur financier. Dans ce même contexte, la Banque centrale est également associée en tant qu'autorité de supervision aux travaux du «European Systemic Risk Board» (ESRB).

Finalement, il convient de noter qu'en décembre 2010 le Comité de Bâle a émis la version finale de ses standards de liquidité qui vont être introduits de manière progressive. Ces recommandations devront être transposées en droit européen et luxembourgeois, un projet dans lequel la Banque centrale sera fortement impliquée dans les années à venir.

2.7.2.2 Oversight

Les infrastructures de paiement et de règlement constituent des éléments indispensables au développement des économies de marché. En effet, ces infrastructures permettent le règlement des flux de paiements relatifs aux produits, services et actifs financiers. Leur bon fonctionnement revêt dès lors un caractère essentiel à la mise en oeuvre de la politique monétaire, ainsi qu'à la préservation de la stabilité financière et de la confiance du public en la monnaie.

La BCL, en tant que membre de l'Eurosystème, a pour mission de promouvoir le bon fonctionnement des infrastructures de paiement et de règlement. Cette mission vise plus particulièrement à surveiller la sécurité et l'efficacité des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres, ainsi que la sécurité des instruments de paiement.

La BCL a adopté le 8 novembre 2010 un règlement précisant le champ d'application de sa mission de surveillance, ainsi que le cadre général et les modalités suivant lesquels elle exerce cette activité. Ce règlement est publié au Mémorial, ainsi que sur le site Internet de la BCL. Conformément à ce règlement, la surveillance de la BCL s'exerce à l'égard du système ou de l'instrument lui-même, y compris les opérateurs ou émetteurs, les participants, les services (notamment opérationnels et techniques) prestés par des agents techniques ou des entités tierces. La surveillance s'étend également aux règles de fonctionnement et aux contrats relatifs aux systèmes ou aux instruments.

Par ailleurs, les opérateurs de système et émetteurs d'instruments de paiement sont tenus de mettre en place un cadre de gestion des risques adapté au volume et à la complexité de leurs activités. Ce cadre s'ap-

puie notamment sur une organisation, des procédures et des règles internes assurant une gouvernance, un suivi et un contrôle efficaces de la sécurité et/ou de l'efficacité du système ou de l'instrument, des risques associés, ainsi que des environnements légaux et opérationnels applicables.

L'oversight effectué par la BCL repose sur une collecte périodique d'informations quantitatives et qualitatives de nature variable auprès des acteurs concernés, complétée par des contacts réguliers, ainsi que des contrôles sur place spécifiques. Les acteurs sont amenés à procéder à des auto-évaluations régulières du degré de respect de leur infrastructure respective par rapport aux recommandations, standards ou principes applicables. La BCL applique les recommandations, standards et principes qui ont été définis par l'Eurosystème pour les différents types de systèmes et d'instruments de paiement et adoptés par le Conseil des gouverneurs de la BCE.

L'oversight effectué par la BCL comprend deux champs d'activités. D'une part, les activités d'oversight ont trait aux systèmes désignés et opérant au Luxembourg, ainsi qu'aux instruments de paiement mis à la disposition du public au Luxembourg. D'autre part, la BCL contribue aux activités d'oversight effectuées de façon coordonnée au niveau de l'Eurosystème et qui visent en partie des infrastructures ne présentant pas d'ancrage domestique clair.

De manière générale, les opérations et les services fournis par les infrastructures de paiement et de règlement sous surveillance ont affiché un fonctionnement stable et résistant en 2010.

Systèmes de règlement des opérations sur titres

Durant l'année 2010, la BCL a poursuivi ses activités de surveillance relatives aux systèmes opérés par Clearstream Banking SA et VP Lux. La BCL a ainsi procédé à l'analyse d'informations périodiques et ad hoc reçues en relation avec les activités des systèmes, les incidents, le suivi et la gestion de certains risques, la gouvernance, les règles et procédures internes, ainsi que les données financières relatives aux systèmes.

Une évaluation complète du système opéré par Clearstream a été réalisée en 2010 par rapport aux 19 recommandations émises conjointement par le SEBC et le Comité de régulateurs européens de titres (CRET), devenu ESMA en 2011. A cet égard, le système évalué affiche un degré élevé de conformité par rapport à la plupart des recommandations SEBC-CRET. Néanmoins, certains points d'action spécifiques ont été adressés à l'opérateur et un suivi de la mise en œuvre de ces points sera entrepris en 2011. Une évaluation similaire du système opéré par VP Lux par rapport à ces mêmes recommandations SEBC-CRET a été entreprise fin 2010 et sera finalisée courant 2011.

La BCL a également coopéré et échangé des informations avec les autorités étrangères compétentes pour la surveillance de certaines entités ou agents techniques fournissant des services informatiques et/ou opérationnels aux opérateurs des systèmes de règlement à Luxembourg.

En ce qui concerne le futur système de règlement des opérations sur titres opéré par l'entité LuxCSD SA, la BCL a entamé un examen de la documentation préliminaire fournie par l'opérateur. Cet examen sera finalisé en 2011.

Enfin, la BCL a contribué aux activités de surveillance coordonnées relatives à Target2 Securities (T2S), la plateforme unique de règlement des opérations sur titres actuellement en développement au niveau de l'Eurosystème. Etant donnée la nature internationale des services de règlement qui seront offerts par T2S à des infrastructures localisées au sein de la zone euro et en dehors, un cadre de surveillance coopérative sera mis en place, regroupant les superviseurs prudeniels et les banques centrales ayant une compétence en la matière. Une évaluation préliminaire de la conception de la plateforme T2S a été lancée en 2010 par les autorités concernées.

Systèmes de paiement

En matière de systèmes de paiement, la BCL a contribué à la surveillance conjointe exercée à l'égard du système de paiement Target2, la plateforme centralisée mise en place par l'Eurosystème. Dans ce contexte, une évaluation du système par rapport aux «*Business continuity oversight expectations*» a notamment été finalisée en 2010. Globalement, cette évaluation a fait ressortir un cadre bien défini de continuité des activités

de Target2, ainsi qu'un niveau de résilience élevé. Certaines recommandations ont toutefois été émises par l'Eurosystème sur des points spécifiques.

En ce qui concerne le système de paiement Target2, la BCL est également chargée de surveiller certains aspects décentralisés localisés à Luxembourg. Ces aspects ont notamment trait à la relation contractuelle et de support relative aux participants luxembourgeois, ainsi qu'à l'architecture informatique sur laquelle repose la connexion de la BCL au système Target2. Des principes spécifiques ont été définis par la BCL dans ce contexte.

Enfin, la BCL a porté un intérêt aux activités des systèmes de paiement opérés par EBA Clearing, en l'occurrence les systèmes Euro1 et Step2. La surveillance de ces systèmes, opérée par la BCE, fait l'objet d'un échange d'information et de discussions au sein de l'Eurosystème.

Instruments de paiement

Les instruments de paiement qui tombent sous le champ de surveillance de la BCL englobent notamment les virements, les domiciliations, les cartes de paiement et les schémas de monnaie électronique mis à disposition du public au Luxembourg.

En 2010, la BCL a élargi le schéma de reporting relatif à certains instruments de paiement (en particulier les cartes de paiement et les schémas de monnaie électronique). Ces informations, concernant entre autres l'activité, la fraude et les incidents sont collectées sur une base régulière et font l'objet d'un suivi par la BCL.

De plus, la BCL a contribué en 2010 à l'exercice coordonné d'évaluation de tous les schémas de cartes de paiement opérant dans la zone euro, plus particulièrement à la revue mutuelle («*peer review*») des évaluations de certains schémas de cartes effectuées par d'autres banques centrales. Cette revue a confirmé la mise en œuvre cohérente par les différentes banques centrales des standards de surveillance applicables aux cartes de paiement. Les conclusions de cette évaluation par l'Eurosystème seront finalisées et publiées en 2011.

Enfin, des cadres de surveillance spécifiques ont été définis en 2010 au niveau de l'Eurosystème pour les schémas de virements et de domiciliations SEPA. Ces cadres serviront de base à un exercice d'évaluation coordonné des instruments visés en 2011, auquel la BCL participera.

2.8 ACTIVITÉ CONSULTATIVE ET LÉGISLATIVE

2.8.1 Législation européenne

2.8.1.1 Modification des Traités¹⁶

Les dispositions du Traité de Lisbonne, reconnaissant l'existence juridique de l'Eurosystème¹⁷ sont entrées en vigueur le 1^{er} décembre 2009.

Dans le contexte de la gestion des crises grecque et irlandaise, le Conseil européen des 28 et 29 octobre 2010 a adopté le rapport final du groupe de travail créé en mars 2010 et dirigé par M. Van Rompuy, président du Conseil européen. Les chefs d'Etat ou de gouvernement de l'Union européenne se sont mis d'accord sur la nécessité d'adopter un mécanisme permanent de gestion de crise permettant de préserver la stabilité financière de la zone euro.

Le 16 décembre 2010, le Conseil européen a convenu que le traité devait être modifié afin que les Etats membres de la zone euro mettent en place un mécanisme permanent pour préserver la stabilité financière de la zone euro dans son ensemble (mécanisme européen de stabilité). Ce mécanisme remplacera le Fonds européen de stabilité financière (FESF) et le mécanisme européen de stabilisation financière (MESF), qui seront maintenus jusqu'en juin 2013. Il a approuvé l'ajout du texte suivant à l'article 136 TFUE :

¹⁶ Modification du traité sur l'Union européenne et du Traité sur la Communauté européenne (devenu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne)

¹⁷ Article 282 du Traité sur le Fonctionnement de l'Union européenne (TFUE).

« Les Etats membres dont la monnaie est l'euro peuvent instituer un mécanisme de stabilité qui sera activé si cela est indispensable pour préserver la stabilité de la zone euro dans son ensemble. L'octroi, au titre du mécanisme, de toute assistance financière nécessaire, sera subordonné à une stricte conditionnalité. ».

Pour procéder à cette modification, le Conseil européen a décidé de lancer la procédure de révision simplifiée prévue à l'article 48, paragraphe 6, du Traité sur l'Union européenne (TUE) en vue de la mise en œuvre des procédures nationales de ratification d'ici la fin 2012 et l'entrée en vigueur du traité modifié le 1^{er} janvier 2013.

2.8.1.2 Gouvernance économique

La Commission européenne a adopté le 29 septembre 2010 un ensemble de propositions de règlements prévoyant un renforcement de la gouvernance économique de l'Union européenne.

La législation actuelle s'étant révélée insuffisante, l'objectif est d'élargir et d'améliorer la surveillance des politiques budgétaires, mais aussi celle des politiques macroéconomiques et des réformes structurelles. De nouveaux mécanismes de contrainte s'appliqueront aux États membres ne respectant pas les règles. Le « semestre européen », dont le principe a été adopté fin 2010, intègre tous les processus de surveillance, nouveaux et modifiés, dans un cadre global de politique économique.

Le paquet législatif de la Commission est composé de six textes distincts : quatre propositions portent sur les aspects budgétaires, comprenant notamment une réforme en profondeur du pacte de stabilité et de croissance, tandis que deux nouveaux règlements visent à déceler l'apparition de déséquilibres macroéconomiques dans l'Union européenne et dans la zone euro, et à y remédier efficacement.

La procédure législative est actuellement en cours. La commission économique et monétaire a adapté son rapport le 15 avril 2011 et l'objectif est que l'ensemble de ces nouvelles mesures soit adopté pour juin 2011.

2.8.1.3 Surveillance financière

A la fin de l'année 2010, le législateur européen a adopté un nouveau dispositif de stabilité financière dans l'Union européenne devenu effectif au 1^{er} janvier 2011¹⁸ et s'appuyant sur une surveillance macro-prudentielle. Ce dispositif s'articule autour d'un Système européen de surveillance financière (SESF) qui comprend le nouveau Comité européen du risque systémique (CERS ou ESRB selon le sigle anglais) établi à Francfort et trois nouvelles autorités européennes de supervision financière : l'Autorité bancaire européenne (ABE ou EBA en anglais) à Londres, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP ou EIOPA en anglais) à Francfort et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF ou ESMA en anglais) à Paris.

Les règlements établissant ce Système européen de surveillance financière stipulent notamment que le Président de la BCL participe et dispose d'un droit de vote au sein du Conseil général du CERS.

2.8.2 Législation nationale

A la fin de l'année 2010, la BCL a remis au Gouvernement un avant-projet de loi visant à adapter et refondre la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg (ci-après la loi organique de la BCL).

L'avant-projet de loi a été remis au Gouvernement avant d'être soumis à la consultation de la Banque centrale européenne. Il convient de rappeler que, conformément à l'article 127, paragraphe 4, TFUE¹⁹, toute

18 Les règlements (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010, relatif à la surveillance macro-prudentielle du système financier et instituant un Comité européen du risque systémique (JOUE L 331, 15 décembre 2010, p. 1); n° 1096/2010 du Conseil du 17 novembre 2010 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques relatives au fonctionnement du Comité européen du risque systémique (JOUE L 331, 15 décembre 2010, p. 162), n° 1093/2010, n° 1094/2010 et n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant les nouvelles Autorités européennes de surveillance et la directive 2010/78/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant les directives 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2009/65/CE en ce qui concerne les compétences des nouvelles autorités européennes de surveillance.

19 L'article 127 TFUE remplace l'ex-article 105 du traité instituant la Communauté européenne depuis l'entrée en vigueur du Traité de Lisbonne.

modification de la loi organique de la BCL doit être soumise préalablement à l'avis de la Banque centrale européenne.

Cet avant-projet contient des dispositions concernant les clarifications des missions de la BCL, ainsi que de son organisation et de son indépendance qui s'imposent pour l'adapter aux changements de l'environnement légal.

2.8.2.1 Dispositions relatives aux missions de la BCL

Le projet vise notamment à clarifier les missions de la BCL, notamment à l'aune de la nouvelle architecture européenne de supervision financière.

La mission principale de la BCL demeure la participation à l'exécution des missions de l'Eurosystème et du SEBC. Conformément au droit de l'Union européenne, l'avant-projet de loi organique indique ensuite que la BCL joue un rôle dans la stabilité financière en contribuant à la prévention du risque systémique et à la surveillance macro-prudentielle, ainsi qu'au contrôle des opérateurs de marché. Les dispositions nouvelles visent à assurer une coordination efficace entre les autorités de surveillance dans le respect des obligations européennes. Il apparaît primordial que les activités des autorités de surveillance au Luxembourg soient coordonnées au bénéfice des opérateurs en vue de limiter les charges administratives et au bénéfice des autorités étrangères pour qu'elles puissent avoir un interlocuteur privilégié bien identifié. Il importe également de préciser que la BCL exerce les compétences qui lui sont attribuées par la loi nationale dans les relations avec les autorités étrangères, européennes ou internationales. Ces développements sont modestes par rapport aux régimes applicables dans d'autres Etats membres et à partir desquels le Luxembourg pourrait s'inspirer pour d'autres réformes.

Depuis l'origine, le conseil de la BCL a eu pour charge de discuter de l'évolution économique et financière du Luxembourg, sur la base des travaux de la BCL. Cette activité est en plein développement et il paraît nécessaire d'en clarifier la base juridique.

En outre, les missions statistiques de la BCL sont en pleine évolution et requièrent de nouvelles dispositions légales. Ainsi, il paraît nécessaire de revoir le dispositif désuet de l'arrêté grand-ducal modifié du 10 novembre 1944, relatif aux contrôles des changes. Il s'agit aussi de fixer dans la loi organique des dispositions actuellement réparties dans diverses législations et de préciser les missions statistiques de la BCL dans le domaine de la balance des paiements, des comptes financiers et des finances publiques.

L'avant-projet de loi vise également à consacrer l'activité de recherche dans le domaine monétaire et financier que mène la BCL, comme le fait l'ensemble de l'Eurosystème.

Par ailleurs, il importe que la BCL puisse bénéficier d'une rémunération perçue auprès des entités surveillées pour ses missions d'autorité à l'instar du régime d'autres autorités de surveillance et conformément aux principes d'indépendance financière et de prohibition du financement monétaire, règles du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE)²⁰ selon lesquelles le législateur national n'impose pas de nouvelle tâche à la BCL sans compensation financière correspondante.

Enfin, vu les nouvelles missions de la BCL, notamment dans le domaine de la surveillance, il convient d'adapter son régime de responsabilité extracontractuelle à l'instar du régime applicable à d'autres autorités à Luxembourg et plus généralement en Europe.

2.8.2.2 Dispositions relatives à l'organisation de la BCL et à son indépendance

Plusieurs dispositions de l'avant-projet visent à clarifier le régime d'indépendance de la BCL et répondent sur ce point à des commentaires formulés dans les avis de la BCE.

La BCL, en sa qualité de membre de l'Eurosystème et du SEBC, est un établissement public « sui generis » créé par la loi nationale dans le respect des Traités qui impose son affranchissement à l'égard de toute tutelle

²⁰ Article 123, paragraphe 1, TFUE [ex-article 101, paragraphe 1, CE].

gouvernementale pour l'exercice de ses missions de base. Elle doit agir de manière indépendante. L'avis récent de la BCE du 17 juin 2010 (CON/2010/48) précise que l'indépendance d'une banque centrale commande «*qu'aucune tierce personne (en ce compris, un gouvernement ou un législateur national) ne puisse exercer une influence directe ou indirecte sur les tâches confiées à une banque centrale, en sa capacité financière et humaine, pour remplir son mandat (...) et pour couvrir ses coûts administratifs et de fonctionnement*».

Cette indépendance de la BCL a pour contrepoids un contrôle juridictionnel de ses actes (que l'avant-projet vise à renforcer) et une relation directe avec le Parlement (également renforcée) pour assurer que la BCL, par l'intervention de son président, rende compte de ses activités et de sa situation, en particulier sur le plan patrimonial et organisationnel. Ainsi, il est proposé que le Président de la BCL puisse être invité par la Chambre des Députés pour présenter les rapports et prises de position de la BCL et avoir un échange de vues.

L'avant-projet vise à préciser les règles de gouvernance de la Banque et identifie les dispositions applicables respectivement au Conseil de la BCL, à la Direction et au Président.

En ce qui concerne le Conseil de la BCL, il est prévu de modifier légèrement ses attributions pour tenir compte de la pratique. La Direction étant confirmée dans son rôle d'autorité exécutive supérieure de la BCL, il apparaît opportun de préciser que les membres du Conseil n'assument pas de responsabilité personnelle sur le plan civil.

L'avant-projet précise que la Direction adopte les règlements et les autres actes juridiques de la BCL.

En outre, eu égard à l'évolution des activités de la BCL, il apparaît nécessaire d'adapter aussi la composition actuelle de la Direction en prévoyant la possibilité de nommer de trois à cinq membres (y compris le Président).

En ce qui concerne le Président, la BCL est la seule banque centrale nationale (ci-après BCN) de l'Eurosystème dont la loi organique ne fixe pas le statut. Il est proposé de remédier à cette lacune. En particulier, le Président exerce en propre les missions qui lui incombent au plan européen.

Il importe également que la BCL dispose d'assises financières adaptées, en ligne avec l'accroissement substantiel de ses engagements et les risques qu'elle encourt pour ses activités. Pour ce faire, un capital d'au moins un milliard d'euros paraît nécessaire. Des réserves ont déjà été incorporées au capital en 2009, conformément à la loi du 24 octobre 2008, pour porter le montant du capital de 25 millions d'euros à l'origine à 175 millions d'euros à présent. Cependant, les fonds propres de la BCL sont encore largement insuffisants au regard du montant de ses opérations et de ses risques. L'avant-projet comporte la fixation d'un capital, à concurrence d'un milliard d'euros, souscrit par l'Etat moyennant une libération progressive.

L'augmentation progressive de ses fonds propres devrait ainsi permettre à la BCL de faire face à ses diverses missions dont celle de prêteur de dernier ressort ; elle permettra de contribuer au doublement du capital de la BCE, décidé le 13 décembre 2010²¹, dont la BCL est actionnaire et, à terme, elle permettra à l'Etat actionnaire de bénéficier d'un dividende annuel.

L'avant-projet précise aussi le régime des actes de la BCL, inspiré de celui de la BCE et d'autres BCN, en particulier après la modification de la Constitution par la loi du 19 novembre 2004 portant création d'un nouvel article 108bis relatif au pouvoir réglementaire des établissements publics et la modification introduite par la loi du 24 octobre 2008, octroyant à la BCL le pouvoir de prendre des règlements. Il importe que la BCL dispose d'une base légale adéquate pour faire respecter ses règlements et décisions. Ainsi, elle sera désormais autorisée à prendre des mesures d'exécution, de nature administrative, comportant des obligations financières ou non, à l'égard des opérateurs en cas de manquement de leur part, et ceci dans le respect des principes du droit administratif contentieux. L'occasion est donc saisie pour clarifier le régime d'adoption, de mise en œuvre et de contrôle des actes juridiques de la BCL.

21 Décision de la BCE du 13 décembre 2010 (BCE/2010/26) concernant l'augmentation du capital de la Banque centrale européenne (JOUE L 11, 15 janvier 2011, p. 53)

Enfin, en ce qui concerne les relations sociales au sein de la BCL, si le besoin est ressenti de doter la BCL d'un régime propre pour ses agents, dans le respect de son indépendance, il apparaît, néanmoins, politiquement inopportun à ce stade de modifier par une loi nationale le régime hérité des circonstances particulières de la création de la BCL. Par conséquent, la réforme sur ce point est reportée à plus tard et seules des modifications de type éditorial ont été proposées afin de mettre à jour les références légales.

2.8.3 Règlements BCL

En 2010, la BCL a émis un règlement renforçant la mise en œuvre de l'une de ses missions fondamentales - la mission de promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres - conformément aux articles 2 (5) et 27-3 de la loi organique du 23 décembre 1998 telle que modifiée.

Le règlement BCL 2010/N°6 du 8 septembre 2010 vise notamment à préciser la mission de la BCL en matière de surveillance («oversight») des systèmes de paiement, des systèmes de règlement des opérations sur titres et des instruments de paiement au Luxembourg, conformément à la loi du 23 décembre 1998 telle que modifiée et à la loi du 10 novembre 2009.

Le règlement BCL 2010/ N°6 définit le champ d'application de la surveillance, prévoit le cadre général pour l'exercice de la surveillance des systèmes et des instruments de paiement et définit les obligations générales des opérateurs de systèmes, des émetteurs d'instruments de paiement et des autorités de gouvernance. Le règlement 2010/ N°6 abroge et remplace les dispositions contenues dans les circulaires BCL 2001/163 et 2001/168.

2.8.4 Avis BCL

Au cours de l'année 2010, la BCL a rendu trois avis portant sur différents projets de loi.

2.8.4.1 Avis relatif au projet de loi n°6164 portant transposition des directives 2009/110/CE et 2009/44/CE

Le projet de loi n°6164, déposé à la Chambre des Députés le 30 juillet 2010, transpose en droit luxembourgeois les directives 2009/110/CE et 2009/44/CE et modifie plusieurs lois en vigueur, notamment la loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière.

Les observations et amendements proposés par la BCL dans son avis du 10 novembre 2010 ont essentiellement pour objet d'associer la BCL à la procédure d'agrément des établissements de monnaie électronique et à son retrait, de réitérer ses compétences pour la surveillance de la liquidité, des systèmes de paiement ainsi que des instruments de paiement à émettre notamment par les établissements de monnaie électronique et de confirmer la BCL comme correspondant unique à l'égard de la BCE et des banques centrales du SEBC. La BCL reformule certains commentaires faits par la BCE à l'occasion de l'élaboration de la directive sur les établissements de monnaie électronique.

L'avis de la BCL fait suite à l'avis de la BCE du 5 novembre 2010^{22,23}. Dans la mesure où la loi vise la transposition de directives auxquelles la BCE a pu être associée, cette dernière limite ses observations aux modifications à introduire à la loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière. Le nouveau paragraphe (5) de l'article 2 de la loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière introduit des règles simplifiées en matière de constitution de garanties portant sur des créances. Ledit paragraphe (5) pose, par ailleurs, le principe en vertu duquel le débiteur d'une créance faisant l'objet d'une garantie financière peut renoncer, par écrit ou par tout autre moyen juridiquement équivalent, à ses droits à compensation. La BCE recommande dans son avis au législateur luxembourgeois d'analyser les rapports entre le nouveau régime proposé et celui qui régit actuellement la constitution de gages sur créances en faveur de la BCL partant de l'hypothèse que les deux régimes vont coexister. La BCE recommande, par ailleurs, de clarifier les droits de l'Eurosystème en tant que preneur de garanties par rapport aux droits accordés aux dépositaires par la nouvelle loi.

²² Avis de la Banque centrale européenne du 05 novembre 2010 sur les modifications à la législation relative aux contrats de garantie financière en ce qui concerne les créances privées (CON/2010/78)

²³ La BCE et la BCL ont toutes deux été saisies pour avis par le Ministère des Finances.

2.8.4.2 Avis relatif au projet de loi n°6165 portant transposition des directives 2009/111/CE, 2009/49/CE et 2009/14/CE

Le projet de loi n°6165, déposé à la Chambre des Députés le 30 juillet 2010, transpose en droit luxembourgeois les directives 2009/111/CE, 2009/14/CE et 2009/49/CE et modifie plusieurs lois en vigueur, et notamment la loi modifiée du 05 avril 1993 relative au secteur financier.

Le projet de loi a des effets sur la compétence de la BCL en matière de surveillance de la situation générale de la liquidité conformément à la loi du 24 octobre 2008 portant amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg. C'est à ce titre que la BCL a émis un avis de sa propre initiative, en date du 09 novembre 2010, à l'attention de la Chambre des Députés.

Dans son avis, la BCL insiste sur la nécessité de mettre à jour le projet de loi au regard des derniers changements intervenus et à venir au niveau de la législation européenne, notamment depuis l'entrée en vigueur du Traité de Lisbonne. Il est en effet à quelques égards dépassé, notamment au niveau de la terminologie utilisée.

L'essentiel des modifications proposées dans l'avis souligne, le souhait de la BCL d'une part d'agir comme un intermédiaire unique entre la CSSF et les autres banques centrales du SEBC lorsqu'il s'agit d'échanger des informations, et d'autre part d'être invitée par la CSSF - en tant qu'autorité compétente dans le domaine de la liquidité - à participer aux collèges des autorités de surveillance dans les domaines relevant de la surveillance de la liquidité et à se coordonner avec elle.

Enfin, dans son avis, la BCL invite la Chambre des députés à insérer une nouvelle disposition dans le projet de loi qui prévoirait que les tests de résistance (dits aussi «*stress tests*») soient conduits et réalisés par la BCL, dans la mesure où ces tests portent en tout ou en partie sur la liquidité des opérateurs ou du système financier.

2.8.4.3 Avis relatif au projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2010

Comme chaque année, la BCL a rendu un avis sur le projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat.

2.8.5 Taux d'intérêt légal

Le taux de l'intérêt légal pour l'an 2010 était fixé à trois virgule cinquante pour cent (3,50%) par un règlement grand-ducal du 5 février 2010 (Mémorial A n° 24 du 23 février 2010, page 480). Pour 2011, le taux reste inchangé suivant le règlement grand-ducal du 1^{er} février 2011 (Mémorial A n° 22 du 9 février 2011, page 174). On peut observer que ce taux ne correspond pas à un taux de référence particulier du marché monétaire.

Encadré 2.5:

LES COMITÉS BCL ET LES COMITÉS EXTERNES

Comité de Conjoncture

Le Comité de conjoncture intervient dans le cadre de la législation autorisant le gouvernement à prendre des mesures destinées à prévenir des licenciements pour des causes conjoncturelles et structurelles et à assurer le maintien de l'emploi. Il contribue à l'analyse de la conjoncture luxembour-

geoise ainsi qu'au suivi des questions de politique économique les plus actuelles.

La BCL participe de deux manières aux travaux du Comité de conjoncture. D'une part, elle recueille des informations ayant trait à l'évolution conjoncturelle du Luxembourg. D'autre part, elle fournit un éclairage sur les développements de la place financière et en matière monétaire.

Commission de l'indice des prix à la consommation

La BCL participe comme observateur aux travaux de la Commission de l'indice des prix à la consommation, qui est chargée de conseiller et d'assister le STATEC dans l'établissement des indices des prix à la consommation. Cette Commission a également pour mission de donner un avis technique sur l'établissement mensuel de l'indice des prix à la consommation et de superviser la conformité de celui-ci avec les réglementations nationales et communautaires. La BCL y présente ses projections d'inflation pour le Luxembourg et fournit des explications au sujet des travaux de la BCL en matière d'évolution des prix à la consommation.

Le Comité comptabilité bancaire

Le Comité comptabilité bancaire, mis en place par la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), a pour but d'assurer un échange de vues entre l'autorité de surveillance, la BCL et les acteurs de la place financière luxembourgeoise. Le Comité est consulté lors de l'élaboration de circulaires par la CSSF, qui concernent la comptabilité bancaire.

Les membres du Comité se sont réunis plusieurs fois en 2010 afin de discuter des différents aspects des normes comptables IAS/IFRS, de la nouvelle réglementation d'adéquation des fonds propres, du reporting financier (FINREP) et du reporting commun (COREP) définis par le « *Committee of European Banking Supervisors* ». Dans ce cadre le comité a évoqué la consolidation IFRS versus CRD (*Capital Requirements Directive*) à discrétion nationale, le lien entre la taxonomie FINREP et la taxonomie IFRS et la définition du « *retail banking* ».

Le Conseil supérieur de la statistique

Le Conseil supérieur de la statistique exerce des fonctions consultatives auprès du Service Central de la Statistique et des Etudes Economiques (STATEC) et a pour mission d'émettre des avis sur le programme annuel du STATEC. La BCL contribue de deux manières aux travaux du Conseil Supérieur de la Statistique : d'une part, elle fournit son avis sur les documents qui lui sont soumis lors des réunions et, d'autre part, elle fournit au STATEC des données collectées sur la Place financière afin de lui permettre de réaliser son programme de travail.

XBRL Luxembourg asbl

XBRL (*eXtensible Business Reporting Language*) est un standard de reporting financier basé sur XML dont l'objectif principal est d'améliorer le caractère correct, la transparence et l'efficacité du reporting interne et externe. L'association sans but lucratif XBRL Luxembourg regroupe une vingtaine d'organisations qui utilisent XBRL et/ou fournissent des services liés à la technologie XBRL. Le rôle de l'association est de promouvoir le standard XBRL dans l'économie luxembourgeoise.

La BCL, en tant que membre fondateur d'XBRL Luxembourg, étudiera les possibilités d'utilisation du standard XBRL dans le cadre du reporting statistique qu'elle collecte auprès des entreprises du secteur financier luxembourgeois.

Le Comité Statistique

Le Comité statistique a été créé par la BCL afin d'assurer un dialogue entre les organismes représentant les entités soumises à la collecte et les principaux utilisateurs de l'information statistique. Le Comité statistique est régulièrement consulté dans le cadre de la définition du reporting auprès des différentes entités du secteur financier.

La Commission consultative statistiques bancaires et monétaires (CCSBM)

La Commission consultative statistiques bancaires et monétaires, mise en place par la BCL, a pour but d'assurer une collecte efficace de statistiques bancaires et monétaires par la BCL et d'instituer un dialogue avec les établissements de crédit qui y sont soumis. Au cours de l'année 2010, la CCSBM a été informée et consultée sur diverses questions conceptuelles ayant trait à la modification de la collecte statistique auprès des établissements de crédit, du reporting titre par titre auprès des établissements de crédit ainsi qu'en ce qui concerne la refonte de la collecte statistique sur les taux d'intérêt pratiqués par les établissements de crédit.

La Commission consultative balance des paiements (CCBDP)

La Commission consultative balance des paiements agit en tant qu'organe consultatif et assiste la BCL dans sa mission de collecte statistique dans le domaine de la balance des paiements et de la position extérieure globale. Elle veille à une bonne organisation des travaux de collecte en ayant le souci d'éviter la redondance et de limiter la charge des entités soumises à la collecte statistique.

Au cours de l'année 2010, la CCSBM a été informée et consultée sur les principes devant régir la nouvelle collecte balance des paiements dont un premier volet devrait être mis en place en septembre 2011.

La Commission consultative statistiques économiques et financières (CCSEF)

La Commission consultative statistiques économiques et financières a été mise en place par la BCL dans le but d'assurer une collecte efficace de statistiques économiques et financières par la BCL et d'instituer un dialogue entre les intermédiaires financiers et la Banque centrale. Au cours de l'année 2010, la commission n'a pas été consultée en raison de l'absence de nouveau projet.

Comité Monnaie fiduciaire

Au cours de l'année 2010, la BCL a réuni au sein du «Comité Monnaie fiduciaire» les principales banques à guichets afin de discuter entre autres de la constitution d'une ou plusieurs facilités de dépôts de pièces au sein des banques ou auprès des transporteurs de fonds.

Le Comité des juristes

Le Comité des Juristes de la BCL a contribué, au cours de l'année, à l'examen par la BCL du projet de directive sur le droit des titres, aux avis de la BCL sur les projets de loi n° 6164 et 6165 présentés dans ce rapport ainsi qu'à un avant-projet de loi modificative de sa loi organique.

Le Comité des opérations de marché

Le comité des opérations de marché a focalisé ses travaux sur l'analyse de la crise financière et son impact sur le cadre opérationnel de la politique monétaire.

Le Haut Comité de la place financière

En 2010, le Gouvernement a mis en place le Haut Comité de la place financière qui vise à développer et renforcer la place financière luxembourgeoise en collaboration étroite avec le secteur privé. Le Président de la BCL est membre du Haut Comité et des membres du personnel de la BCL participent à différents groupes de travail.

2.9 COMMUNICATION

2.9.1 Publications

La BCL, conformément à sa loi organique, publie chaque année un rapport sur ses activités. Il est disponible en français et en anglais.

En 2010 la BCL a publié trois Bulletins et une Revue de Stabilité financière.

Les cahiers d'études de la BCL publient les résultats des recherches effectuées par des agents de la BCL. Ils sont précédés d'un résumé non technique. En 2010, six cahiers d'études ont été publiés.

2.9.2 Actions de formation externe de la BCL

La BCL a développé sa coopération avec l'Université du Luxembourg et y a donné des cours sur les aspects institutionnels de l'Eurosystème. Des agents de la Banque ont également donné des cours d'économie à l'Université catholique de Louvain.

La BCL a également organisé des présentations ponctuelles pour divers groupes d'étudiants issus des universités suivantes: Université catholique de Louvain, *Maastricht School of Management - ASCI (Administrative Staff College of India)*, et Université de Maastricht.

La BCL est actionnaire de l'Agence de Transfert de Technologie Financière (ATTF). Cette agence, créée en 1999 sous forme de société, à l'initiative de l'Etat luxembourgeois, vise à mettre à disposition surtout de pays émergents le savoir-faire luxembourgeois en matière financière. Dans le cadre de visites d'étude en mars et en

juillet 2010, la BCL a organisé des présentations à l'attention de délégations de la *People's Bank of China* et de la *Banking and Finance Academy* d'Ouzbékistan.

La BCL organise des présentations sur la BCL et l'Eurosystème pour les élèves des deux dernières années de lycée dont le programme comprend des cours d'économie. Les classes sont accueillies avec leur professeur d'économie à l'auditorium du bâtiment Monterey, pour une présentation pédagogique et interactive de l'organisation et des missions de la BCL et de l'Eurosystème. Immédiatement après les élèves ont la possibilité de tester leurs connaissances à l'aide d'un quiz interactif. D'autres sujets peuvent également être abordés en fonction des demandes des enseignants et des questions des élèves.

2.9.3 Site Internet de la BCL

Le site Internet de la BCL www.bcl.lu contient notamment des informations d'actualité, des informations sur l'organisation de la Banque et ses services ainsi qu'un nombre important de statistiques ayant trait au Luxembourg et à l'Eurosystème. Il inclut également des liens vers les sites de la BCE et des autres banques centrales du SEBC. Grâce à son moteur de recherche et à une liste de diffusion paramétrable, le site offre à tous ses visiteurs, en fonction de leurs besoins professionnels ou privés, des informations clairement structurées.

Le site assure la diffusion des publications de la BCL, qui peuvent y être consultées et téléchargées, sous les rubriques « Publications » et « Médias et actualités ». Les publications peuvent, dans la limite des stocks disponibles, également être obtenues en format papier auprès de la BCL.

Les langues véhiculaires du site sont le français et l'anglais. Les documents sont diffusés dans leur version originale (en français, anglais ou allemand).

Au total 154 346 visiteurs différents ont consulté le site de la BCL en 2010 (136 464 en 2009) en faisant 17 186 809 hits (15 520 237 en 2009). Le document le plus téléchargé, le programme numismatique, a fait l'objet de plus de 27 300 téléchargements (20 600 en 2009).

Le site de vente de produits numismatiques en ligne (eshop.bcl.lu), accessible directement depuis le site de la BCL, a attiré en 2010 plus de 83 200 visiteurs différents (53 500 en 2009).

2.9.4 Bibliothèque de la BCL

La bibliothèque de la BCL, inaugurée en 2005, dispose du programme de gestion Aleph mis en réseau avec les bibliothèques publiques du Luxembourg.

Les publications de la bibliothèque se rapportent principalement à l'économie et au droit. Le fonds comprend des publications en provenance d'organisations internationales (Banque mondiale, FMI, OCDE, BRI, Commission européenne...), mais aussi de banques centrales nationales. La documentation sur les affaires monétaires, financières, économiques et juridiques de la zone euro est majoritaire. Le fonds se prévaut d'accorder une place de choix aux publications luxembourgeoises (législation, statistiques, revues, études) et notamment aux spécificités économiques et juridiques de la place financière de Luxembourg.

Le public peut accéder à la bibliothèque sur demande préalable par fax (+352 4774 4910) ou par e-mail (bibliotheque@bcl.lu).

La bibliothèque est ouverte les lundis, mercredis et vendredis de 9h à 12h et de 15h à 17h.

2.9.5 Relations avec la presse

Le Président de la BCL a donné 12 interviews à la presse internationale et nationale. Sept conférences de presse ont été organisées à l'occasion de la présentation des comptes financiers de la BCL, du Rapport annuel, des Bulletins de la BCL, de la Revue de Stabilité financière et de l'avis de la BCL sur le Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat. Deux journalistes de la presse nationale ont participé à Francfort aux séminaires organisés par la BCE. Au total 93 communiqués de presse ont été publiés.

2.9.6 Le programme de recherche de la BCL

Le Programme de recherche de la BCL est organisé autour de cinq axes principaux:

- Cycles économiques et tendances à long terme;
- Compétitivité et productivité;
- Marché du travail;
- Analyse monétaire, marchés des capitaux et marchés financiers;
- Autres sujets.

La BCL a publié de nombreux travaux de recherche en tant que cahiers d'études ou à travers les bulletins BCL et la Revue de Stabilité Financière. D'autres travaux sont parus dans des journaux scientifiques à comité de lecture (Economic Journal, Journal of Financial Stability, Managerial and Decision Economics).

Les chercheurs de la BCL ont également présenté leurs travaux lors d'interventions au sein de nombreux séminaires ou *workshops* organisés par l'Université du Luxembourg, le STATEC, le Ministère de l'économie, l'Eurosystème, la Banque nationale de Pologne, EFFAS-European Bond commission, Dynare, EcoMod, PricewaterhouseCoopers, CEPR et d'autres.

La BCL participe depuis juin 2010 au réseau de recherche macro-prudentiel MaRs (*macro-prudential research network*). Dans ce cadre, la BCL est impliquée dans les travaux de deux sous-groupes (*workstreams*): (i) le premier se concentre sur les modèles macro-financiers mettant ainsi en exergue les rapports entre stabilité financière et performances de l'économie; (ii) le second se rapporte aux systèmes d'alerte rapide et aux indicateurs de risque systémique.

En octobre 2010, la BCL a organisé une conférence internationale au Luxembourg sur le comportement financier et la consommation des ménages, en collaboration avec la BCE et avec le support financier du Fonds national de la Recherche (FNR). Le FNR a également contribué au financement du projet de recherche pluriannuel Perfilux sur la performance du secteur financier au Luxembourg. Ce projet comportait une collaboration des chercheurs de la BCL avec la Luxembourg School of Finance (Université du Luxembourg) et le STATEC.

2.9.7 Conférences et manifestations

Les conférences ou manifestations suivantes ont eu lieu en 2010:

- Présentation de la Revue de stabilité financière 2010 le 28 avril.
La présentation à la presse, en présence d'invités de marque du secteur financier luxembourgeois, du monde académique et de banques centrales de pays européens, a été suivie d'un séminaire intitulé «*Some factors underlying the current crisis and stress-testing*» durant lequel les auteurs d'études spécifiques ont exposé leurs travaux de recherche à un public composé de personnalités de la place financière et d'experts internationaux.
- Accueil à la BCL du 20 avril au 28 mai 2010 de l'exposition itinérante sur l'euro, conçue par la Banque centrale européenne. Cette exposition qui visait à sensibiliser le grand public à la monnaie commune et aux signes de sécurité des billets, a accueilli plus de 1 300 visiteurs. L'inauguration de l'exposition par le Président de la BCL et par Mme Gertrude Tumpell-Gugerel, membre du Directoire de la Banque centrale européenne, a coïncidé avec la finale du jeu concours «*Rallye euro*» destiné aux enfants de la Grande Région et organisé par la BCL et la BCE.
- A l'occasion du 40^e anniversaire du «*Rapport Werner*», organisation par l'association *The Bridge Forum Dialogue* et l'Institut Pierre Werner d'une conférence-débat sur le thème «*L'Union économique et monétaire 40 ans après le Rapport Werner*», le 8 septembre à la Banque européenne d'investissement. Après une introduction par le Président de la BCL, Jean-Claude Juncker, Premier Ministre et Président de l'Eurogroupe et Philippe Maystadt, Vice-Président de l'association *The Bridge Forum Dialogue* et Président de la Banque européenne d'investissement, se sont exprimés sur le sujet. Cette conférence a rassemblé un vaste public, estimé à 700 personnes.
- Accueil d'une conférence organisée conjointement par la BCL et la BCE sur le comportement financier et la consommation des ménages, les 25 et 26 octobre à l'Abbaye de Neumünster. L'objectif de cette conférence était de présenter les meilleures pratiques de recherche empirique et théorique concernant le comportement des ménages quant à l'accumulation d'actifs financiers, de dettes et de consomma-

tion au cours d'un cycle de vie. Les orateurs de la conférence comprenaient des représentants de la BCL, de la BCE, du Système fédéral de réserve ainsi que du monde académique.

- Participation de la BCL à la foire de l'étudiant les 11 et 12 novembre. Les opportunités d'emploi et de carrière ainsi que les possibilités de formations et de stages y ont été présentées. La Deutsche Bundesbank, présente au stand de la BCL, a fourni des informations sur les possibilités de formation à la *Fachhochschule der Deutschen Bundesbank* pour apprendre les métiers de banque centrale.
- Organisation d'une conférence sur le thème « *Towards a safer global financial system* » le 11 novembre. Après une introduction du Président de la BCL, M. José Viñals, ancien Vice gouverneur de la Banque d'Espagne, conseiller financier et Directeur de département au FMI, a donné une allocution sur le sujet.

2.10 ACTIVITÉS EXTÉRIEURES

2.10.1 Relations avec le Parlement

2.10.1.1 Présentation du projet relatif au fonds de stabilité financière

Lors de la crise financière de 2008, des montants considérables de fonds publics ont été engagés par les gouvernements, en vue de soutenir le secteur financier et de protéger les déposants. Le Sommet du G-20 à Pittsburgh en septembre 2009 a formulé un message politique clair, qui a été relayé par l'Union européenne, selon lequel l'argent du contribuable ne devrait plus être utilisé à l'avenir pour couvrir des pertes du secteur bancaire.

Dans ce contexte, la BCL a soumis au Parlement et au Gouvernement luxembourgeois en septembre 2010 une proposition pour mettre en place un fonds de stabilité financière au Luxembourg constitué par des apports versés par les banques. Ce fonds de stabilité financière engloberait aussi bien un système de garantie des dépôts qu'un fonds de résolution de défaillances bancaires de manière à rétablir la confiance à l'égard du secteur financier, garantir la sécurité des dépôts, contribuer à éviter l'effet de contagion et minimiser, voire même éliminer, le besoin de recourir à des fonds publics pour sauver des banques.

Le premier objectif d'un tel fonds de stabilité financière, qui consiste à assurer le remboursement des déposants, pourrait être atteint à travers la mise en place d'un fonds de résolution, dont l'objectif est de veiller à la résolution ordonnée d'une banque, de manière à éviter que, dans l'urgence, les actifs ne soient vendus à un prix bradé et qu'il y ait des effets de contagion vers d'autres banques. En d'autres termes, il s'agit de minimiser l'impact du défaut d'une banque en essayant de maximiser la valeur des actifs restants et de faciliter, dans la mesure du possible, un retour à une utilisation « normale » de ses actifs et de ses passifs, tout en veillant à garantir les dépôts.

Dans ce contexte, il convient d'assurer toutefois que le volet de résolution des défaillances bancaires ne joue ni le rôle d'une assurance contre la faillite, ni ne soit utilisé pour renflouer une banque défaillante. Les avoirs du fonds de résolution de défaillances bancaires ne peuvent servir qu'à des fins de résolution (c'est-à-dire à gérer cette défaillance selon un processus ordonné), dans le respect des règles sur les aides d'État.

Pour assurer le financement d'un tel fonds de stabilité financière, les établissements de crédit devraient fournir une contribution aux deux volets du fonds en fonction de leur taille bilantaire et de leur profil de risque. Cette contribution alimenterait progressivement le fonds de stabilité financière.

La BCL a ainsi proposé deux options pour alimenter le fonds de stabilité financière au Luxembourg. Le fonds devrait gérer les avoirs des deux fonds sous-jacents de manière indépendante, dans le cadre de contraintes d'investissement spécifiques et définies, le cas échéant, par le législateur. La gestion des avoirs devrait être génératrice de revenus de façon à couvrir les frais de fonctionnement du fonds et à alimenter le fonds de manière complémentaire si nécessaire.

Pour déterminer la taille finale du fonds et sa base de calcul, plusieurs facteurs devraient être pris en compte:

- Les coûts de résolution de la crise passée et l'ampleur des fonds semblables proposés dans d'autres juridictions;
- Le poids du secteur financier au Luxembourg;
- Les coûts de résolution attendus pour un nombre prédéterminé de banques, tout en tenant compte des concentrations relatives des activités à caractère systémique dans les banques ; et
- La facilité de mise en oeuvre de l'approche de calcul, sa transparence et sa facilité de communication.

Sur le plan opérationnel, le Fonds devrait pouvoir disposer des ressources humaines dédiées ou mises à disposition, au moyen de conventions de sous-traitance. En outre, le Fonds devrait intervenir dans la gestion d'une banque défaillante en remplaçant les organes de gouvernance et en faisant appel à des personnes expérimentées.

A l'heure actuelle une décision concrète sur la mise en place d'un tel fonds n'a pas encore été prise par les autorités.

Entre-temps, la Commission européenne a soumis un document à consultation publique pour créer un réseau européen de fonds de résolution des défaillances bancaires. L'Eurosystème a participé à cette consultation. La Commission européenne devrait introduire prochainement des propositions législatives à cet égard.

2.10.1.2 Présentation de l'avis de la BCL relatif au projet de budget

Le 12 novembre, le Président de la BCL a présenté l'avis de la Banque relatif au projet de budget de l'Etat devant la Commission des Finances et du Budget de la Chambre des députés.

2.10.2 Activité au niveau européen

2.10.2.1 Activités au niveau de la BCE

Au cours de l'année 2010, le Président de la BCL a pris part à 20 réunions du Conseil des gouverneurs et aux 4 réunions du Conseil général.

Les réunions du Conseil des gouverneurs se tiennent de façon bimensuelle à Francfort au siège de la BCE. La première réunion est dédiée à la politique monétaire et la seconde aux autres missions de l'Eurosystème. Le Conseil des gouverneurs prend aussi des décisions par procédure écrite. En 2010, plus de 500 propositions du Directoire ont été adoptées par le Conseil des gouverneurs suivant cette procédure ; parmi ces propositions se trouvent de nombreux avis relatifs aux projets législatifs au niveau européen ou national conformément à l'article 127 paragraphe 4 du Traité de Lisbonne.

Le Conseil général, composé du Président et du Vice-président de la BCE et des gouverneurs du SEBC, se réunit quatre fois par an à Francfort.

Lors de la prise de décisions, les membres du Conseil des gouverneurs n'agissent pas en tant que représentants nationaux mais en leur capacité personnelle, ce qui est reflété par le principe « un membre, un vote ».

Des comités assistent les organes de décision de la BCE dans l'accomplissement de leurs tâches. Le Conseil des gouverneurs ou le Directoire de la BCE peut leur demander des études sur des sujets précis. Les comités rendent compte au Conseil des gouverneurs par l'intermédiaire du Directoire de la BCE.

Créés pour la plupart en application de l'article 9.1 du règlement intérieur de la BCE, les comités, actuellement au nombre de dix-sept, sont essentiellement composés de membres de l'Eurosystème voire du SEBC pour certains dossiers. Chaque membre est désigné par le gouverneur de sa banque centrale nationale ou, selon le cas, par le Directoire de la BCE. Sous l'égide des comités figurent également des groupes de travail et

des *Task forces* dont les objectifs, bien que spécifiques, sont toujours conformes au mandat du comité dont ils dépendent. Le Conseil des gouverneurs a aussi créé des groupes de haut niveau pour proposer des solutions à des problèmes particuliers.

La BCL contribue aux travaux de l'Eurosystème et du SEBC en participant aux réunions de leurs comités et groupes de travail.

2.10.2.2 Relations avec le Parlement européen

Le 15 janvier 2010, à l'invitation du Président de la BCL, les membres luxembourgeois du Parlement européen ont participé à une réunion de travail auprès de la BCL, lors de laquelle ont été discutées les questions relatives à la situation économique de la zone euro et du Luxembourg, les problèmes institutionnels tels que la gouvernance monétaire et économique et les relations entre le Parlement européen et l'Eurosystème.

2.10.2.3 Elargissement de la zone euro

Le 1^{er} janvier 2011, deux ans après la Slovaquie, l'Estonie a introduit l'euro, portant ainsi le nombre des Etats membres ayant introduit la monnaie unique à 17.

2.10.2.4 Comité économique et financier (CEF)

Un représentant de la BCL participe au Comité économique et financier (CEF). Le CEF est composé de représentants des Trésors ou Ministères des finances et des banques centrales des États membres de l'UE ainsi que de la Commission européenne et de la BCE. Le CEF est notamment chargé, selon le Traité, «de suivre la situation économique et financière des États membres et de la Communauté et de faire rapport régulièrement au Conseil ECOFIN et à la Commission».

En 2010, le CEF a continué à analyser l'évolution de la stabilité financière dans l'UE et les risques qui pèsent sur cette stabilité. Il a également accompagné les réformes envisagées dans le sillage de la crise économique et financière.

Le CEF traite aussi les dossiers relatifs à la politique économique discutés aux réunions informelles du Conseil ECOFIN, auxquelles le Président de la BCL participe. En 2010, ces réunions informelles ont été fortement marquées par l'impact économique de la crise, en particulier son incidence sur les finances publiques, ainsi que par les projets de réforme de la supervision du système financier européen et de la gouvernance économique. Ces discussions ont également porté, dans le contexte d'une stabilisation progressive de la situation économique, sur les stratégies de sortie de crise appropriées, eu égard notamment aux mesures budgétaires qu'avaient adoptées les autorités publiques afin de faire face à la crise.

2.10.2.5 Comité des Statistiques monétaires, financières et de balance des paiements

Dans le contexte de la mission de l'Office statistique des Communautés européennes (Eurostat), le Comité des statistiques financières, monétaires et de balance des paiements (CMFB) a pour tâche notamment de se prononcer sur le développement et la coordination des catégories de statistiques qui sont requises dans le cadre des politiques appliquées par le Conseil, la Commission et les différents comités qui les assistent. Dans le CMFB sont représentés les banques centrales, les instituts statistiques nationaux ainsi que la Commission et la BCE. Sous l'égide de ce Comité, fonctionnent des groupes de travail et des «*Task forces*» ayant des objets spécifiques. La BCL a contribué activement aux travaux menés dans cette enceinte en 2010. Des progrès ont pu être faits notamment sur le plan des statistiques de comptes financiers, de balance des paiements, de services financiers, de finances publiques ainsi que de comptes nationaux.

2.10.3 Activités multilatérales

2.10.3.1 Activités multilatérales de la BCL

Activités au niveau du Fonds monétaire international et d'autres organisations internationales

La BCL traite les opérations financières du Luxembourg vis-à-vis du FMI. Elle détient les avoirs et les engagements du Luxembourg envers le FMI au titre du compte général et du compte de droits de tirage spéciaux (DTS). En date du 31 décembre 2010, la quote-part du Luxembourg, reprise intégralement dans le bilan de la BCL, s'élevait à DTS 279,1 millions. À cette même date, la position de réserve (différence entre la quote-part totale du Luxembourg auprès du FMI et les avoirs en euros détenus par le FMI auprès de la BCL) représentait 23,68 % de la quote-part du Luxembourg.

Le plan des transactions financières du FMI détermine trimestre par trimestre les monnaies à mettre à disposition de ses membres et la répartition des remboursements entre ses membres. Ainsi au cours de l'année 2010, la BCL a octroyé des crédits pour un montant de 16,2 millions de DTS.

À la fin de l'année 2010, le Luxembourg détenait 243,23 millions de DTS, soit 98,67 % de son allocation de DTS contre 98,6 % fin 2009.

Le Président de la BCL, en sa qualité de Gouverneur suppléant du FMI, a assisté à l'Assemblée annuelle du FMI et aux réunions du CMFI. Un agent de la BCL est détaché auprès du FMI.

La BCL a également participé à certains groupes de travail au sein de l'OCDE et de la BRI. A cet égard, elle a participé aux travaux du Comité des marchés financiers (CMF) de l'OCDE et du Comité sur le système financier mondial (CGFS) de la BRI. Comme chaque année, le Président de la BCL a assisté à l'Assemblée générale ordinaire de la BRI.

Adhésion de la BCL à la société internationale de gestion de la liquidité islamique (IILM) :

Le 8 octobre, les membres de l'IFSB (*Islamic Financial Services Board*) dont la BCL, représentée par son Président, ont signé un *Memorandum of Participation* visant à établir une société internationale de gestion de la liquidité islamique (*International Islamic Liquidity Management Corporation* ou IILM). Le Président de la BCL a ensuite participé le 25 octobre à Kuala Lumpur (Malaisie) à la cérémonie constitutive de cette nouvelle société, qui vise à faciliter la commercialisation des services de finance islamique. Le 13 décembre, le Président de la BCL a participé à la deuxième réunion de l'IILM organisée à Jeddah (Arabie Saoudite).

Participation à des séminaires ou conférences de haut niveau :

- 5^e *High-level Seminar of Central Banks in the East Asia-Pacific Region and the Euro Area* co-organisé par la *Reserve Bank of Australia* et la Banque centrale européenne, le 10 février, lors duquel le Président de la BCL a prononcé un discours intitulé «*Review of the Framework for Liquidity Provision*».
- 7^e sommet de l'*Islamic financial services board* (IFSB) au Bahreïn les 4 et 5 mai, portant sur l'architecture financière globale et les défis pour la finance islamique. Le Président de la BCL y a présidé une session consacrée à la croissance équilibrée de la finance islamique. Des représentants de la place financière, dont M. Claude Zimmer, membre du Conseil de la BCL, ont présenté lors d'un *show-case* les atouts du Luxembourg pour la place financière.
- «*Symposium on Islamic Finance and Takaful at the Crossroads of Change*» organisé le 7 mai à Munich par le FWU Group, un groupe de services financiers présent à Munich, au Luxembourg, à Kuala Lumpur et à Dubaï. Le Président de la BCL y a prononcé un discours intitulé «*Islamic Finance and Takaful: The European Perspectives*».
- Séminaire de haut niveau de l'Eurosystème organisé conjointement par la Banque centrale européenne (BCE) et les banques centrales et autorités monétaires du Conseil de coopération du Golfe (C.C.G), le 30 juin à Rome.
- Conférence de haut niveau organisée à Tallinn le 20 septembre pour préparer l'introduction de l'euro en Estonie, et à laquelle ont participé les gouverneurs des banques centrales de la zone euro.

- Conférence *The EMU Werner plan lecture*, organisée à Londres le 14 octobre par l'*Official Monetary and Financial Institutions Forum* (OMFIF) et le *Lafferty Group* pour commémorer les quarante ans de la publication du rapport Werner, et lors de laquelle le Président de la BCL a prononcé un discours intitulé « *Lessons from the EMU Rescue – Which Way now for Europe ?* ».
- 54^{ème} congrès de l'Union Internationale des Avocats (UIA) à Istanbul le 29 octobre, lors duquel le Président de la BCL a prononcé un discours sur le thème « *European Lessons to be drawn from the Crisis to improve Global Financial Stability* ».
- "*High Level Meeting for the Middle East & North Africa Region on the Emerging Framework to Strengthen Banking Regulation and Financial Stability*" le 8 novembre à Abu Dhabi, à l'occasion duquel le Président de la BCL a prononcé le discours introductif intitulé « *Shaping a New Regulatory Framework : International Banking at the Crossroads* ».

2.10.3.2 Activités multilatérales menées avec le Gouvernement

Le Premier ministre, le Ministre des finances luxembourgeois et le Président de la BCL se sont rendus à Washington du 24 au 26 avril et du 7 au 10 octobre à l'occasion des réunions de printemps et des réunions annuelles du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale.

2.10.4 Relations bilatérales

2.10.4.1 Relations bilatérales de la BCL

Signature de Memorandums of Understanding avec des banques centrales :

Le 19 mai, le Président de la BCL et le Gouverneur de la Banque Centrale d'Islande ont signé un accord portant sur des actifs dont les sous-jacents sont libellés en couronnes islandaises dans le cadre de la liquidation d'une banque islandaise à Luxembourg.

Dans le contexte de la visite d'une délégation luxembourgeoise à Shanghai le 28 septembre, le président de la BCL a signé un *Memorandum of Understanding* avec M. Yi Gang, Vice-Gouverneur de la People's Bank of China. Ce *Memorandum of Understanding* établit les bases d'une coopération entre les deux banques centrales, notamment dans les domaines de la formation et de l'échange d'informations.

Visites de travail dans des banques centrales

- Visite du Président de la BCL à Moscou à l'occasion des célébrations données pour le cent-cinquantième anniversaire de la Banque de Russie le 18 juin.
- Troisième réunion annuelle entre la BCL et la Banque de Slovénie à Schengen le 23 juillet. Cette réunion annuelle permet aux deux banques centrales de faire le point sur leurs activités respectives et de renforcer leur coopération dans certains domaines.
- Visites mutuelles du Président de la BCL et du Gouverneur de la Banque Nationale tchèque, Miroslav Singer, les 1^{er} et 17 septembre à Prague et à Luxembourg, à l'occasion de l'émission commune d'une pièce de collection commémorant le mariage de Jean de Luxembourg, dit « Jean l'Aveugle », avec Elisabeth de Bohême.
- Participation du Président de la BCL à la conférence organisée à l'occasion du 35^e anniversaire de la Banque du Cap Vert le 24 septembre à Praia. Le Président de la BCL y a prononcé un discours intitulé « *How the Luxembourg Experience can help reduce Lending Rates in Cape Verde* ».

2.10.4.2 Relations bilatérales en coopération avec le Gouvernement

Le 28 septembre, une délégation luxembourgeoise, présidée par le Président de la BCL ainsi que par M. Ernst-Wilhelm Contzen, Président de l'Association des Banques et Banquiers du Luxembourg (ABBL) et M. Fernand Grulms, *Chief Executive Officer* de Luxembourg for Finance (LFF), et composée de représentants et de banquiers de la place financière luxembourgeoise, s'est rendue à Shanghai pour une mission visant à renforcer les contacts mutuels entre la place financière de Luxembourg et celle de Shanghai. A cette occasion, une conférence sur la place financière du Luxembourg, sous le patronage de la BCL, a été organisée à

l'intention des représentants du secteur financier chinois. Le Président de la BCL y a prononcé un discours intitulé : « *The Euro : a Credible Currency ?* »