

# 01

## LES ACTIVITÉS DE LA BCL

# 1 ACTIVITÉS DE LA BCL

## 1.1 OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Au 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 objectif le maintien de la stabilité des prix et, dans ce contexte, elle pilote les taux d'intérêt et gère 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 refinancement<sup>1</sup> (OPR), réalisées par voie d'appels d'offres hebdomadaires pour une échéance d'une semaine.

Ces opérations jouent normalement un rôle clé dans le pilotage des taux d'intérêt (via le taux de soumission minimal ou, depuis octobre 2008, le taux fixe), dans la gestion de la liquidité bancaire et pour signaler l'orientation de la politique monétaire.

- opérations de refinancement à plus long terme<sup>2</sup> (ORLT), effectuées, normalement, 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 de signaux quant à l'orientation de la politique monétaire.

1 En anglais, *Main Refinancing Operations* (MRO)

2 En anglais, *Longer Term Refinancing Operations* (LTRO)

- opérations de réglage fin<sup>3</sup>, exécutées par l'Eurosystème pour remédier à certains déséquilibres ponctuels.

### Les facilités permanentes<sup>4</sup>

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 déposer 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.

Outre ces instruments, l'Eurosystème a mis en place une série d'opérations non conventionnelles :

### Les adjudications temporaires de devises

La BCE a un accord d'échange de devises avec le Système fédéral de réserve américain, en vigueur depuis fin 2007. Cet accord permet, à l'Eurosystème, de fournir des liquidités en dollars, et au Système fédéral de réserve américain, de fournir des liquidités en euros, à leurs contreparties respectives, contre des garanties éligibles.

En septembre 2012, l'Eurosystème a prolongé le dispositif d'échange de devises conclu en décembre 2010 avec la *Bank of England*.

En outre, en décembre 2012, l'Eurosystème, la Banque du Canada, la *Bank of England*, le Système fédéral de réserve américain et la Banque nationale suisse ont annoncé la prolongation des accords temporaires d'échanges de liquidités en USD jusqu'au 1<sup>er</sup> février 2014.

### L'extension des maturités des opérations

Les maturités des opérations ont été étendues, jusqu'à une durée exceptionnelle de 36 mois pour certaines opérations.

### Les programmes d'achat d'obligations sécurisées

Pour redynamiser le marché des obligations sécurisées, l'Eurosystème a mis en place deux programmes d'achat d'obligations sécurisées.

3 En anglais, *Fine-Tuning Operations*

4 En anglais, *Standing facilities*

## Le programme pour les marchés des titres

Ce programme instauré par l'Eurosystème avait pour but de remédier aux dysfonctionnements de certains compartiments des marchés de titres de créances de la zone euro.

## Le programme des opérations monétaires sur titres

Les opérations monétaires sur titres ne peuvent être activées que pour l'achat de titres d'un pays ayant strictement adhéré aux conditions prévues par un programme du Mécanisme européen de stabilité (MES) ou étant sous programme d'ajustement macroéconomique et sur le point de regagner l'accès au marché.

### 1.1.1 Opérations conventionnelles

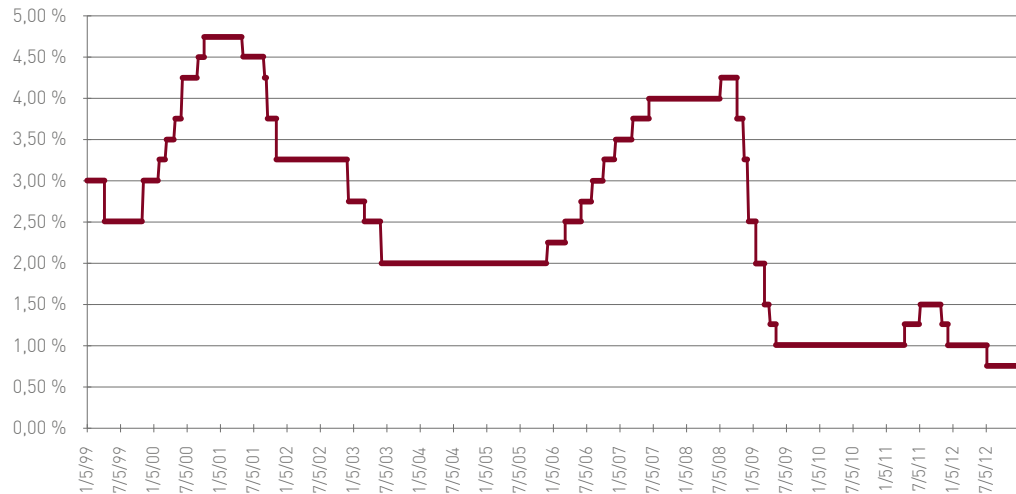
#### 1.1.1.1 Opérations d'open market

##### 1.1.1.1.1 Opérations principales de refinancement (OPR)

Depuis octobre 2008, l'Eurosystème alloue les soumissions aux OPR à 100 % et à taux fixe. Cette mesure est restée en vigueur pendant toute l'année 2012. Il est prévu que ce système d'allocation soit maintenu tant que cela sera nécessaire et au moins jusqu'en juillet 2013.

Le Conseil des gouverneurs a réduit le taux d'intérêt des OPR à 0,75 % en juillet 2012.

Graphique 1 :  
OPR : évolution du taux depuis 1999

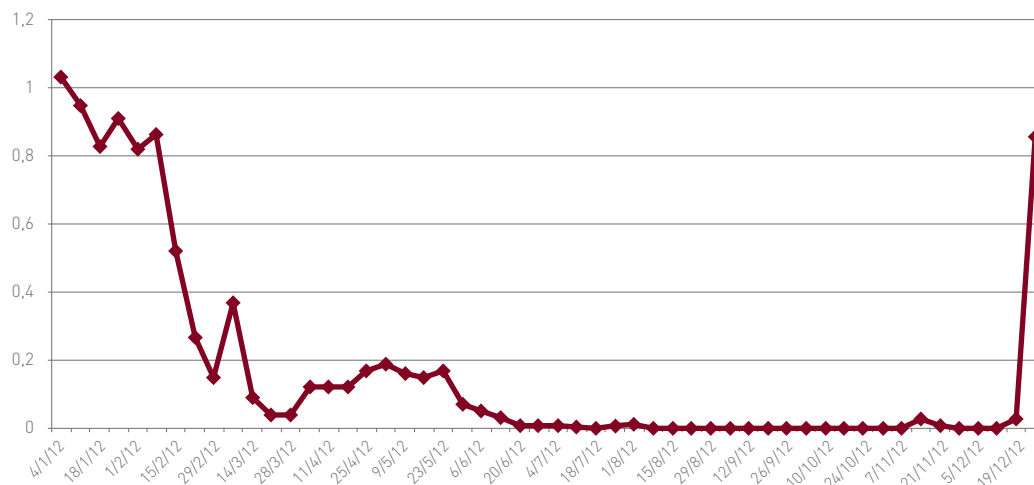


Source : BCL

Le taux de participation du Luxembourg aux opérations principales de refinancement a fortement diminué durant la première partie de l'année 2012 jusqu'à un taux de participation quasi nul durant la seconde partie.

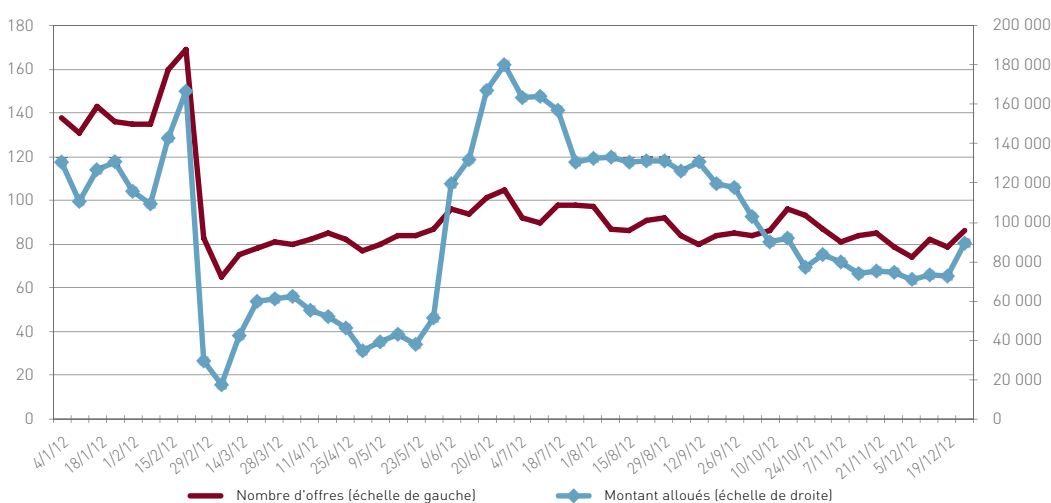
Dans le classement de la participation des pays de la zone euro, le Luxembourg se place désormais en douzième position. Depuis le mois d'août 2012, les contreparties luxembourgeoises n'ont plus montré d'intérêt pour les OPR. Certaines contreparties ont néanmoins choisi de participer à la dernière OPR (28/12/12 au 03/01/13), ce qui se reflète dans leur bilan ainsi que dans le graphique 2.

Graphique 2 :  
OPR - Taux de participation de LU par rapport à la zone euro en 2012  
(en %)



Source : BCL

Graphique 3 :  
OPR - Nombre d'offres et montants alloués en 2012 dans la zone euro  
(en € millions)



Source : BCL

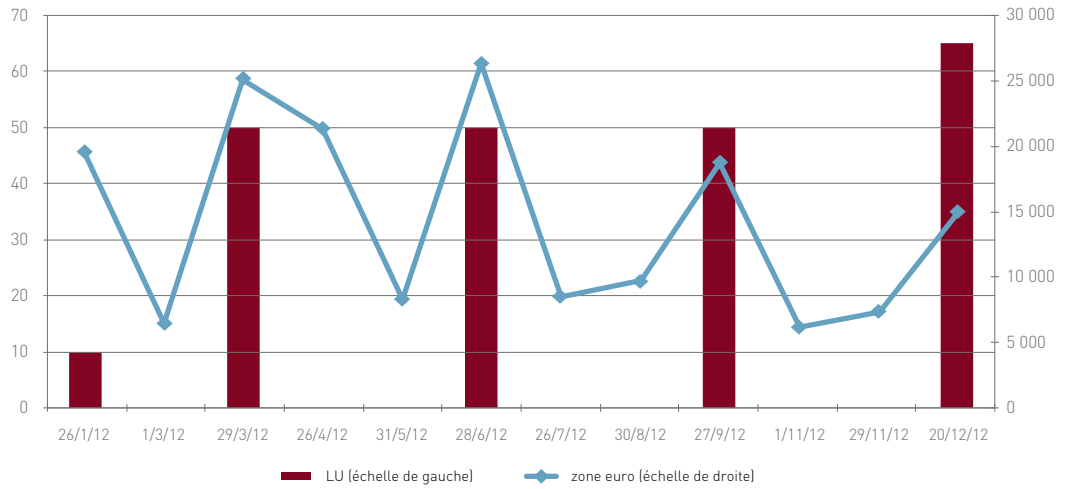
### 1.1.1.2 Opérations de refinancement à plus long terme (ORLT)

Les opérations supplémentaires d'une durée égale à la période de maintenance des réserves obligatoires ont été poursuivies tout au long de l'année 2012. La BCE a annoncé qu'elles seraient maintenues au moins jusqu'à la mi-2013.

Aucune contrepartie luxembourgeoise n'a participé aux opérations d'une période de maintenance en 2012.

Comme l'illustre le graphique 4, les contreparties luxembourgeoises n'ont pas participé à l'ensemble des ORLT à trois mois.

Graphique 4 :  
ORLT 3 mois - LU et zone euro montants alloués en 2012  
(en € millions)



Source : BCL

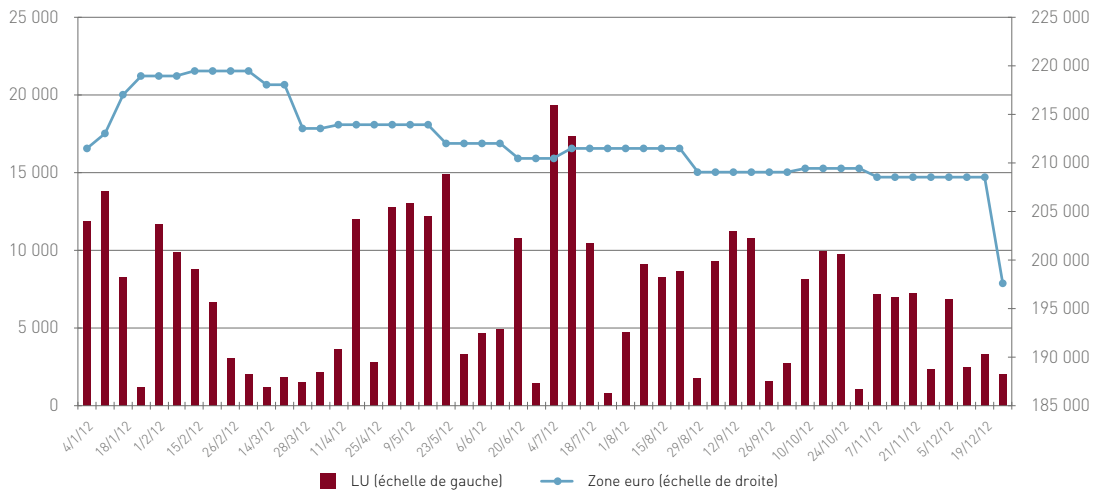
### 1.1.1.1.3 Opérations de réglage fin

#### Opérations d'absorption de liquidités

Depuis le 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 points 1.1.2.3 et 1.1.2.4).

En tout, 52 opérations de ce type ont été réalisées en 2012, absorbant en moyenne €6,9 milliards au Luxembourg et €212 milliards dans la zone euro.

Graphique 5 :  
Dépôts à 1 semaine en 2012 - LU et zone euro  
(en € millions)



Source : BCL

## Opérations d'apport de liquidités

En 2012, il n'y a pas eu d'opération de réglage fin d'apport de liquidités.

### 1.1.1.2 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 en relation avec le taux de référence de l'Eurosystème.

Le Conseil des gouverneurs a réduit le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal à 1,5 % et celui de la facilité de dépôt à 0 % en juillet 2012.

#### Facilité de prêt marginal

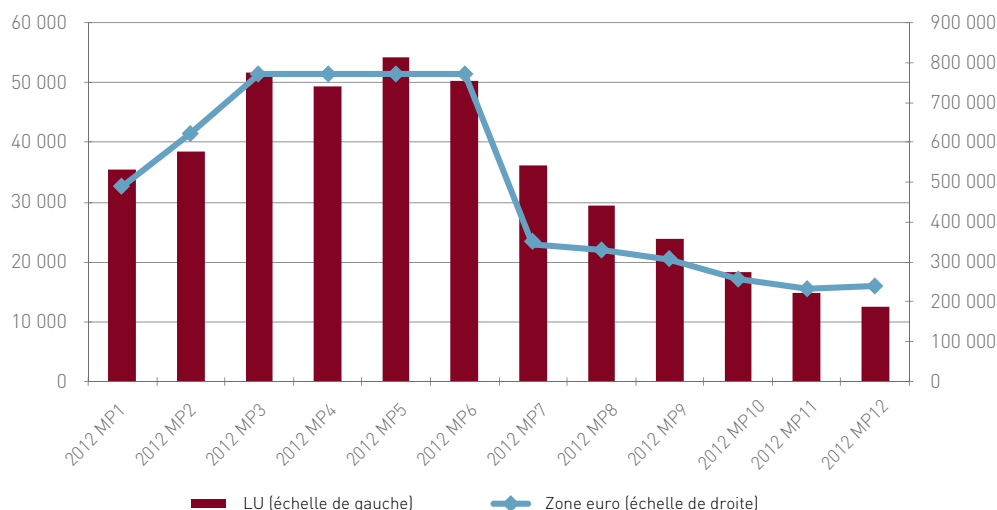
La facilité de prêt marginal a été très peu utilisée en 2012. Les contreparties luxembourgeoises n'ont eu recours à cette facilité que de manière ponctuelle et pour des montants très limités.

#### Facilité de dépôt

Après une croissance continue entamée à la mi-2011, les montants déposés à Luxembourg ont commencé à diminuer régulièrement au second semestre 2012, suite au changement de taux de rémunération de la facilité de dépôt (0 %).

Dans le même temps, les montants laissés sur les comptes courants ont augmenté suite à la réduction du coût d'opportunité.

Graphique 6 :  
Evolution de la facilité de dépôt en 2012 - LU et zone euro (montant moyen journalier)  
(en € millions)



Source : BCL

### 1.1.1.3 Réserves obligatoires

Depuis janvier 2012, le ratio de réserve s'élève à 1 %, contre 2 % auparavant.

Le changement du taux de la facilité de dépôt, ramené à 0 % en juillet 2012, a changé les comportements des contreparties luxembourgeoises en matière de réserves excédentaires. Les montants à considérer comme réserves excédentaires (non rémunérées) ont considérablement augmenté.

## **1.1.2 Opérations non conventionnelles**

### **1.1.2.1 Adjudications temporaires de devises (USD)**

En 2012, l'Eurosystème, en collaboration avec le Système fédéral de réserve américain, a poursuivi les opérations d'apport de liquidités en USD 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. Toutes les offres ont été satisfaites à un taux fixe, annoncé préalablement.

En 2012, ces opérations ont rencontré un intérêt faible tant au Luxembourg que dans la zone euro. Aucune contrepartie luxembourgeoise n'y a plus participé depuis mai 2012.

En septembre 2012, l'Eurosystème a prolongé le dispositif d'échange de devises conclu en décembre 2010 avec la *Bank of England*. Après avoir été prolongé une première fois le 25 août 2011, l'accord devait venir à expiration fin septembre 2012. Il est maintenant applicable jusqu'au 30 septembre 2013.

En outre, en décembre 2012, l'Eurosystème, la Banque du Canada, la *Bank of England*, le Système fédéral de réserve américain et la Banque nationale suisse ont annoncé la prolongation des accords temporaires d'échanges de liquidités en USD, mis en place en novembre 2011, et qui devaient initialement prendre fin le 1<sup>er</sup> février 2013. Ces accords ont été prolongés jusqu'au 1<sup>er</sup> février 2014.

### **1.1.2.2 Extension des maturités des opérations**

Parallèlement aux opérations traditionnelles à 3 mois (12 sur l'année), et après l'opération supplémentaire à 36 mois lancée en décembre 2011, une seconde opération supplémentaire à 36 mois a été mise en place en février 2012 afin de favoriser le crédit bancaire et la liquidité sur le marché monétaire de la zone euro. Cette opération a été allouée 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. Après un an, les contreparties ont la possibilité de rembourser à leur convenance une partie des montants alloués, à toute date coïncidant avec le jour de règlement d'une OPR.

L'opération à 36 mois, proposée pour la seconde fois, a rencontré un succès considérable. €529 milliards ont été alloués à 800 contreparties de la zone euro. 7 participants luxembourgeois ont soumis des offres pour l'opération à 36 mois.

### **1.1.2.3 Programmes d'achat d'obligations sécurisées**

Les obligations sécurisées sont des instruments clés pour le financement des établissements de crédit. Ce marché avait été particulièrement affecté par la crise financière.

En novembre 2011, l'Eurosystème avait décidé de lancer un deuxième programme d'achat d'obligations sécurisées émises dans la zone euro sur les marchés primaire et secondaire.

Ce programme d'achat est arrivé à terme en novembre 2012. Un montant nominal de €16,4 milliards a été acheté sur les marchés primaire et secondaire entre novembre 2011 et octobre 2012.

Les banques centrales de l'Eurosystème ont notifié leur intention de conserver les obligations achetées jusqu'à leur échéance.

### **1.1.2.4 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 était 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 a mené des actions spécifiques permettant d'absorber les liquidités injectées via le programme.

Le programme pour les marchés de titres a pris fin en septembre 2012, suite à la décision de l'Eurosystème concernant les opérations monétaires sur titres (voir point suivant).

Au 31 décembre 2012, la valeur des achats cumulés réalisés au titre du programme pour les marchés de titres a atteint €218,1 milliards.

#### 1.1.2.5 Programme des opérations monétaires sur titres

En septembre 2012, l'Eurosystème a publié les caractéristiques techniques des opérations monétaires sur titres, sur les marchés secondaires de la dette souveraine.

Les opérations monétaires sur titres ne peuvent être activées que pour l'achat de titres d'un pays ayant strictement adhéré aux conditions prévues par un programme du Mécanisme européen de stabilité (MES) ou étant sous programme d'ajustement macroéconomique et sur le point de regagner l'accès au marché.

Comme pour le programme pour les marchés de titres, la liquidité créée par le biais des opérations monétaires sur titres sera intégralement neutralisée.

### 1.2 GESTION DES RÉSERVES DE CHANGE DE LA BCE PAR LA BCL

Les réserves de change de la BCE sont gérées de manière décentralisée par les banques centrales nationales 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.

Suite à l'élargissement de l'UE et l'augmentation relative du PIB et de la population au Luxembourg, la pondération de la BCL dans la clé de répartition du capital de la BCE est fixée à 0,1747 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Au 31 décembre 2012, la valeur de marché totale des réserves de la BCE gérées par la BCL représentait €321 millions<sup>5</sup>. L'un des objectifs de la gestion de ces 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 risque (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 passive est fixé par la BCE en tenant compte de considérations stratégiques, ainsi que des conditions du marché.

<sup>5</sup> Ce montant inclut les réserves de la Banque de Slovénie (BS) qui sont mises en commun avec les réserves de la BCL et gérées par celle-ci en vertu d'un accord de *pooling*.

## 1.3 GESTION DES AVOIRS DE LA BCL

### 1.3.1 Structure institutionnelle

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

#### *Niveau 1 : 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 de ses revenus. Parmi ces lignes directrices figure également le cadre du contrôle des risques appliqué pour la gestion des avoirs.

#### *Niveau 2 : 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. Ainsi, elle détermine le cadre annuel chiffré.

#### *Niveau 3 : Comité de gestion actif-passif (ALCO)*

L'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 : 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 : Gestionnaires*

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

### 1.3.2 Contrôle des risques

Le gestionnaire de risques suit l'ensemble des positions de tous les portefeuilles, afin d'en estimer les risques et de contrôler le respect des limites prédéfinies. Ce suivi est effectué quotidiennement et indépendamment du *front-office*. La structure de contrôle des risques est complétée par le biais de missions spécifiques à différents niveaux de l'organisation et par le contrôle des *middle* et *back-offices*.

### 1.3.3 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 (taux d'intérêt, cours de change, cours des actions, 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).

#### *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.

### 1.3.4 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 huit types de portefeuilles.

#### *a) Portefeuille à caractère permanent*

Ce portefeuille de fonds propres (caractère d'investissement à plus long terme) est composé d'obligations et d'actions. Le portefeuille à caractère permanent en euros a pour principal objectif de maximiser le rendement en fonction des contraintes de risque précitées (cf. point 1.3.2). Au 31 décembre 2012, la valeur totale de marché de ce portefeuille (intérêts courus inclus) représentait €2 719 millions.

Au cours de l'année 2012, la part des titres à revenus fixes de maturité supérieure à trois ans a été augmentée de 29 % à 53 % du portefeuille, alors que le pourcentage des obligations d'échéance de un à trois ans a diminué de 33 % à 23 %. Par ailleurs, fin 2012, les obligations à taux variable et les titres à taux fixe de maturité inférieure à un an représentaient 24 % de ce portefeuille.

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

#### *b) 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 TARGET2 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 2012, la valeur totale de marché du portefeuille de liquidités (intérêts courus inclus) représentait €1 683 millions. Depuis 2011, une partie des avoirs est externalisée en gestion auprès d'une société spécialisée en gestion de portefeuilles.

Tableau 1 : Répartition des avoirs au 31 décembre 2012

Echéance	Portefeuille d'investissement	Portefeuille de liquidités
0-1 an	24 %	90 %
1-3 ans	23 %	10 %
→ 3 ans	53 %	0 %

#### *c) Portefeuille de réserves propres en devises*

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 2012, la valeur totale des actifs en devises représentait €132 millions.

#### *d) Portefeuille du fonds de pension*

La gestion de ce fonds est présentée dans la section 2.2.2 du présent Rapport.

#### *e) Portefeuille de réserves de la BCE*

La gestion de ce fonds est présentée dans la partie 1.2 du présent Rapport.

#### *f) Portefeuille du programme d'achat d'obligations sécurisées*

Ayant participé au premier programme d'achat d'obligations sécurisées, la BCL a également participé au deuxième programme d'achat d'obligations sécurisées de l'Eurosystème.

Au 31 octobre 2012 le programme est arrivé à terme.

#### *g) Portefeuille du programme pour les marchés de titres*

Le programme pour les marchés de titres, lancé en mai 2010, a pris fin en septembre 2012, suite à la décision de l'Eurosystème concernant les opérations monétaires sur titres.

#### *h) Portefeuilles pour compte de tiers*

La BCL offre des services non-standardisés de gestion discrétionnaire à des clients institutionnels (banques centrales et organisations internationales). Elle 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.

## **1.4 BILLETS ET PIÈCES**

### **1.4.1 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 2012 la BCL était chargée de la production de 21,11 millions de billets de 20 euros pour les besoins de l'Eurosystème (contre 7,7 millions de billets de €20 et 8,0 millions de billets de €50 en 2011). 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 39,8 millions de billets des autres BCN (contre 36,3 millions en 2011).

En vertu d'un accord conclu avec l'Etat luxembourgeois, la BCL assure aussi la production des pièces luxembourgeoises en euros qu'elle met en circulation. Suite à un appel d'offres, la BCL a fait produire 38,6 millions de pièces millésimées 2012, chiffre identique à celui de 2011, afin de couvrir les besoins des agents économiques et des numismates.

### **1.4.2 Circulation des signes monétaires**

#### **1.4.2.1 Signes monétaires en euros**

##### **1.4.2.1.1 Les billets**

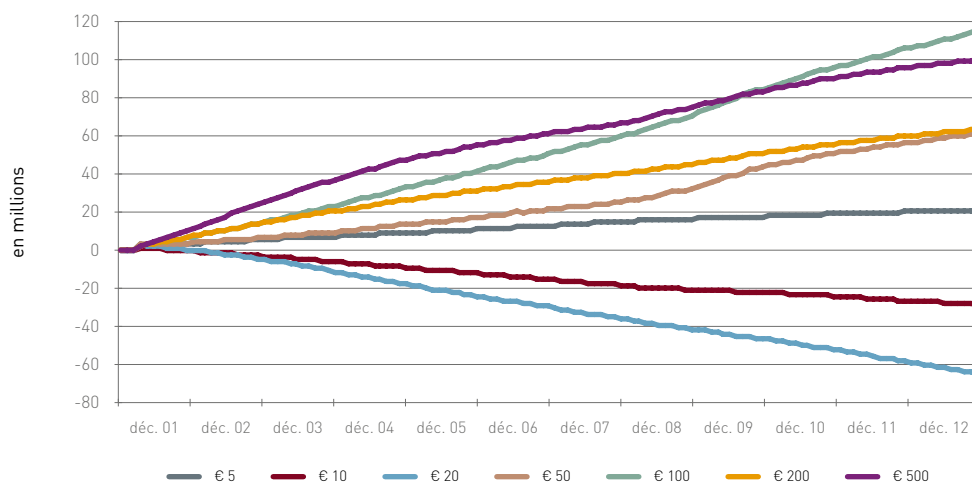
Le volume global net des billets émis par la BCL au cours de l'année 2012 s'élève à 18,0 millions de billets contre 18,7 millions en 2011, soit une diminution de 3,3 %. Nonobstant cette évolution, la BCL a tout de même contribué à hauteur de 2,4 %, chiffre identique à 2011, au volume global de billets mis en circulation par l'Eurosystème.

L'examen de la répartition des billets par coupure révèle que le nombre de billets de €10 et €20 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 prélevés, du fait de l'apport de ces coupures par les touristes et surtout par les travailleurs frontaliers venant de pays où celles-ci sont plus largement utilisées.

Concernant les coupures de thésaurisation, à savoir les billets de €100 et €200, en ligne avec ce qui avait été observé depuis 2010, l'année 2012 a été marquée par une demande soutenue tant au Luxembourg que dans la zone euro. En ce qui concerne la coupure de €500, le nombre de billets mis en circulation au Luxembourg a augmenté, poursuivant l'évolution constatée au cours des années précédentes, alors qu'au niveau européen la demande pour cette coupure a légèrement diminué. A noter que le billet de €100 continue de progresser en nombre, dépassant le billet de €500 et ce depuis début 2010. Une évolution semblable est en train de se dessiner pour les billets de €50 et €200. Ceci témoigne probablement d'un délaissement du public des billets de €200 et €500 au profit des billets de €50 et €100.

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

Graphique 7 :  
Évolution du nombre de billets en euros mis en circulation par la BCL

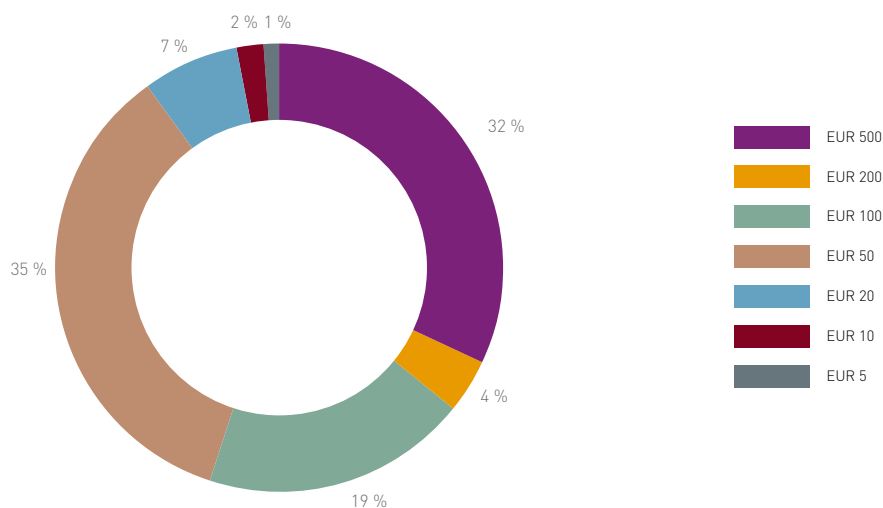


Source : BCL

En termes de valeur, les émissions nettes de billets au Luxembourg ont augmenté de manière moins soutenue en 2012 (€4,3 milliards, soit +6,0 % en glissement annuel) pour atteindre €76,4 milliards fin décembre 2012. Cette progression est inférieure à celle constatée en 2011 : 7,7 % en 2011, 10,5 % en 2010 et 15,1 % en 2009.

D'autre part, le Luxembourg s'est placé au quatrième rang des émetteurs nets de billets de l'Eurosystème en 2012 derrière l'Allemagne (€427,5 milliards), l'Italie (€146,3 milliards) et la France (€95,9 milliards). De fait, la progression annuelle des émissions nettes au Luxembourg est supérieure à celle constatée pour l'ensemble de la zone euro (+2,7 % contre +5,8 % en 2011), où elle a atteint €912,6 milliards à la fin de 2012 (contre €888,6 milliards fin décembre 2011), avec la répartition suivante par dénomination :

Graphique 8 :  
Répartition de la valeur des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème selon les dénominations au 31.12.2012



Source : BCE

### 1.4.2.1.2 Les pièces

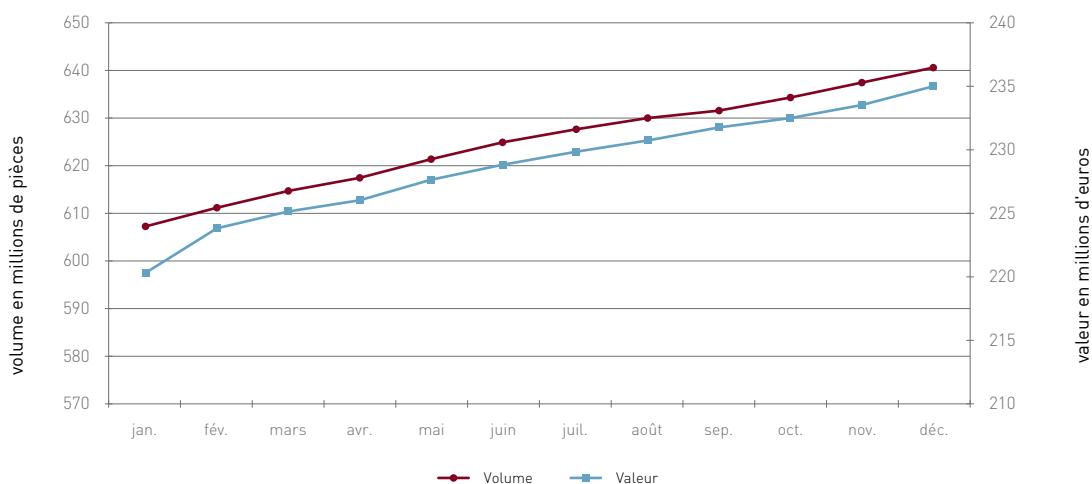
Les pièces luxembourgeoises en euros continuent à faire l'objet d'une forte demande de la part du public. La valeur totale des pièces mises en circulation a encore connu une augmentation de 7,1 % en 2012 (contre 6,7 % en 2011). Elle est passée de €219,5 millions à €235,0 millions.

Le volume des pièces mises en circulation au cours de l'année 2012 a augmenté de 34,9 millions de pièces, affichant ainsi une croissance de 5,8 % pour atteindre un total de 640,6 millions de pièces luxembourgeoises en circulation à la fin de l'année.

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 2012, la demande de pièces luxembourgeoises n'a cessé de croître régulièrement au cours de l'année.

Graphique 9 :

Volume et valeur des pièces luxembourgeoises en euros mises en circulation en 2012



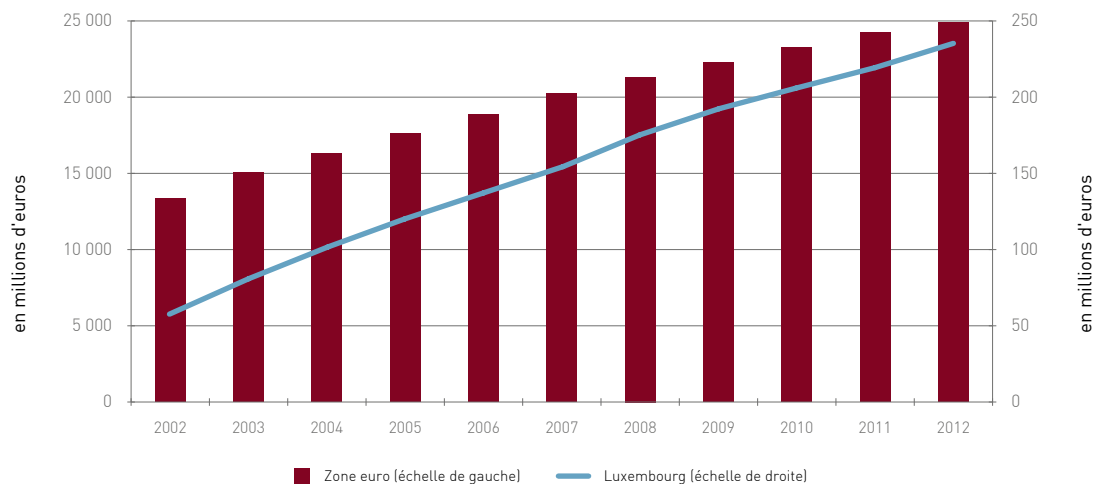
Source : BCL

Au sein de la zone euro, le Luxembourg contribue pour moins d'un pour cent (0,9 %) 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 37 cents contre 24 cents en moyenne dans la zone euro. La valeur moyenne de la zone euro reste inchangée par rapport à 2010 et 2011.

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

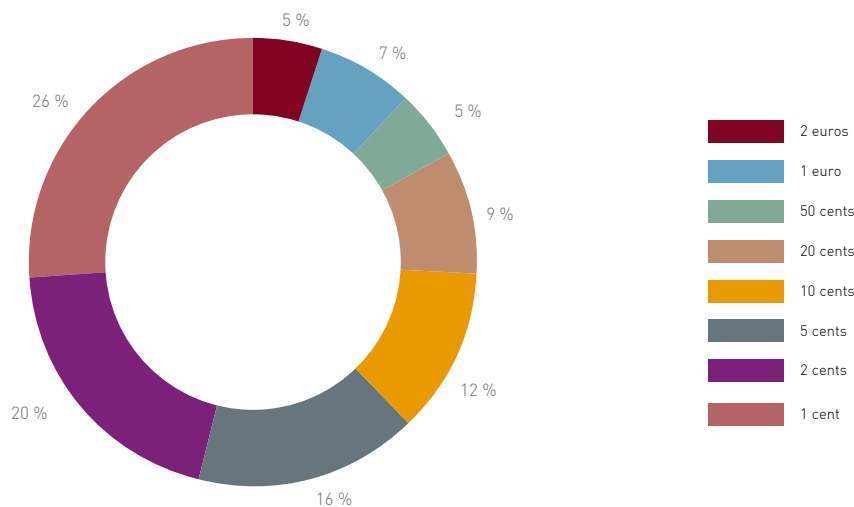
La valeur totale des pièces en euros mises en circulation par les autorités d'émission est passée de €24,2 milliards en 2011 à €24,8 milliards en 2012, tandis que le nombre total de pièces s'élève à 104,8 milliards. Le graphique suivant décrit la répartition pour la zone euro de ce volume selon les dénominations. A noter que les pièces de 1 et 2 cents représentent près de la moitié du nombre de pièces mises en circulation dans la zone euro tandis qu'au niveau national ces deux dénominations ne représentent qu'un tiers des pièces mises en circulation au Luxembourg.

Graphique 10 :  
 Comparaison du volume de la circulation de pièces en euros au Luxembourg par rapport à la zone euro



Sources : BCE et BCL

Graphique 11 :  
 Répartition du volume des pièces de la zone euro en circulation selon les dénominations au 31.12.2012



Source : BCE

#### 1.4.2.2 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 206,9 millions de francs à 206,3 millions de francs, soit une diminution de 0,3 %. En 2012, c'est la détention du billet de 5 000 LUF qui a continué à reculer le plus fortement, soit de 0,6 % tandis que celle des billets de 1 000 LUF diminuait de 0,3 % et de 100 LUF de 0,05 %.

#### 1.4.3 Gestion des signes monétaires

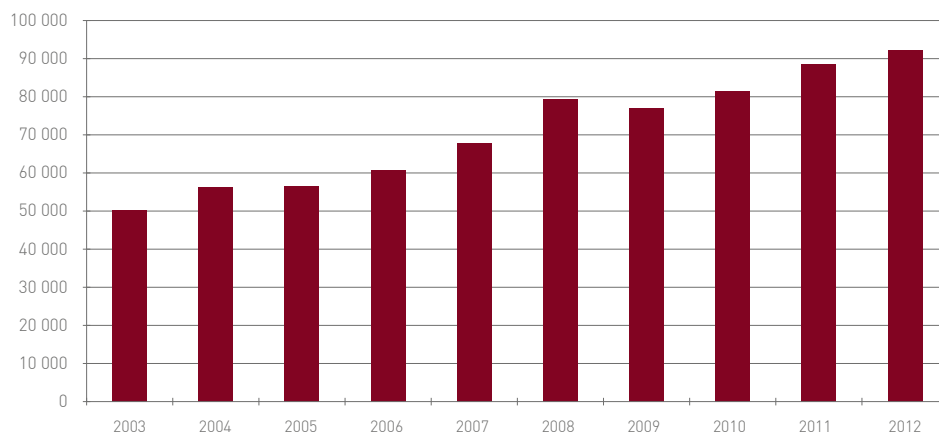
Le volume des billets en euros versés par les organismes financiers à la BCL a augmenté de 3,9 % par rapport à l'année précédente, passant de 88,7 millions à 92,1 millions de billets. Sur les dix dernières années, les versements de billets effectués auprès de la BCL ont augmenté de 83 %.



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

Graphique 12 :

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



Source : BCL

Le nombre de billets traités à l'aide des machines de tri s'élève à 77 millions en 2012. Ces machines de tri effectuent des contrôles d'authenticité et de propreté des billets. Toutes dénominations confondues, 8,3 millions de billets ont été détruits en raison de leur inaptitude à la circulation, soit un taux moyen de destruction de 10,7 %. Ce taux affiche une grande disparité selon les dénominations traitées : 5,6 % pour la dénomination de 500 euros contre 53,9 % pour celle de 5 euros.

#### 1.4.4 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.

Dans le cadre des réunions organisées par la Banque centrale européenne, le Département Caisse et numismatique de la BCL participe à la préparation de la nouvelle série de billets en euros. Le graphisme de cette nouvelle série, basé lui aussi sur le thème des « Epoques et styles en Europe », est légèrement adapté. Les couleurs dominantes des différentes coupures sont maintenues. Des signes de sécurité nouveaux ou améliorés sont incorporés pour garantir une protection maximale contre la contrefaçon et permettre au public de distinguer rapidement un billet authentique d'une contrefaçon. La mise en circulation de la nouvelle série débutera avec le billet de €5 le 2 mai 2013. La séquence d'émission de la deuxième série se fera à un rythme d'une dénomination par an, voire deux pour les plus hautes coupures. La perte du cours légal de la première série sera communiquée en temps utile. Les billets de la première série resteront échangeables dans les banques centrales sans limite de temps.

Depuis cinq ans la BCL met en commun avec sept autres banques centrales de l'Eurosystème (les banques centrales de Chypre, Estonie, Finlande, Malte, Pays-Bas, Slovaquie et Slovénie) sa quote-part de billets à produire pour l'Eurosystème. Cette mise en 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 huit autres banques centrales (les banques centrales de Belgique, Chypre, Estonie, Finlande, Irlande, Lettonie, Malte et Pays-Bas) à la gestion et la maintenance de l'application informatique dénommée CashSSP. Cette application permet non seulement au Département Caisse et numismatique 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.

#### 1.4.5 Emissions numismatiques

La BCL émet des produits numismatiques sur le thème de l'histoire et de la culture du Grand-Duché. Via son espace numismatique, plus de 2 500 opérations de vente ont été effectuées en 2012. Plus de 6 000 colis ont été envoyés à travers la vente par correspondance traditionnelle ou par le biais du site Internet de vente en ligne des produits numismatiques (<https://eshop.bcl.lu>).

Au cours de l'année 2012, la BCL a émis les produits numismatiques suivants :

- une pièce commémorative de €2, frappée à 700 000 exemplaires, a été mise en circulation en février 2012 ; cette pièce, représentant les effigies de Leurs Altesses Royales le Grand-Duc Henri et le Grand-Duc Guillaume IV, a également été émise en qualité BU sous forme de *coin card* à 10 000 unités ;
- une deuxième pièce commémorative de €2, frappée à 500 000 exemplaires, a été mise en circulation en février 2012 ; cette pièce dédiée au dixième anniversaire de l'euro fiduciaire a également été émise en qualité BU sous forme de *coin card* à 10 000 unités ;
- le set BU 2012, édité à 7 500 exemplaires, comprend l'ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2012 (y compris les deux pièces commémoratives de €2) ;
- le set BENELUX 2012, édité à 10 000 exemplaires, contient huit pièces du millésime 2012 de chacun des trois pays membres ;
- le set PROOF 2012, émis à 2 000 exemplaires, est composé de dix pièces ;
- le set PROOF 2009-2012, émis à 3 000 exemplaires, est composé de six pièces commémoratives de €2 émises entre 2009 et 2012 ;
- une pièce en argent-niobium, émise en juin 2012 à 3 000 exemplaires, a été dédiée au château de Bourscheid et constitue le quatrième élément de la série consacrée aux châteaux du Luxembourg ;
- une pièce en argent et or nordique, émise en septembre 2012 à 3 000 exemplaires, a été dédiée à l'« Ophrys bourdon » et constitue le quatrième élément de la série consacrée à la faune et la flore au Luxembourg.

#### 1.5 STATISTIQUES

La BCL développe, collecte, compile et diffuse un vaste ensemble de statistiques qui lui permettent d'accomplir ses missions légales au sein du Système européen de banques centrales (SEBC), du Comité européen du risque systémique (CERS) ainsi qu'au niveau national. Ces informations sont également utilisées par d'autres institutions nationales telles que l'Institut national de la statistique et des études économiques (STATEC) et la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) dans le contexte de leurs missions respectives.

Au cours de l'année 2012, les statistiques ont, d'une manière générale, été fournies endéans les délais impartis et des efforts significatifs ont été produits dans le but d'améliorer le tissu statistique proposé par la BCL. Un défi important de l'année 2012 a été la collecte et la compilation de données nécessaires à l'exercice des missions de la BCL dans le domaine de la stabilité financière.

##### 1.5.1 Nouvelles statistiques et statistiques améliorées

Au cours de l'année 2012 la BCL a été impliquée dans le développement d'un tableau de bord des risques pour le CERS, qui a été publié pour la première fois à la suite de la réunion du CERS du 20 septembre 2012. Ces travaux initiaux seront complétés et améliorés régulièrement.

La BCL a également contribué au développement d'une mesure améliorée de l'agrégat monétaire M3, qui a été corrigé pour ce qui est des opérations de vente et de rachat fermes effectuées par le biais de contreparties centrales.

Début janvier 2012, la BCL a également appliqué une nouvelle définition des organismes de placement collectifs (OPC) monétaires qui est conforme au règlement (UE) No 883/2011 de la Banque centrale européenne du 25 août 2011, modifiant le règlement (CE) No 25/2009 concernant le bilan du secteur des institutions financières monétaires. Cette nouvelle définition est en accord avec les lignes directrices pour une définition commune des OPC monétaires européens, publiées le 19 mai 2010 par le Comité européen des autorités de régulation de marchés de valeurs mobilières (CESR 10-049)<sup>6</sup>. Cette définition est plus restrictive que celle appliquée précédemment, ce qui a eu un impact sur la mesure du nombre et du volume d'activité des OPC monétaires luxembourgeois.

### 1.5.2 Autres évolutions statistiques

Au cours de l'année 2012, la BCL a poursuivi ses efforts pour améliorer la qualité et la quantité des statistiques publiées sur son site Internet, dans le but de satisfaire au mieux les besoins et les demandes des utilisateurs de statistiques.

Le Conseil des gouverneurs a adopté le règlement BCE/2012/24 concernant les statistiques sur les détentions de titres. Ce règlement vise la collecte d'informations des détentions de titres par les résidents de la zone euro, ainsi que les détentions de titres émis par des résidents de la zone euro qui sont détenus par des non résidents de la zone euro et gardés en dépôt au sein de la zone euro, sur une base titre par titre. Cette collecte d'informations débutera en mars 2014 et portera sur des données relatives à décembre 2013.

La BCL a poursuivi sa coopération avec les institutions nationales qui collectent et compilent des données dans le but de limiter autant que possible la charge sur les déclarants. Elle est également impliquée dans les travaux de refonte des divers standards internationaux tels que le système européen de comptes (SEC95), dont la révision aura des conséquences sur les concepts utilisés dans le domaine de la collecte statistique.

La BCL participe également à l'initiative du G20 visant à introduire un *Legal Entity Identifier* en mars 2013. Cet identifiant unique permettra une meilleure identification des intervenants sur les marchés financiers et partant une meilleure analyse des risques encourus par les différents acteurs économiques. Dans le même contexte, la BCL a participé au développement du registre des institutions financières de la BCE visant l'inclusion des entreprises du secteur des assurances et des fonds de pension.

## 1.6 SYSTÈMES DE PAIEMENT ET DE RÈGLEMENT-TITRES

### 1.6.1 Système de règlement brut en temps réel TARGET2

Le système de règlement brut en temps réel TARGET2 fonctionne sur la plate-forme unique exploitée conjointement par les 18 banques centrales de l'Eurosystème et six banques centrales du SEBC.

La composante luxembourgeoise TARGET2-LU compte actuellement 32 participants directs (soit 7 de plus qu'en 2007 et 2 de plus qu'en 2011). S'y ajoutent 42 participants indirects et 3 systèmes auxiliaires.

#### *Paiements nationaux*

En 2012, les participants à TARGET2-LU ont échangé 21 503 paiements en moyenne mensuelle (contre 20 773 en 2011) pour une valeur de €111,4 milliards (contre €103,2 milliards en 2011). 15 005 ou 69,8 % de ces paiements étaient des paiements clients. Leur valeur représentait en moyenne mensuelle €9,3 milliards, soit 8,3 % de toute la valeur nationale échangée.

Dans TARGET2-LU, la diminution des volumes provoquée par la crise financière en 2008 s'était poursuivie jusqu'en 2010 sur le plan national. La nouvelle augmentation des volumes domestiques de 3,5 %, bien que nettement moins prononcée que l'accroissement de 2011, a néanmoins permis de juste dépasser le niveau d'avant crise de 21 015 paiements.

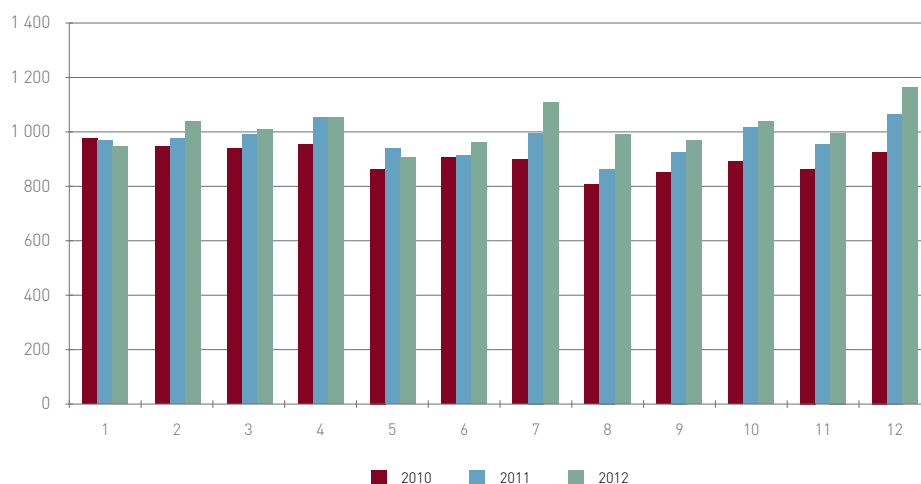
<sup>6</sup> Le CESR est devenu, le 1<sup>er</sup> janvier 2011, l'autorité européenne des marchés financiers (ESMA - European Securities and Markets Authority)

En parallèle, avec 7,9 % la croissance de la valeur échangée sur le plan national a été moins importante qu'en 2011.

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

Graphique 13 :

Paiements domestiques : évolution des volumes journaliers moyens  
(en nombre de paiements)



#### *Paiements transfrontaliers*

En 2012, les participants à TARGET2-LU ont envoyé 51 937 paiements en moyenne mensuelle vers les autres pays de l'UE (contre 47 820 paiements en 2011) pour une valeur moyenne de €780,2 milliards (contre €808,4 milliards en 2011). Le volume des paiements clients a augmenté de 6,6 % pour atteindre 27 326 transferts représentant 52,6 % du volume transfrontalier total. Leur part relative est en baisse de 1 %. Le volume des paiements interbancaires, après une diminution de 5 % en 2011, a de nouveau augmenté de 11 % pour atteindre une moyenne mensuelle de 24 605 paiements en 2012.

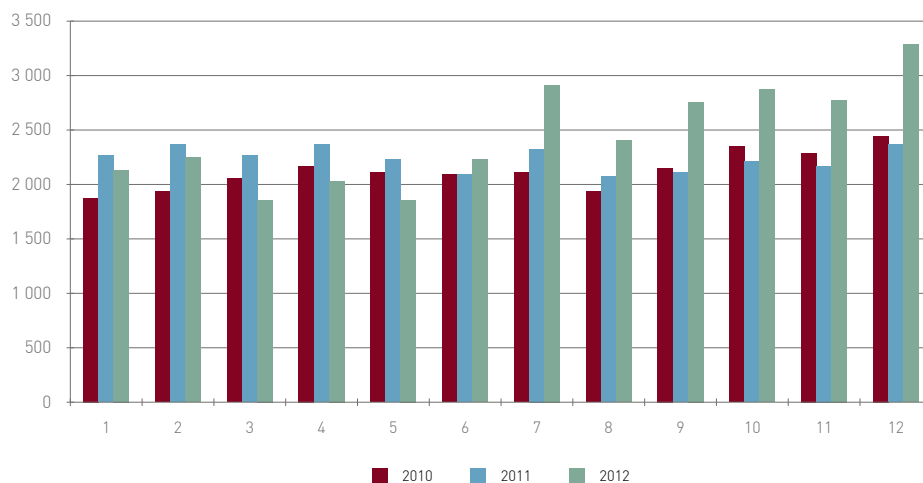
En valeur, la moyenne mensuelle des paiements clients a augmenté de 38 % et se chiffrait à €24,5 milliards. La valeur des paiements interbancaires a par contre diminué de 4,4 % à €755,7 milliards. Cette diminution est largement attribuable au moindre recours à la facilité de dépôt auprès de la BCL depuis juillet 2012 et aux transferts y relatifs.

Globalement, les paiements transfrontaliers ont augmenté de 8,6 % en volume, notamment grâce aux paiements apportés par les nouveaux participants. Ils ont cependant diminué de 3,5 % en valeur d'une année sur l'autre. La valeur moyenne par transfert émis se chiffrait ainsi à €15,0 millions (contre €16,9 millions en 2011). La valeur moyenne d'un transfert interbancaire a également diminué de €35,6 millions à €30,7 millions de 2011 à 2012.

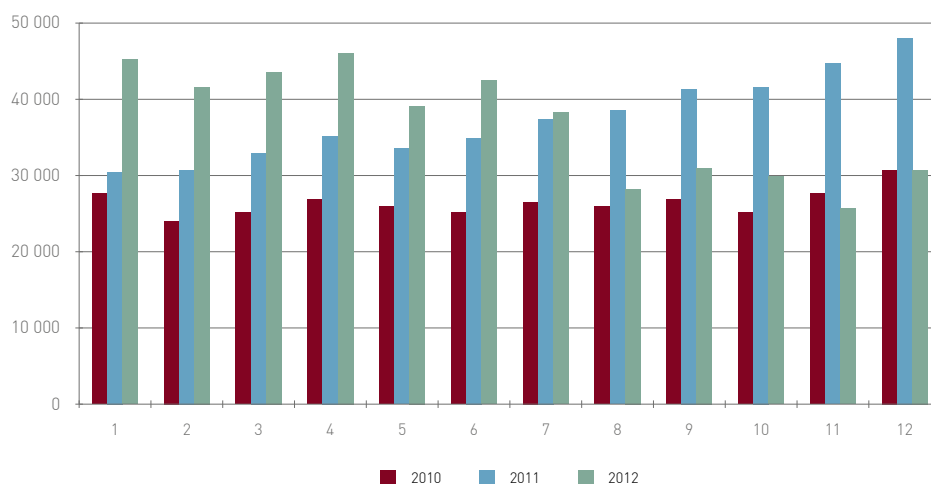
Avec 41 756 paiements en moyenne mensuelle, les participants à TARGET2-LU ont reçu 10 181 paiements de moins qu'ils n'en ont émis, une différence qui est du même ordre de grandeur qu'en 2011. Avec €756,0 milliards, la valeur totale des paiements reçus a été de 3,1 % inférieure à la valeur envoyée.

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

Graphique 14 : Paiements transfrontaliers envoyés : évolution des volumes journaliers moyens (en nombre de paiements)



Graphique 15 : Paiements transfrontaliers émis : évolution des valeurs journalières moyennes (en € millions)



Chiffres agrégés des paiements nationaux et transfrontaliers

Le nombre total de paiements émis par les participants à TARGET2-LU au cours de l'année 2012 a atteint 881 282 transactions (contre 823 113 en 2011, soit une augmentation de 7,1 % sur une année). 507 978 ou 57,6 % de ces paiements étaient des paiements clients.

Le tableau 2 donne une vue globale de la moyenne journalière des volumes de paiements émis par année depuis 2010. A noter qu'en 2012 toutes les catégories ont été en augmentation.

Tableau 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)
2010	893	(29,8 %)	2 107	(70,2 %)	3 000	1 704	36,2 %
2011	970	(30,3 %)	2 233	(69,7 %)	3 203	1 722	35,0 %
2012	1014	(29,3 %)	2 447	(70,7 %)	3 461	1 965	36,2 %
Variation 2011-2012	+4,5 %		+9,6 %		+8,1 %	+14,1 %	

La valeur mensuelle moyenne de tous les paiements émis se chiffre à €891,6 milliards, dont €33,7 milliards (3,8 %) pour des paiements clients.

#### *TARGET2-LU par rapport aux autres systèmes participant à TARGET2*

L'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 ont exécuté en 2012 en moyenne mensuelle 7,55 millions de paiements représentant une augmentation de volume de 1,6 % par rapport à 2011. La composante luxembourgeoise contribuait pour 1,0 % au volume global échangé. La valeur mensuelle moyenne échangée totalisait €52 636 milliards. La part luxembourgeoise dans la valeur échangée était de 2,3 %.

64 % du volume des paiements exécutés en 2012 par l'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 représentaient des transactions domestiques et 60 % concernaient des paiements clients. Pour la composante luxembourgeoise, les paiements entre les participants nationaux représentaient 29,3 % et les paiements clients 57,6 % du volume.

La valeur moyenne d'un paiement TARGET2 était de €7,1 millions en 2012, celle d'un paiement TARGET2-LU de €12,1 millions.

Le record de transactions pour une journée atteint le 29 juin 2012 était de 542 773 paiements. En 2011, le maximum était de 515 253 paiements au 31 janvier. Pour le Luxembourg, le record journalier en 2012 était de 5 663 paiements réalisé le 21 décembre. Le maximum de 2011 était de 4 722 paiements atteint le 26 avril.

#### *Disponibilité et performance de TARGET2*

Après 99,89 % en 2011, la disponibilité de la plateforme TARGET2, et donc de TARGET2-LU, a de nouveau été de 100 %, comme en 2009 et en 2010.

En moyenne journalière, la plateforme unique a reçu 360 146 instructions de paiements dont 99,98 % (contre 99,85 % en 2011) ont été traités endéans les 5 minutes et 100 % endéans 15 minutes.

### **1.6.2 Système de compensation interbancaire servant le marché luxembourgeois**

Mis à part les billets et les pièces, les instruments de paiement de masse les plus utilisés au Luxembourg sont les cartes de paiement, les virements et les domiciliations de créances (ou prélèvements). L'utilisation des chèques a fortement diminué ces dernières années. La monnaie électronique sur réseau, émise et opérée par des établissements bancaires ou de monnaie électronique, est utilisée principalement pour les paiements à distance. En 2012, plusieurs formes de paiements mobiles ont vu le jour ; elles opèrent différents instruments de paiement (monnaie électronique ou virement). Ces nouvelles formes de paiements ne sont pas fortement répandues.

### *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 STEP2<sup>7</sup>). La majeure partie des transactions luxembourgeoises de virements et d'ordres permanents est compensée dans STEP2.

En 2012, les participants luxembourgeois ont envoyé 21,28 millions d'opérations dans STEP2 pour une valeur totale de €69,45 milliards. Les transactions domestiques<sup>8</sup> ont constitué 66 % du volume (environ 14 millions d'opérations) et ont totalisé 41 milliards d'euros (soit 59 % de la valeur).

L'activité des paiements luxembourgeois émis dans STEP2 a connu une croissance en 2012 avec une augmentation de 5,20 % du volume et de 18,09 % de la valeur par rapport à 2011. En ce qui concerne l'activité domestique, la croissance annuelle était de 5,47 % pour le volume et de 17,45 % pour la valeur.

### *Les domiciliations de créances*

En attendant l'essor de la domiciliation européenne (voir ci-dessous « Le projet européen SEPA »), les domiciliations sont des paiements domestiques que les banques compensent par le système DOM-Electronique, par internalisation ou bilatéralement.

En 2012, le volume de domiciliations réalisées s'est élevé à 15,46 millions pour un montant de 8 591 millions d'euros (16,71 millions de transactions pour une valeur de 7 565 millions d'euros en 2011).

### *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 Bancomat a été arrêté au 31 décembre 2011. Les banques luxembourgeoises émettent désormais des cartes de débit au travers des systèmes internationaux.

En 2012, la BCL a appliqué une nouvelle méthodologie statistique pour la collecte de données relatives à l'activité luxembourgeoise des cartes de paiement. Son impact est plus marqué sur l'activité des cartes de crédit. Dans le passé, la collecte de données était basée sur l'opérateur historique dans le domaine des cartes de paiements alors que la nouvelle méthode permet la collecte auprès de tous les acteurs à Luxembourg.

Fin décembre 2012, le nombre total de cartes de débit émises par les banques au Luxembourg avoisinait 627 000 unités (contre 782 000 fin 2011, période de circulation concomitante des cartes Bancomat et des nouvelles cartes de débit). Le nombre total de cartes de crédit était de 1,3 millions d'unités (contre 533 000 unités fin 2011, chiffre de l'opérateur historique).

En 2012, le nombre de transactions<sup>9</sup> effectuées à l'aide de cartes de débit émises au Luxembourg<sup>10</sup> s'est élevé à 58,35 millions (44,92 millions en 2011) pour une valeur totale de 4,93 milliards d'euros (3,48 milliards d'euros en 2011). Le nombre de transactions réalisées par carte de crédit était de 43,68 millions (24,77 millions en 2011) pour un montant de 4,51 milliards d'euros (2,66 milliards d'euros en 2011).

Quant aux transactions réalisées sur le territoire luxembourgeois à l'aide de cartes émises au Luxembourg ou à l'étranger, leur nombre s'est élevé à 50,60 millions (40,91 millions en 2011) pour une valeur de 4,26 milliards d'euros (2,91 milliards d'euros en 2011) pour les transactions par cartes de débit, et à 22,72 millions (22,50 millions en 2011) pour les transactions par cartes de crédit, équivalant à environ 2,12 milliards d'euros (2,01 milliards d'euros en 2011).

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

8 Sont considérés comme domestiques les virements et les domiciliations lorsque les comptes du bénéficiaire et du payeur sont détenus auprès d'établissements de paiement luxembourgeois.

9 Transactions de paiements et retraits aux distributeurs automatiques de banques.

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

## Le projet européen SEPA

Le projet SEPA (Single European Payment Area) prévoit la création d'un espace unique de paiements en euros au sein duquel les paiements scripturaux sont traités sans distinction entre paiements nationaux et paiements transfrontaliers.

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

La mise en place du projet SEPA est assurée par l'industrie bancaire européenne, représentée par le Conseil européen des paiements ou European Payments Council (EPC)<sup>11</sup>. L'Eurosystème et la Commission européenne sont les catalyseurs du projet.

Les nouveaux instruments de paiement SEPA sont déjà mis à disposition des utilisateurs :

- le virement européen ou SEPA Credit Transfer (SCT) en vigueur depuis le 28 janvier 2008
- la domiciliation européenne ou SEPA Direct Debit (SDD), en vigueur depuis le 1er 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 pour le traitement des cartes et des normes de sécurité sont en cours d'élaboration au niveau européen ;

La migration vers les virements et les domiciliations européens devrait être finalisée au 1er février 2014 pour les pays de la zone euro, selon les dates-butoir fixées par le Règlement européen No 260/2012<sup>12</sup>.

Les banques luxembourgeoises ont déjà adopté le virement européen pour les opérations de clientèle. Actuellement peu utilisée, la domiciliation européenne devrait prendre son essor grâce au plan de migration que les banques luxembourgeoises ont démarré en octobre 2012. De par son rôle d'accompagnement et de promotion actif quant à l'harmonisation des paiements en Europe et par conséquent au projet SEPA, la BCL effectue un suivi de l'état de préparation des créanciers sur base volontaire.

### 1.6.3 Garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème

#### 1.6.3.1 Liste des titres éligibles

Toutes les opérations de crédit de l'Eurosystème sont effectuées « sur base d'une sûreté appropriée pour les prêts ». 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 la politique monétaire. La liste des actifs négociables 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 que sont les actifs négociables (titres) et les actifs non négociables (en particulier des créances privées).

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

11 L'EPC a été créé en 2002 par le secteur bancaire et compte pour membres des banques, établissements de paiement et des associations bancaires établies dans tous les Etats membres de l'Union européenne et de l'Espace économique européen. Pour plus d'informations concernant l'EPC: [www.europeanpaymentscouncil.eu](http://www.europeanpaymentscouncil.eu)

12 Règlement (UE) No 260/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 établissant des exigences techniques et commerciales pour les virements et les prélèvements en euros et modifiant le règlement (CE) No 924/2009



Dans le contexte du programme de rachat de la dette publique de l'Etat Grec, l'Eurosystème a suspendu l'éligibilité des titres de créance négociables émis ou garantis par l'Etat Grec pour l'utilisation en tant que garanties pour les opérations de politique monétaire de l'Eurosystème. Cette suspension a été levée à deux reprises :

- À la fin de la période allant du 28 février 2012 au 8 mars 2012, les titres de créance négociables grecs sont à nouveau devenus éligibles grâce à l'activation du programme de rachat (*buy-back*). Par ailleurs l'Eurosystème a décidé de ne plus appliquer un seuil minimum de notation du crédit pour ces titres jusqu'à nouvel avis.
- Pour la période du 25 juillet 2012 et jusqu'au 21 décembre 2012, face à l'expiration du programme de rachat et suite à l'analyse positive de la Commission européenne, du Fonds monétaire international et de la BCE, ces titres sont redevenus éligibles moyennant des décotes plus importantes.

Dans le cadre des mesures prises pour augmenter la disponibilité des garanties, le Conseil des gouverneurs a pris les mesures suivantes :

- En décembre 2011, l'Eurosystème a autorisé l'acceptation de certaines créances privées à partir du 9 février 2012.
- Le 22 juin 2012, l'Eurosystème a décidé de baisser le barème de décotes progressives pour certains titres adossés à des actifs et certaines autres créances privées. Des informations plus détaillées relatives à ce barème de décotes sont publiées sur le site Internet de la BCE.
- Le 6 septembre 2012, l'Eurosystème a décidé de suspendre le seuil minimum de notation du crédit requis pour l'éligibilité de certains actifs admis en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème jusqu'à nouvel avis. Cette mesure concerne les titres de créance négociables émis ou garantis par un Etat et les créances privées émises ou garanties par un Etat qui soit éligible pour le programme de rachat de dettes publiques de l'Eurosystème (Opérations monétaires sur titres ou *Outright Monetary Transactions*) ou qui soit sous un programme UE-FMI et remplisse les conditions prévues par le Conseil des gouverneurs.
- Le 6 septembre 2012, avec effet au 9 novembre 2012, l'Eurosystème a décidé d'élargir temporairement la liste des actifs éligibles aux titres négociables libellés en USD, GBP, et JPY, à la condition que ces titres soient émis et réglés dans la zone euro, que l'émetteur soit établi dans l'Espace économique européen, et que les titres remplissent tous les autres critères d'éligibilité.

Le 3 juillet 2012, le Conseil des gouverneurs a décidé que les contreparties qui participent aux opérations de refinancement de l'Eurosystème ne sont plus autorisées à augmenter le volume des titres assortis d'une garantie étatique utilisés pour compte propre au-delà du niveau détenu au 3 juillet 2012. Toute dérogation à cette règle doit être explicitement autorisée au préalable par le Conseil des gouverneurs sur base d'une demande de la part de la contrepartie et assorti d'un plan de financement.

Le 30 octobre 2012, le Conseil des gouverneurs a annoncé la fin du programme d'achat d'obligations sécurisées qui avait commencé en novembre 2011. Des informations plus détaillées relatives à cette mesure sont publiées sur le site Internet de la BCE.

Le 28 novembre 2012, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2013, l'Eurosystème a publié des modifications de la documentation générale applicable aux opérations de politique monétaire. Le détail des principaux changements apportés est disponible sur le site Internet de la BCE.

Le 4 décembre 2012, le Conseil des gouverneurs a décidé de prolonger jusqu'au 1<sup>er</sup> février 2014 les accords d'échange de devises existant entre l'Eurosystème et le Système fédéral de réserve américain, la Banque du Japon, la Banque d'Angleterre, la Banque nationale suisse et la Banque du Canada. En outre, le Conseil des gouverneurs a décidé de poursuivre, jusqu'à nouvel ordre, des opérations d'apport de liquidité en dollars d'une durée de 7 et 84 jours.

### 1.6.3.2 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 Luxembourg* (CBL), VP Lux S.à r.l., et par LuxCSD S.A. 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, cf. 1.6.4), ou
- des liens établis entre des systèmes de règlement de titres des dépositaires.

Actuellement, deux types de liens sont éligibles, à savoir 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.

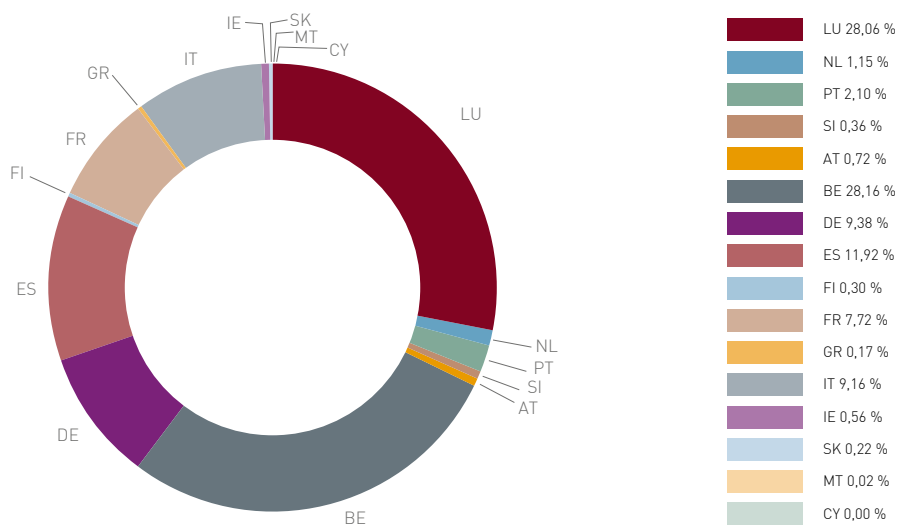
L'éligibilité de chaque lien requiert l'approbation préalable du Conseil des gouverneurs. En 2012, les banques luxembourgeoises pouvaient utiliser des liens directs entre CBL et *Clearstream Banking A.G. Frankfurt*, *Euroclear Bank*, le système de règlement de titres opéré par la Banque Nationale de Belgique, Monte Titoli (Italie), OeKB (Autriche), *Euroclear Netherlands* (Pays-Bas), *Euroclear France*, KDD (Slovénie), et BOGS (Grèce).

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

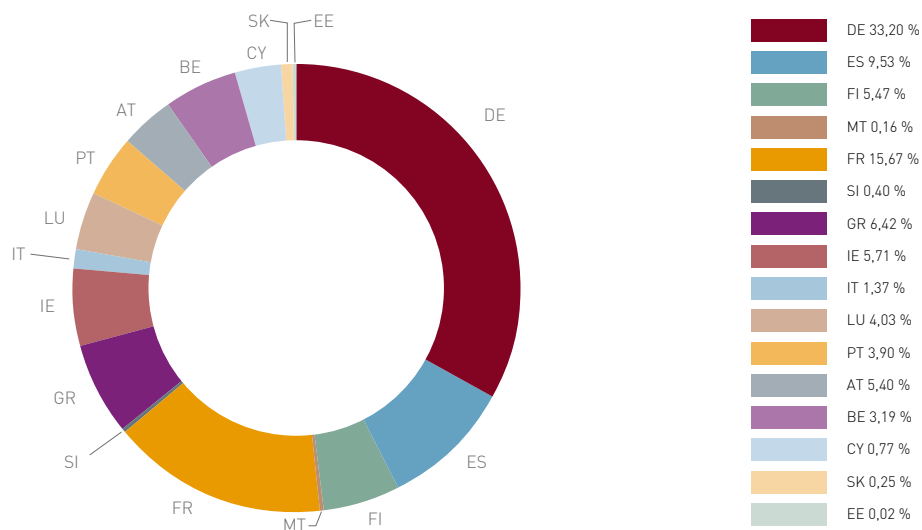
Le but du MBCC est de rendre possible, pour toutes les contreparties de l'Eurosystème, l'utilisation de manière transfrontalière des titres, même s'il n'existe pas de lien éligible entre le dépositaire national et le dépositaire étranger, dans lequel la contrepartie détient des titres. Dans le MBCC,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

Le MBCC demeure le canal principal pour la mobilisation transfrontalière des titres utilisés dans les opérations de crédit de l'Eurosystème. En pourcentage de la valeur, les banques centrales les plus sollicitées, en tant que BCC en 2012, ont été celles de Belgique (28,16%), du Luxembourg (28,06 %), d'Espagne (11,92 %) et d'Allemagne (9,38 %). Les BCPO les plus actives ont, quant à elles, été celles d'Allemagne (33,20 %), de France (15,67 %), d'Espagne (9,53 %) et de Grèce (6,42 %).

Graphique 16 :  
BCC 2012



Graphique 17 :  
BCPO 2012



### 1.6.5 Gestion future des garanties par l'Eurosysteme

En 2012, l'Eurosysteme a poursuivi ses travaux visant à l'amélioration de la gestion des garanties, tant pour l'Eurosysteme que pour les contreparties. En particulier, certaines contreparties ont suggéré d'abandonner le rapatriement des titres éligibles du système de règlement de titres de l'investisseur (*investor SSS*) au système de règlement de titres de l'émetteur (*issuer SSS*), afin de les utiliser dans le MBCC, ainsi que de permettre l'utilisation transfrontalière des services tripartites dans la mobilisation des garanties. L'incorporation de ces deux mesures dans le cadre du MBCC requiert la définition de procédures opérationnelles plus harmonisées de l'Eurosysteme avec ses contreparties.

### 1.6.6 TARGET2-Securities

TARGET2-Securities (T2S) est un projet de l'Eurosysteme consistant à développer une plateforme de règlement-livraison pan-européenne unique pour gérer, de façon centralisée et harmonisée les opérations de règlement-livraison de titres entre les différents dépositaires centraux (CSD pour *Central Securities Depositories*) participants. La plateforme prendra en charge le règlement en monnaie banque centrale, tant de la partie titres que de la partie *cash* des transactions. L'initiative s'inscrit dans un processus 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.

En juillet 2012, le Conseil des gouverneurs a nommé les membres du T2S Board, un nouvel organe exécutif en charge de formuler des propositions au Conseil des gouverneurs sur les questions stratégiques ayant trait à T2S. Un membre de la Direction de la BCL a été nommé Vice-Président de cet organe.

Outre la poursuite du développement technique de la plateforme par les quatre banques centrales concernées (4CB), l'évènement le plus marquant dans le cadre du projet T2S en 2012 a été la signature, par les CSDs impliqués, du contrat-cadre avec l'Eurosysteme confirmant leur adhésion au projet. La signature de cet engagement s'est déroulée en deux phases. Début mai 2012, 9 premiers CSDs se sont engagés. Les deux CSDs basés au Luxembourg, VP Lux et LuxCSD faisaient déjà partie de ce premier groupe. Un deuxième groupe de CSDs a signé l'accord en juin 2012 portant à un total de 23 le nombre de CSDs soutenant l'initiative et lui garantissant ainsi *de facto* d'atteindre une masse critique proche des 100 % de l'ensemble des transactions domestiques traitées en Europe dès son lancement.

Au-delà de l'Eurosysteme, la Banque Nationale du Danemark s'est également engagée à rendre sa devise disponible dans T2S à partir de 2018.

### 1.6.7 LuxCSD

LuxCSD, le dépositaire central de titres luxembourgeois créé en juillet 2010 par la BCL et la société Clearstream International dans le cadre d'un partenariat à parts égales, fournit des services de dénouement de transactions sur titres en monnaie banque centrale. Le groupe Clearstream en est l'opérateur, ce qui permet à LuxCSD de bénéficier de synergies opérationnelles et d'une plateforme informatique.

LuxCSD est devenu opérationnel en 2011. L'année 2012 a permis d'affiner son offre de services et de commencer ses activités commerciales, dans le cadre desquelles il fournit les principaux services suivants :

- 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 auprès de Clearstream Banking ou auprès de marchés domestiques<sup>13</sup> ;
- à terme, un accès national à T2S.

<sup>13</sup> A partir d'un compte qu'il détient dans LuxCSD, un client de LuxCSD peut dénouer des transactions avec des contreparties ayant elles-mêmes un compte dans LuxCSD, mais également avec des contreparties ayant un compte dans Clearstream Banking ou dans l'un des 53 marchés domestiques avec lesquels Clearstream Banking a un lien

Les titres émis et admis dans LuxCSD peuvent être des obligations, actions ou OPCVM, domiciliés ou non à Luxembourg. En 2013 auront lieu les premières émissions de titres directement par LuxCSD.

La gouvernance de LuxCSD est assurée par un conseil d'administration comptant actuellement trois membres, dont un provenant de la BCL et deux de Clearstream Banking.

LuxCSD a par ailleurs confirmé en 2012 son adhésion au projet T2S de la BCE en signant avec celle-ci l'accord-cadre matérialisant son engagement.

## **1.7 STABILITÉ FINANCIÈRE ET SURVEILLANCE PRUDENTIELLE**

### **1.7.1 Supervision macro-prudentielle**

Le mandat de la BCL en matière de stabilité financière est ancré dans le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) en vertu de sa participation à l'Eurosystème et dans la législation nationale.

Au niveau européen, l'article 127 (5) du TFUE confie à l'Eurosystème, en plus de ses fonctions centrales, la mission de contribuer « à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier ». Au niveau national, l'article 2 (6) de la loi organique de la BCL stipule que : « [...] la Banque centrale coopère avec le Gouvernement et avec les autorités de surveillance prudentielle au niveau national ainsi qu'avec les autres banques centrales au niveau communautaire et international afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet ».

De surcroît, en raison du rôle des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres au sein du système financier, le législateur a conféré la surveillance de cette composante à la BCL.

#### **1.7.1.1 Supervision macro-prudentielle au Luxembourg**

En dépit de l'absence d'un cadre légal relatif à l'institutionnalisation d'une autorité en charge de la supervision macro-prudentielle, la BCL est activement impliquée dans la surveillance des risques susceptibles d'affecter la stabilité du système financier national dans son ensemble. Néanmoins, au vu de la prédominance de la composante bancaire, les analyses conduites au sein de la BCL accordent une place prépondérante à l'évaluation de l'accumulation temporelle des risques au sein du secteur bancaire.

Ainsi, l'analyse de la dimension temporelle du risque vise à traiter la problématique de la procyclicité dans le secteur bancaire. La procyclicité conduit à une accumulation du risque au cours du temps due aux interactions entre le système bancaire et l'économie réelle. Celle-ci peut être analysée en surveillant des indicateurs tels que le cycle du crédit, les prix des actifs, le niveau d'effet de levier et l'importance des asymétries d'échéances. De plus, de multiples indicateurs complémentaires sont développés au sein de la BCL. Il s'agit de la probabilité de défaut marginale des banques individuelles et de leurs contreparties, de la probabilité conditionnelle de défaut et du risque de contagion, du z-score agrégé et des indicateurs spécifiques à la surveillance de la liquidité.

Les résultats préliminaires des estimations de la BCL relatives aux probabilités de défaut des banques établies au Luxembourg en 2012 révèlent une légère progression de la dispersion du niveau de ces dernières en comparaison avec les niveaux estimés pour l'année 2011. Ce résultat s'applique seulement au niveau de la valeur maximum estimée et non pas à la médiane des probabilités de défaut ; laquelle demeure très faible (0,01 %). Ainsi, l'examen des résultats individuels révèle l'existence de vulnérabilités pour quelques banques. Néanmoins celles-ci ne représentent aucun risque de nature systémique au vu de l'absence de liens interbancaires significatifs au niveau national. Cette dernière observation est confirmée au niveau agrégé par les résultats du z-score et de l'index de vulnérabilité établis par la BCL (voir graphique ci-dessous). Les variations de l'indice agrégé z-score reflètent les évolutions cycliques du secteur financier. Cet indice avait connu une phase ascendante entre le dernier trimestre 2009 et le dernier trimestre 2010 suite à la nette dégradation qui avait caractérisé la période allant du dernier trimestre 2007 au premier trimestre 2009. Cependant, après cette amélioration appréciable, la trajectoire de l'indice en 2011-2012 s'est stabilisée autour de sa moyenne historique. La légère baisse du niveau de l'indice au début de l'année 2012

traduit simplement l'impact marginal des turbulences sévères du marché des titres souverains européens, ce qui semble indiquer que les établissements de crédit luxembourgeois ont été très peu exposés au risque émanant des pays périphériques de la zone euro. Enfin, il est important de souligner que le niveau agrégé de l'indice demeure supérieur à plus de trois fois l'écart-type, ce qui est bien au-delà du seuil de vulnérabilité qui correspond à un niveau inférieur ou égal à deux fois l'écart-type. Ainsi, la situation financière globale du secteur bancaire de la place luxembourgeoise semble être compatible avec les exigences de stabilité financière<sup>14</sup>.

Graphique 18 :

L'indice z-score des banques établies au Luxembourg : 1995T4-2012T3

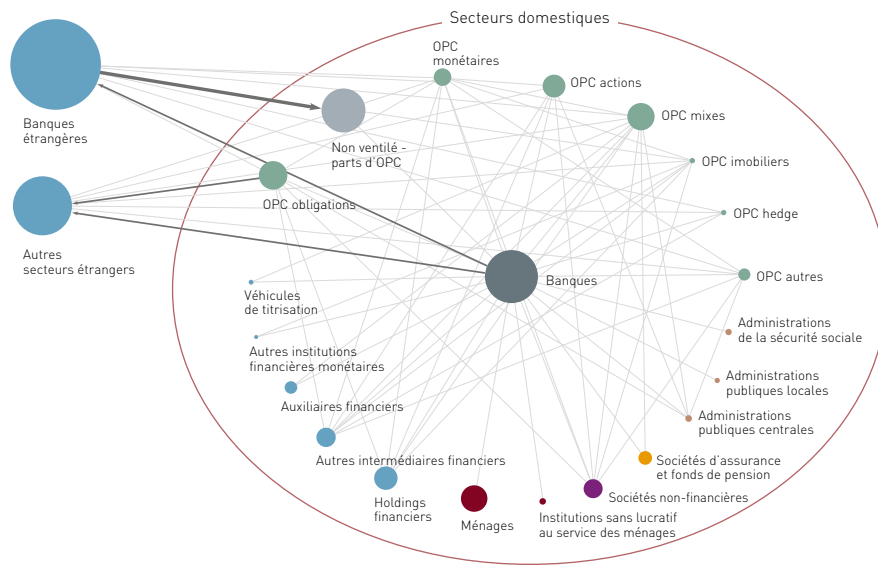


Récemment, le périmètre de l'analyse a été étendu à d'autres segments afin de tenir compte de l'importance systémique de certains acteurs ainsi que de leur connectivité avec le secteur bancaire. Dans ce cadre, une importance particulière a été accordée au lien entre le secteur bancaire et les fonds d'investissement. Le recours aux techniques d'analyse des réseaux a permis à la fois de révéler l'importance des liens entre les différentes composantes sectorielles et de mettre en évidence les canaux potentiels de contagion. Le graphique ci-dessous illustre le degré d'interconnexion entre les différents acteurs, de même que l'importance de leurs propres expositions à l'égard d'autres contreparties, laquelle est reflétée par la taille des arcs. Il ressort de cette analyse que les facteurs de vulnérabilité susceptibles d'affecter la stabilité du système financier de la place luxembourgeoise sont plutôt d'origine extérieure.

14 Une analyse plus détaillée des résultats de ces indicateurs sera fournie dans le cadre de la publication de la Revue de stabilité financière 2013 au mois de mai de l'année en cours.

Graphique 19 :

Connectivité intersectorielle à travers l'octroi de crédits ou accumulation de la dette – juin 2012



La BCL mène également des travaux visant à la modélisation du lien entre la finance et l'économie réelle ainsi qu'à la construction de modèles dédiés aux tests de résistance et à l'analyse de la liquidité des banques en présence de chocs. Dans ce contexte, il y a lieu de souligner que certains indicateurs développés par la BCL présentent 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 tests de résistance macro-prudentiels.

L'indicateur de vulnérabilité 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 interbancaires, 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. En dépit d'un contexte économique européen morose, les projections de l'indice de vulnérabilité calculées pour les années 2013 et 2014 semblent indiquer une convergence vers le niveau historique moyen du risque. De plus, le niveau de l'indice estimé pour cette période demeure en dessous du seuil de vulnérabilité. Cependant, il est important de noter que les intervalles de confiance issus des simulations demeurent relativement larges traduisant un degré d'incertitude élevée.

La BCL mène également et de façon régulière des tests de résistance dans le cadre de l'approche macro-prudentielle. La finalité des tests de résistance macro-prudentiels, ou « *top-down* », consiste à quantifier les répercussions de la survenance de chocs hypothétiques sévères, mais plausibles, sur la stabilité d'une composante du système financier. Une telle analyse peut être complétée par l'utilisation et le suivi d'indicateurs de risque qui peuvent étayer les résultats du test de résistance. La réponse prudentielle à apporter pourra ainsi être calibrée en fonction des informations fournies par ces indicateurs et par le test de résistance.

En complément de la conduite de tests de résistance macro-prudentiels, la BCL a analysé, au second semestre 2012, l'impact de la matérialisation potentielle de certains risques souverains sur le ratio de solvabilité des banques luxembourgeoises<sup>15</sup>. La simulation d'une décote sur le portefeuille de certains

15 Les résultats de cet exercice ont été publiés dans le dernier bulletin de la BCL de l'année 2012.

titres souverains détenus par les institutions de crédit luxembourgeoises a permis de déterminer les besoins en capitaux éventuels en cas de pression accrue sur le marché de la dette souveraine européenne. L'importance des encours de titres émis par certains pays et détenus par les fonds de droit luxembourgeois a également fait l'objet d'une analyse détaillée.

Il convient de noter que la BCL mène des analyses spécifiques visant à appréhender l'émergence de nouveaux risques au sein du système financier luxembourgeois. Dans le cadre des récents développements en matière de réglementation bancaire et financière, plusieurs études ont été conduites afin de quantifier l'impact des nouveaux ratios de liquidité introduits par Bâle III sur les établissements de crédit luxembourgeois. De plus, une attention particulière a été portée sur l'analyse du ratio d'endettement des banques luxembourgeoises en tant qu'indicateur du niveau de dépendance d'une banque vis-à-vis du financement externe. Par ailleurs, un projet commun conduit par la BCL et la *Luxembourg School of Finance* (LSF), bénéficiant du financement du Fonds national de recherche, est en cours depuis le premier trimestre 2011. Ce projet est dédié à l'analyse des problématiques ayant trait à la stabilité financière du système financier luxembourgeois et au développement d'instruments pour la politique macro-prudentielle.

Par ailleurs, la BCL a appliqué les critères définis par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (*Basel Committee on Banking Supervision*, BCBS) afin de déterminer les banques à caractère systémique au Luxembourg. Cette identification se base sur une série d'indicateurs qui permettent de refléter certains paramètres pertinents tels que la taille de l'institution, son niveau d'interconnexion et la probabilité que d'autres banques puissent fournir des services similaires en cas de défaut (c'est-à-dire son niveau de substituabilité). De plus, la BCL participe aux travaux du groupe constitué pour établir des standards en matière de supervision macro-prudentielle.

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) et ses sous-structures. De plus, la BCL s'engage dans la recherche menés au sein du réseau de recherche en matière macro-prudentielle (*Macro-prudential research network*, MaRs), regroupant l'ensemble des banques centrales de l'Union européenne. Cette initiative comprend trois axes principaux : i) le développement de modèles macro-financiers ayant pour objectif de relier la stabilité financière aux performances de l'économie ; ii) l'évaluation des risques de contagion et l'identification de leurs canaux de transmission ; et iii) la mise en place d'un système d'indicateurs d'alerte des risques systémiques.

### 1.7.1.2 Le Comité européen du risque systémique (CERS)

L'implication de la BCL en matière de supervision macro-prudentielle s'est considérablement accrue suite à la mise en place du Comité européen du risque systémique (CERS) par le règlement (UE) N°1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010, 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. La BCL est présente dans différents groupes opérant sous l'égide du CERS, tels que la *task force* pour les tests de résistance, le groupe d'experts sur la détermination des critères pour la mise en place du coussin de capitaux contra-cyclique ainsi que celui dédié aux transactions de financement des opérations sur titres (*Securities financing transactions*).

Le CERS regroupe plus de 70 institutions (banques centrales, autorités de supervision financière nationales et européennes, Commission européenne...) et se compose d'un Conseil général (*General Board*) et d'un Comité de pilotage (*Steering Committee*). Les travaux techniques sont menés par un Comité technique consultatif (*Advisory Technical Committee*) regroupant des experts des institutions membres ainsi que par un Comité scientifique consultatif (*Advisory Scientific Committee*) composé d'experts académiques.

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 en raison de leur expertise et de leurs responsabilités existantes en matière de stabilité financière. Plus précisément, le Président de la BCL est un membre votant du Conseil général du CERS, seul organe décisionnel de cette institution. Par ailleurs, les autorités nationales de surveillance sont associées au Conseil général en tant que membres non-votants afin de partager leur expertise et leurs informations spécifiques. A cet égard, la



BCL est représentée au Conseil général comme autorité de supervision en matière de liquidité, selon un principe de rotation avec les autres autorités nationales de supervision. Enfin, la BCL partage son expertise en matière d'analyse macro-économique, financière, monétaire et statistiques à travers la participation de ses collaborateurs aux analyses et travaux techniques menés par les différentes composantes du CERS, tels que le Comité technique consultatif et ses sous-structures.

L'établissement du CERS vise à mieux déceler les risques macro-prudentiels à l'échelle du système financier européen dans son ensemble et à émettre des alertes et des recommandations claires qui devront être suivies et traduites dans les faits (selon un mécanisme de type « *agir ou se justifier* » pour les destinataires des recommandations du CERS).

Après une courte période initiale durant laquelle le cadre institutionnel et organisationnel a été mis en place, le CERS, dont les réunions plénières ordinaires du Conseil général ont lieu au moins quatre fois par an, a été principalement actif dans les cinq domaines suivants :

- l'identification et l'évaluation de risques généraux de nature systémique, suivies de discussions sur les réponses macro-prudentielles à apporter ;
- l'analyse et l'étude de réponses macro-prudentielles afférentes à des risques spécifiques, qui se sont traduites par exemple par l'émission de recommandations sur les crédits en devises étrangères (ESRB/2011/1) et le financement des institutions financières européennes en dollars américains (ESRB/2011/2) ;
- l'analyse en cours de certains aspects macro-prudentiels des législations européennes, notamment au sujet de la transposition des règles de Bâle dans la Capital Requirements Directive et la nouvelle Regulation for banks and other credit institutions (CRD IV/CRR) et en ce qui concerne la problématique des contreparties centrales (EMIR) ;
- l'identification de certains éléments communs concernant la mise en place de mandats et d'outils macro-prudentiels ; dans ce cadre, le CERS a émis une recommandation (ESRB/2011/3) au sujet de l'établissement de mandats macro-prudentiels au niveau national. Les autorités nationales sont appelées à mettre en place des autorités en charge de la supervision macro-prudentielle et de l'évaluation de l'accumulation des risques systémiques au plus tard le 30 juin 2013 ;
- l'identification des outils d'analyse en matière de risque systémique que le CERS pourrait développer au cours des prochaines années.

## **1.7.2 Supervision micro-prudentielle**

### **1.7.2.1 Surveillance des liquidités**

La mission de surveillance des liquidités des opérateurs de marché a été confiée à la BCL par le biais d'une modification de sa loi organique en date du 24 octobre 2008. La surveillance des liquidités des opérateurs de marché vise principalement 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 principales causes 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 dernières années.

La réglementation des liquidités est par ailleurs importante pour une banque centrale puisque, d'une part, celle-ci agit comme fournisseur de liquidités 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, limitant ainsi le risque systémique.

La mission de surveillance des liquidités est aussi une fonction de support essentielle pour les analyses menées au niveau de la stabilité financière et de l'analyse des risques systémiques, en fournissant des informations relevant du domaine micro-prudentiel. Dans ce contexte, le cadre de surveillance de la BCL repose essentiellement sur deux piliers, à savoir le suivi permanent effectué en interne (*off-site monitoring*) et les contrôles sur place (*on-site inspections*) auprès des opérateurs de marché.

Une importance particulière revient également au suivi des travaux réglementaires au niveau international, en relation avec la définition et la mise en place de nouveaux standards de liquidité dans le cadre de Bâle III ainsi que dans le cadre de leur transposition au niveau européen.

#### **1.7.2.1.1 Outils utilisés pour la surveillance des liquidités**

Le suivi interne des opérateurs de marché 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 BCL a notamment développé un *reporting* journalier sur la situation de liquidité des établissements de crédit. Ce *reporting*, qui s'applique à un échantillon d'établissements de crédit, a été introduit en mai 2010 et permet à la BCL d'évaluer la situation de liquidité de ces établissements au jour le jour.

A partir d'une base de données contenant les données historiques reprises dans le *reporting* journalier, la BCL a en outre développé un outil d'analyse, le *Daily Liquidity Assessment Tool* (DAT), qui permet d'appréhender la situation de liquidité structurelle des établissements de crédit et l'évolution de la situation de liquidité au fil du temps sur une base individuelle.

Le *Liquidity Monitoring Framework* (LMF) est un autre outil d'analyse qui permet d'évaluer les vulnérabilités des établissements de crédit individuels en termes de liquidité, mais aussi d'identifier les risques de liquidité au niveau agrégé. Le LMF a été complété par le développement d'une *Watch List* trimestrielle identifiant tous les établissements de crédits ayant subi une détérioration de leur situation au-delà d'un certain seuil, tout en relevant les paramètres du modèle qui sont à l'origine de ce développement. Toutes les informations des reportings prudentiel et statistique disponibles par entité surveillée sont introduites dans des tableaux de bord et permettent l'accès en temps réel aux informations et ratios significatifs. Enfin, un rapport quotidien avec certains indicateurs des marchés financiers est mis à la disposition des analystes. Ces outils apportent une dimension supplémentaire à la mission de surveillance exercée par la BCL.

En 2012, la BCL a effectué sept contrôles sur place en matière de surveillance des liquidités. Ces contrôles 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 BCL cible principalement les établissements de crédit les plus exposés au risque de liquidité et qui nouent des liens étroits avec elle dans le cadre des opérations de politique monétaire. Ces contrôles sont en règle générale coordonnés et effectués en concertation avec la CSSF. La BCL est régulièrement en contact avec d'autres établissements dans le cadre de sa mission de surveillance, notamment avec les établissements qui participent ou souhaitent participer aux opérations de politique monétaire de la BCL.

#### **1.7.2.1.2 Etudes d'impact pour la mise en place des standards Bâle III**

Les contrôles sur place démontrent que les établissements de crédit sont en train de renforcer leur cadre de gestion du risque de liquidité en vue de s'aligner avec les recommandations en la matière, mais qu'il subsiste des points de faiblesse, principalement au niveau de la conduite des tests de résistance et de la gestion des liquidités en temps de stress.

Ces points de faiblesse subsistent aussi dans le contexte des études d'impact effectuées dans le cadre de la mise en place des nouveaux standards Bâle III sur la liquidité. La BCL a réalisé, en coopération avec la CSSF, deux études d'impact au cours de l'année 2012, englobant un échantillon représentatif d'établissements de crédit de la place, afin de déterminer les positions actuelles de ces banques face à ces nouveaux standards de liquidité. La dernière étude menée sur base des chiffres du 30 juin 2012 a révélé que 24 établissements de crédit sur un total de 66 ont respecté le LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) tandis que 32 entités ont respecté le NSFR (*Net Stable Funding Ratio*). Enfin, 18 établissements de crédit de l'échantillon ont réussi à respecter les deux standards de liquidité.

Début janvier 2013 a été adoptée une version révisée des dispositions relatives au LCR élaborées par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Les amendements par rapport à la version présentée en 2010 sont de quatre ordres : une révision de la définition des actifs liquides de haute qualité et des sorties nettes de

trésorerie ; un calendrier établissant une mise en application graduelle de la norme ; une réaffirmation de la possibilité d'utiliser l'encours d'actifs liquides en cas de tensions, y compris durant la période de transition ; l'approbation de la poursuite des travaux entrepris par le Comité de Bâle sur l'interaction entre le LCR et l'octroi de facilités de banque centrale.

Le LCR entrera en vigueur, comme prévu, le 1<sup>er</sup> janvier 2015 ; mais l'exigence minimale sera fixée initialement à 60 %, pour évoluer annuellement par tranches de 10 points de pourcentage et atteindre 100 % au 1<sup>er</sup> janvier 2019.

En vue de la bonne mise en œuvre des ratios de liquidité, il est prévu d'introduire, à partir du premier trimestre 2014, un reporting formalisé et harmonisé au niveau européen auquel seront soumis tous les établissements de crédit. D'ici là, la BCL continuera en 2013 à attribuer une grande importance au suivi des deux ratios de liquidité des banques appartenant à l'échantillon représentatif.

#### **1.7.2.1.3 Coopération nationale et internationale**

En tant que superviseur en charge de la liquidité, la BCL participe aussi aux travaux de 11 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.

En ce qui concerne le suivi des développements réglementaires au niveau international, la BCL participe aux groupes de travail dédiés à la liquidité au niveau du Comité de Bâle et de l'Autorité bancaire européenne. Au-delà des groupes de travail dédiés aux aspects de liquidité, la BCL participe aussi au *Board of Supervisors* de l'Autorité bancaire européenne ainsi qu'à 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 CSSF.

Suite aux recommandations du CERS concernant les prêts en devises et le financement des établissements de crédit en dollars des Etats-Unis, la BCL et la CSSF ont formulé en juin 2012, ensemble pour la Place financière, les modalités d'applications respectives pour les opérateurs de marché concernés dans des circulaires communes. Les positions respectives font objet d'un suivi trimestriel, tant au niveau individuel qu'au niveau agrégé des entités surveillés.

#### **1.7.2.1.4 Projet de mécanisme de supervision unique**

L'année 2012 a finalement été marquée par le lancement du projet de mécanisme de supervision unique (MSU) suite à la décision du Conseil européen des 28 et 29 juin 2012. L'introduction du MSU représentera une première pierre angulaire de l'Union bancaire, qui comprendra également un règlement uniforme pour le secteur bancaire, un système de garantie des dépôts unique ainsi qu'un cadre unique de redressement et de résolution pour les banques sous le contrôle d'une autorité de résolution européenne.

Sur base de la proposition de règlement de la Commission européenne relative à l'introduction d'un MSU pour les banques de la zone euro en date 12 septembre 2012 conférant un rôle central à la BCE, les travaux préparatoires en vue de la mise du place du MSU ont été immédiatement entamés. La BCL a été associée dès le départ à ces travaux qui sont dirigés par un groupe de *High Level Supervisory Representatives* au niveau de la BCE. Ce groupe se fait assister dans ses travaux par une *Task force* et plusieurs groupes de travail qui doivent traiter notamment les aspects juridiques, opérationnels et de reporting liés à la mise en place du MSU.

Selon la proposition de règlement de la Commission européenne, la BCE sera responsable du fonctionnement général du MSU et devra assurer la surveillance directe des banques de la zone euro, bien que de manière différenciée et en coopération étroite avec les autorités en charge de la supervision au plan national.

Lors d'une période transitoire, initialement fixée du 1<sup>er</sup> mars 2013 au 1<sup>er</sup> mars 2014, la surveillance de la BCE portera sur les établissements de crédit ayant reçu une assistance financière européenne. Après cette

phase de mise en œuvre progressive, le 1<sup>er</sup> mars 2014 ou douze mois après l'entrée en vigueur de la législation, la BCE commencera à exercer ses missions de surveillance au sein du MSU qui s'appliquera à toutes les banques. La phase transitoire servira en outre à effectuer tous les travaux préparatoires nécessaires à la mise en place et au bon fonctionnement du MSU.

Dès l'adoption du règlement précité, un Comité de surveillance instauré au sein de la BCE entrera en fonction, et aura comme tâche principale la surveillance directe des plus gros établissements de crédit européens. Les établissements de crédit de « moindre importance », définies comme étant ceux qui ne dépassent pas certains seuils quantitatifs et qualitatifs (30 milliards d'euros d'actif ou représentant plus de 20 % du PIB national et au moins 5 milliards d'euros ainsi qu'une activité transfrontalière) demeureront sous la surveillance directe des autorités nationales, mais la BCE pourra traiter, au cas par cas, tout établissement si elle le juge nécessaire.

La BCL sera associée aux travaux du Comité de surveillance et contribuera activement au développement du nouveau cadre de supervision auprès de la BCE. Une représentation adéquate du Luxembourg au sein de ces nouvelles structures de supervision nécessitera une coopération renforcée entre la BCL et la CSSF.

### 1.7.2.2 Oversight

Le bon fonctionnement des infrastructures de marchés financiers comme les systèmes de paiement, de compensation et de règlement des opérations sur titres, est indispensable afin d'assurer la confiance des acteurs de marché dans lesdites infrastructures et les marchés financiers ainsi que celle du grand public en la monnaie en général. De plus, la résilience de ces infrastructures de marchés financiers contribue à préserver la stabilité financière, à assurer la mise en œuvre de la politique monétaire et à garantir le bon fonctionnement de l'économie en général.

De ce fait, la surveillance des systèmes de paiement, de compensation et de règlement des opérations sur titres constitue une mission essentielle des banques centrales du SEBC, par laquelle la fiabilité et l'efficacité desdits systèmes sont promues. Par ailleurs, les banques centrales du SEBC, dans l'exercice de leur mission d'oversight et dans un souci de préserver la confiance du public en la monnaie, se préoccupent de la sécurité des instruments de paiement. A cet égard, le SEBC en général et la BCL en particulier veillent à la mise en place, par les opérateurs des systèmes et les émetteurs d'instruments de paiement, d'un cadre de gestion des risques adapté au volume et à la complexité des activités et des services offerts.

La compétence de la BCL en matière d'oversight est détaillée dans les articles 2(5) et 27-3 de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg. De plus, conformément à l'article 34 (1) de ladite loi, la BCL a, dans la limite de ses compétences et missions, le pouvoir de prendre des règlements. Dans ce contexte, la BCL a amendé le règlement modifié de la Banque centrale du Luxembourg 2010/N°6 du 8 septembre 2010 relatif à la surveillance des systèmes de paiement, des systèmes de règlement des opérations sur titres et des instruments de paiement au Luxembourg en date du 10 juillet 2012, afin d'inclure une référence aux contreparties centrales et aux référentiels centraux. Par le biais de l'amendement susmentionné, la BCL a également adopté les nouveaux principes pour les infrastructures de marchés financiers, publiés par le comité CPSS-IOSCO courant avril 2012, en les intégrant dans le cadre général de sa surveillance.

Les activités d'oversight de la BCL reposent entre autres sur la collecte, régulière ou ad-hoc, d'informations quantitatives et qualitatives, tout comme sur l'établissement, de la part des opérateurs des systèmes ou des émetteurs d'instruments de paiement, d'auto-évaluations de leur degré de conformité par rapport aux recommandations, principes et standards applicables. En outre, la BCL est en contact régulier avec les opérateurs des systèmes et les émetteurs d'instruments tombant sous le champ de sa surveillance. Ces informations et contacts sont complétés par des contrôles sur place ayant comme objectif de s'assurer de la mise en œuvre adéquate du cadre de gestion de risque mis en place par l'opérateur de système ou l'émetteur d'instrument de paiement en question.

A part les activités d'oversight relatifs aux systèmes désignés et opérant au Luxembourg, ainsi qu'aux instruments de paiement mis à la disposition du public au Luxembourg, la BCL contribue également aux activités d'oversight effectuées de manière coordonnée au niveau de l'Eurosystème, respectivement du SEBC,

visant plus particulièrement les infrastructures ne présentant pas d'ancrage domestique clair et pour lesquelles le Conseil des gouverneurs a décidé d'attribuer la responsabilité première en matière d'oversight à la BCE.

#### **1.7.2.2.1 Surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres**

L'oversight de la BCL a porté sur les activités et le fonctionnement des systèmes opérés par Clearstream Banking S.A., LuxCSD S.A., ainsi que VP LUX S.à.r.l. En général, le fonctionnement de ces systèmes de règlement des opérations sur titres en 2012 peut être qualifié de stable et résilient. La surveillance régulière de ces systèmes a comporté notamment le traitement et l'évaluation :

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

En ce qui concerne le système opéré par Clearstream Banking S.A., la BCL a également suivi et évalué la mise en œuvre de certaines des recommandations formulées dans le contexte de l'évaluation du système par rapport aux recommandations ESCB-CESR, finalisée fin 2010, ainsi que de l'évaluation dudit système par rapport aux anciens standards CPSS-IOSCO, effectuée et finalisée par le Fonds monétaire international (FMI) en collaboration avec les autorités nationales en 2011 dans le cadre du Financial Sector Assessment Program (FSAP). La BCL a également poursuivi sa coopération avec la Banque nationale de Belgique dans le cadre du lien entre les deux dépositaires centraux de titres internationaux que sont Clearstream et Euroclear.

Outre le traitement et l'analyse d'informations obtenues dans le cadre du reporting mensuel de VP LUX S.à.r.l. et la mise en place d'une telle collecte avec LuxCSD S.A., ces deux opérateurs de systèmes de règlement des opérations sur titres ont procédé, en concertation avec la BCL, à une auto-évaluation de leurs systèmes respectifs par rapport aux recommandations ESCB-CESR. Ces auto-évaluations font actuellement l'objet d'une analyse par la BCL en vue d'en apprécier le degré d'observation des recommandations ESCB-CESR et d'émettre, le cas échéant, des recommandations à l'adresse des opérateurs en question.

#### **1.7.2.2.2 Surveillance des systèmes de paiement**

En ce qui concerne la surveillance des systèmes de paiement, la BCL a contribué à la surveillance conjointe du système de paiement TARGET2, la plateforme centralisée mise en place et opérée par l'Eurosystème, moyennant sa participation dans certains groupes de travail et comités européens. Dans le cadre du suivi coordonné du rapport d'évaluation de TARGET2 par rapport aux principes fondamentaux pour les systèmes de paiement (*Core principles for the oversight of payment systems*) émis par l'Eurosystème en 2009, la BCL a notamment évalué les procédures en place à la BCL en matière de mobilisation de garanties destinées à sécuriser les paiements effectués le cas échéant dans le module de contingence de TARGET2.

Hormis ces activités de surveillance conjointe du système de paiement TARGET2, la BCL assure également l'oversight de certains aspects décentralisés de TARGET2 localisés à Luxembourg comme les composants techniques locaux assurant la connectivité de la BCL à la plateforme unique (Target2-LU). Dans ce contexte, la BCL a rédigé un guide de surveillance spécifique.

La BCL, à travers sa participation à divers groupes de travail et comités européens, a porté un intérêt spécifique aux activités et à la surveillance des systèmes de paiement opérés par EBA Clearing, en l'occurrence EURO 1, STEP 1 et STEP 2, tout comme aux développements liés à CLS (*Continuous Linked Settlement System*). La BCL a également participé aux discussions relatives à la surveillance du processus de développement et de la mise en place de la plateforme de règlement des opérations sur titres TARGET2 Securities (T2S), ainsi qu'aux discussions ayant trait à la mise en œuvre d'un cadre de surveillance coopérative pour T2S.

Le développement, par le comité CPSS-IOSCO, de nouveaux principes à destination des différents types d'infrastructures de marchés financiers, a, en vue de leur impact potentiel sur les infrastructures opérant au Luxembourg, retenu l'attention particulière de la BCL jusqu'à leur publication au mois d'avril 2012. Par ailleurs, la BCL a prêté une attention particulière à l'élaboration du règlement du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (*European Market Infrastructure Regulation – EMIR*), publié le 4 juillet 2012 et a assisté aux discussions relatives à la mise en place de certaines normes techniques.

Enfin, une attention particulière a été portée à l'évolution du projet de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant l'amélioration du règlement des opérations sur titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres (*CSD Regulation*). Une participation à certaines réunions du groupe de travail au niveau du Conseil à ce sujet a eu lieu.

### **1.7.2.2.3 Surveillance des instruments de paiement**

Dans le domaine des instruments de paiement, la BCL a poursuivi ses activités de surveillance des instruments de paiement mis à la disposition du public, en particulier les cartes de paiement, les virements, les domiciliations ainsi que les schémas de monnaie électronique et a contribué aux activités de surveillance de l'Eurosystème à cet égard. La BCL a notamment suivi la migration du schéma de cartes de débit opéré par le groupement Bancomat vers le schéma VPAY. Par ailleurs, elle a porté un intérêt particulier aux initiatives déployées par des émetteurs de cartes luxembourgeoises en vue de sécuriser les transactions en ligne. Les différents schémas de monnaie électronique et solutions de paiement qui ont nouvellement été mis à la disposition du public ont retenu l'attention particulière de la BCL.

La BCL a également poursuivi sa contribution active aux initiatives du Forum européen sur la sécurité des paiements de détail (*SecuRe Pay*). Le but de ce forum, mis en place en 2011, est de faciliter une compréhension commune et homogène entre les banques centrales responsables de l'oversight des instruments de paiement et les superviseurs prudeniels des prestataires de services de paiement sur des sujets ayant trait à la sécurité des paiements de détail dans l'Union européenne. Ainsi, au mois d'avril 2012, le Conseil des Gouverneurs de la BCE a lancé une consultation publique relative à des recommandations pour la sécurité des paiements sur Internet émises par le forum. Les recommandations finales ont été publiées fin janvier 2013 par la BCE. En parallèle, le forum a travaillé sur l'élaboration de recommandations ayant trait aux services d'accès aux comptes de paiement ainsi qu'aux paiements effectués au moyen de téléphones mobiles.

## **1.8 ACTUALITÉ LÉGISLATIVE ET RÉGLEMENTAIRE**

### **1.8.1 Législation européenne**

L'Eurosystème, dont fait partie la BCL, suit avec un intérêt particulier les développements relatifs à la gouvernance économique et à la stabilité financière, tant au niveau européen que national.

#### **1.8.1.1 Union bancaire**

Au cours de l'année 2012, la décision de renforcer l'Union économique et Monétaire en s'appuyant sur un cadre financier intégré a été prise. Ce cadre financier intégré peut également être désigné comme l'établissement d'une union bancaire.

Lors du sommet européen des 28 et 29 juin, les chefs d'Etat et de gouvernement ont décidé que cette union bancaire reposerait sur trois piliers, dont le premier pilier, ayant trait à la surveillance prudentielle des banques, serait établi pour le début 2013.

Cette union bancaire a été justifiée par la volonté de briser le cercle vicieux entre les banques en difficulté et l'aggravation de la dette souveraine des Etats membres.

Le 12 septembre 2012, la Commission a présenté des textes législatifs proposant la mise en place d'un mécanisme de surveillance unique (MSU, ou SSM en anglais) sous l'égide de la BCE, couvrant toutes les banques de la zone euro et ouvert à tous les Etats membres. Selon cette proposition, le Conseil de l'Union

doit adopter un règlement à l'unanimité, sur la base de l'article 127, paragraphe 6, TFUE, pour conférer à la BCE, de manière exclusive, les tâches principales de la surveillance prudentielle des banques établies dans les Etats membres participant au MSU. Ce projet de règlement a été accompagné d'un second projet de règlement, à adopter en procédure de codécision, pour tenir compte des nouvelles tâches de la BCE et adapter en conséquence les textes applicables à l'Autorité de surveillance européenne, notamment l'Autorité bancaire européenne (ABE)<sup>16</sup>.

Lors du Conseil européen des 18 et 19 octobre 2012, les chefs d'Etat et de gouvernement ont rappelé que l'adoption du MSU revêtait un caractère prioritaire. À cet égard, le Conseil européen a relevé trois éléments importants sur lesquels reposerait ce MSU : premièrement, une séparation entre la politique monétaire de la BCE et ses fonctions de surveillance ; deuxièmement, un équilibre entre les droits et les obligations de tous les Etats membres qui participent aux nouvelles dispositions en matière de surveillance ; et, troisièmement, l'obligation pour la nouvelle autorité de surveillance unique de rendre des comptes comme il se doit, y compris au Parlement européen.

La procédure législative particulière prévue par l'article 127, paragraphe 6, TFUE prévoit la consultation de la BCE et du Parlement européen. La BCE a déjà rempli cette condition, par un avis du 27 novembre 2012<sup>17</sup>.

Le Conseil de l'Union, dans sa formation ECOFIN (Affaires économiques et financières) s'est mis d'accord sur un texte de compromis pour conférer les tâches de surveillance bancaire à la BCE à l'issue de sa réunion du 12 décembre 2012.

Le Parlement européen qui est simplement consulté pour le projet de règlement conférant des tâches de surveillance bancaire à la BCE, est néanmoins co-législateur dans la procédure d'adoption du second projet de règlement relatif à l'ABE. A ce titre, il a souhaité lier ces deux projets législatifs. Au 31 décembre 2012, les phases de consultation du trilogue entre le Conseil, le Parlement et la Commission étaient en cours.

Pendant cette procédure législative, la BCL a été associée aux débats techniques qui ont eu lieu au sein du Conseil, dans le cadre d'un groupe de travail dénommé « *ad hoc working party* – Mécanisme de surveillance bancaire » instituée par le COREPER sous la présidence chypriote du Conseil. Ce groupe ad hoc s'est réuni plusieurs fois en 2012, de manière rapprochée, étant donné le caractère prioritaire de ce projet législatif.

Les deux autres piliers sur lesquels repose l'union bancaire sont constitués par un mécanisme de résolution des défaillances bancaires d'une part et un système commun de garantie des dépôts bancaires d'autre part. Les trois piliers sont reliés par des règles uniformes pour toutes les banques.

En ce qui concerne le volet de la résolution bancaire, pour lequel la BCL avait fait part de ses réflexions aux autorités nationales dès l'été 2010, il convient de rappeler que le 6 juin 2012, la Commission a adopté une proposition législative pour le redressement et la résolution des crises bancaires qui met en place les étapes et les pouvoirs nécessaires de manière harmonisée, mais qui demeure à l'échelle nationale. Le but de ce cadre est d'assurer que les faillites des banques à travers l'UE sont gérées de façon à éviter l'instabilité financière et à minimiser les coûts pour les contribuables. Outre ce cadre national, il est prévu que la Commission fasse une nouvelle proposition législative pour couvrir la dimension européenne et accomplir le deuxième pilier de l'union bancaire. Cette proposition est attendue pour l'été 2013.

Enfin, en ce qui concerne le troisième volet de l'union bancaire, la Commission avait adopté une proposition législative pour une révision en profondeur de la directive sur les systèmes de garantie des dépôts le 12 juillet 2010. Cette proposition traite surtout de l'harmonisation et la simplification des dépôts protégés, un remboursement plus rapide, et l'amélioration du financement des systèmes à l'échelle nationale. La

16 Proposition de Règlement du Conseil confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit (COM (2012) 511) et proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) en ce qui concerne son interaction avec le règlement (UE) n° .../... du Conseil confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit (COM (2012) 512) du 12 septembre 2012.

17 Avis de la Banque centrale européenne du 27 novembre 2012 sur une proposition de règlement du Conseil confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit et sur une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) [CON/2012/96], JOUE C 30, du 1<sup>er</sup> février 2013, p.6.



constitution d'un système de garantie des dépôts à l'échelle européenne n'est envisagée, pour le moment, qu'à moyen terme car elle soulève des questions budgétaires qui doivent être réglées au préalable.

### 1.8.1.2 Gouvernance économique

#### 1.8.1.2.1 Droit primaire

##### ***Modification de l'article 136 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE)***

Lors de la réunion du Conseil européen des 28 et 29 octobre 2010, les chefs d'Etat et de gouvernement ont convenu qu'il était nécessaire pour les Etats membres de se doter d'un mécanisme permanent de gestion de crise pour préserver la stabilité financière de la zone euro.

Conformément à la procédure de révision simplifiée visée à l'article 48, paragraphe 6, TFUE, le Conseil européen a adopté le 25 mars 2011 la décision n° 2011/199/UE modifiant l'article 136 TFUE en ce qui concerne un mécanisme de stabilité pour les Etats membres dont la monnaie est l'euro. Le paragraphe suivant a ainsi été ajouté :

*« 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. »*

Conformément aux procédures nationales d'approbation cette nouvelle disposition est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2013.

Au Luxembourg, la décision du Conseil européen mentionnée ci-dessus a été approuvée par la loi du 3 juillet 2012 portant approbation de la décision du Conseil européen du 25 mars 2011 modifiant l'article 136 du TFEU en ce qui concerne un mécanisme de stabilité pour les Etats membres de la zone euro.

##### ***Traité budgétaire intergouvernemental concernant la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'union économique et monétaire (« fiscal compact »)***

Suite à la déclaration des chefs d'Etat et de gouvernement de la zone euro du 9 décembre 2011, un traité budgétaire intergouvernemental concernant la stabilité, la coordination et la gouvernance dans l'UEM a été adopté le 30 janvier 2012 par 25 Etats membres de l'UE. Ce traité renforce la discipline budgétaire, plus particulièrement par l'introduction d'une règle d'équilibre budgétaire (*balanced budget rule*) contraignante et permanente, de préférence au niveau constitutionnel, et d'une surveillance accrue pour les Etats membres qui font l'objet d'une procédure de déficit excessif. Ce traité a été signé par les chefs d'Etat et de gouvernement des tous les Etats membres de l'UE (à l'exception du Royaume-Uni et la République Tchèque) le 2 mars 2012 et est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2013.

##### ***Feuille de route vers une véritable Union économique et monétaire***

Le Conseil européen de l'UE a demandé à son président, Herman Van Rompuy, en étroite coopération avec les présidents de la Commission européenne, de l'Eurogroupe et de la BCE, de lui soumettre des propositions détaillées vers une véritable Union économique et monétaire. A cette fin, des rapports ont été soumis au Conseil européen en mois de juin, d'octobre et de décembre 2012.

Ces rapports définissent des propositions détaillées prévoyant les étapes qui mèneront à une véritable Union économique et monétaire de la manière dont elle pourra contribuer au mieux à la croissance, à l'emploi et à la stabilité. Il y est proposé de renforcer l'architecture de l'UEM au cours de la décennie qui vient, sur la base de cadres intégrés pour le secteur financier, les questions budgétaires et la politique économique. Toutes ces évolutions devraient s'appuyer sur un renforcement de la légitimité démocratique et l'obligation de rendre des comptes. Un tel approfondissement aurait pour conséquence un changement à terme du TFUE.



Plus particulièrement, les rapports susmentionnés s'articulent autour des éléments suivants :

### ***(i) Le cadre financier intégré***

L'intégration du secteur financier dans l'UE s'est renforcée à la suite de l'introduction de la monnaie unique. Toutefois, l'absence d'instruments communs de résolution des défaillances bancaires a empêché une gestion efficace de la crise compte tenu du fait que la gestion et la résolution des crises du secteur bancaire sont encore organisées au niveau national.

C'est ainsi que la création d'un cadre financier intégré est une condition nécessaire afin de parvenir à une véritable union économique et monétaire.

Ce cadre devrait comprendre les éléments suivants :

- un MSU, tel que décrit ci-dessus ;
- un mécanisme unique de recapitalisation des banques, qui permettrait, après la mise en place du MSU, une recapitalisation directe des banques par le MES, sans recours aux ressources budgétaires des Etats membres ;
- des mécanismes de garanties de dépôt harmonisés qui seraient confiés à une autorité européenne afin de limiter les risques de contagion, et qui devraient être adoptés dès 2013.

### ***(ii) Le cadre budgétaire intégré***

Compte tenu du niveau élevé de l'interdépendance entre les Etats membres de la zone euro, il s'est avéré nécessaire de compléter le cadre actuel concernant la surveillance et la coordination des politiques budgétaires par des règles renforçant notamment la gouvernance économique.

Il devrait comprendre les éléments suivants :

1. des politiques budgétaires nationales solides basées sur une coordination ex ante des budgets nationaux et une surveillance accrue des Etats membres qui affichent des difficultés financières ;
2. la création d'une capacité budgétaire de l'UEM, à l'instar de ce qui existe pour d'autres unions monétaires. Les ressources financières de la capacité budgétaire ne sont pas encore précisées, mais différentes options existent, telles que des budgets nationaux et/ou des ressources propres et l'établissement d'un Trésor européen ayant des responsabilités budgétaires clairement définies.

### ***(iii) Le cadre intégré des politiques économiques***

La crise a mis au jour l'importance de la compétitivité dans l'union monétaire et les insuffisances du cadre de politique économique précédent, conduisant ainsi à plusieurs réformes du cadre juridique européen à cet égard. D'autres réformes ont été identifiées afin de renforcer la coordination ex ante des politiques économiques des Etats membres de l'UE.

Ce cadre devrait comprendre les éléments suivants :

1. les réformes du cadre de surveillance de l'UE ;
2. promouvoir les réformes structurelles par des arrangements de nature contractuelle ;
3. renforcer la politique macroprudentielle.

#### ***(iv) La légitimité démocratique et la responsabilisation***

Les auteurs du rapport estiment que les trois cadres intégrés financier, budgétaire et économique ne pourront être effectifs que s'ils bénéficient d'une forte légitimité démocratique et de la responsabilisation des parties. Les décisions européennes impliqueront le Parlement européen, tandis que les parlements nationaux contribueront à jouer leur rôle dans les Etats membres.

Les propositions reflétées dans le rapport final du 5 décembre 2012 s'inspirent de la Communication de la Commission du 28 novembre 2012 en précisant plus particulièrement une feuille de route qui se décline en trois phases.

#### ***La première phase : fin 2012 à 2013***

Elle implique un engagement plus élevé des Etats membres à une gestion solide des finances publiques.

Outre la mise en œuvre du Pacte de stabilité et de croissance révisé (« *six pack* »), y inclus le « *two pack* » qui est en cours de finalisation, le rapport estime nécessaire de mettre en place un cadre permettant une meilleure coordination ex ante des politiques économiques nationales, telle que prévue par l'article 11 du TSCG.

Le rapport demande aussi la mise en place d'un mécanisme unique de surveillance bancaire sous l'égide de la BCE pour toutes les banques de la zone euro. Enfin, il s'agit d'arriver à un accord sur la mise en place d'un cadre harmonisé des régimes nationaux de restructuration bancaire et de garanties des dépôts dotés par le secteur financier. Un mécanisme unique de recapitalisation des banques devrait aussi être envisagé, doté d'une autorité unique européenne propre et adossé au Mécanisme européen de stabilité (MES) qui lui réserverait une ligne de crédit.

#### ***La 2<sup>e</sup> phase : années 2013-2014***

Elle vise l'achèvement d'un cadre financier intégré et de nouvelles réformes structurelles.

#### ***La 3<sup>e</sup> phase : après 2014***

Elle comprendrait la création d'une capacité budgétaire. A ce stade, une prise de décision de plus en plus commune sur les budgets nationaux et les politiques économiques est proposée.

Il ressort des conclusions du Conseil européen du 14 décembre 2012 que cette proposition de feuille de route n'a pas entièrement été reprise par le Conseil européen.

#### ***Le Fonds européen de stabilité financière (FESF) et le mécanisme européen de stabilité (MES)***

L'année 2012 a été marquée par la concrétisation du Mécanisme européen de stabilité (MES). En effet, le traité établissant le MES, révisé et signé une nouvelle fois le 2 février 2012 notamment pour avancer la date de création de celui-ci, a été ratifié en dernier lieu le 27 septembre 2012. Il est donc entré en vigueur et l'inauguration officielle du MES a eu lieu quelques jours après, le 8 octobre 2012, en marge de la réunion de l'Eurogroupe qui s'est tenue le même jour à Luxembourg.

Depuis la création du MES, la capacité de prêt combiné du FESF et du MES a été portée à €500 milliards. Le FESF continuera à servir les programmes en cours mais il ne prendra plus en charge de nouveaux programmes.

Du point de vue des Etats membres ayant eu besoin de faire appel à une assistance financière européenne, on note qu'au cours de l'année 2012 le FESF a continué à fournir une assistance financière à l'Irlande, au Portugal et à la Grèce.

En outre, les gouvernements espagnol et chypriote ont présenté des demandes officielles d'assistance à l'Eurogroupe le 25 juin 2012. Pour l'Espagne, la demande concernait son secteur bancaire, pour un prêt atteignant €100 milliards. Cette assistance a été accordée le 20 juillet 2012. Dans le cadre de ce programme,

un premier versement a été effectué par le MES en décembre 2012 auprès du *Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria* (FROB), le fonds de restructuration du gouvernement espagnol.

Lors du sommet de la zone euro du 29 juin 2012, les Chefs d'Etat et de gouvernement de la zone euro ont déclaré que la mise en place du MSU est une condition préalable pour envisager une éventuelle recapitalisation directe des banques par le Mécanisme européen de stabilité (MES) et non plus indirectement, comme cela avait été le cas pour l'Espagne.

Les chefs d'Etat et de gouvernement ont demandé à l'Eurogroupe de définir les critères opérationnels précis qui serviront de guides pour la recapitalisation directe des banques par le MES. La recapitalisation directe des banques par le MES, qui n'est pas prévue comme un instrument d'assistance financière dans le traité établissant le MES, pourrait être adopté comme instrument additionnel par voie d'une décision ordinaire.

### 1.8.1.2.2 Droit secondaire

Les six propositions législatives de la Commission européenne du 29 septembre 2010 concernant le renforcement de la gouvernance économique de l'Union européenne et de la zone euro ont été adoptées par le Parlement européen le 28 septembre 2011 et par le Conseil le 8 novembre 2011 pour permettre leur entrée en vigueur le 13 décembre 2011.

L'objectif était d'élargir et d'améliorer la surveillance des politiques budgétaires, mais aussi celle des politiques macroéconomiques et des réformes structurelles suite aux faiblesses révélées lors de la crise économique et financière.

Le paquet législatif adopté comprend six actes législatifs distincts<sup>18</sup> : quatre actes législatifs portant sur les aspects budgétaires visant notamment un renforcement du Pacte de stabilité et de croissance et des cadres budgétaires des Etats membres, et deux actes législatifs visant à déceler l'apparition de déséquilibres macroéconomiques dans l'Union européenne et dans la zone euro et à y remédier efficacement.

Ce paquet législatif implique une réforme des volets préventif et correctif du Pacte de stabilité et de croissance et une nouvelle procédure pour prévenir, et remédier à, d'éventuels déséquilibres budgétaires.

Le « semestre européen », nouvel outil adopté par le Conseil européen en 2010 et reflété dans le règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi qu'à la surveillance et la coordination des politiques économiques, tel que modifié, a été appliqué pour la première fois en 2011. Il permet une coordination renforcée des politiques économiques et budgétaires selon un calendrier coordonné.

L'Eurosystème avait accueilli favorablement l'accord entre le Parlement européen et le Conseil, tout en considérant que l'accord était en deçà du progrès significatif (*quantum leap*) que l'Eurosystème avait appelé de ses vœux pour la gouvernance économique de la zone euro.

Dans un souci que la réforme de la gouvernance économique de la zone euro soit renforcée au-delà du paquet législatif susmentionné, 23 Etats membres, y compris des Etats membres avec dérogation (Bulgarie, Danemark, Lettonie, Lituanie, Pologne et Roumanie), sont parvenus à un accord dit « Pacte pour l'euro » lors de la réunion informelle des Chefs d'Etat et de gouvernement de la zone euro du 11 mars 2011, qui a été approuvé par le Conseil européen des 24 et 25 mars 2011. Dans ce contexte, les Etats membres signataires

18 (i) Règlement (UE) n° 1173/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire, (ii) Règlement (UE) n° 1174/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 établissant des mesures d'exécution en vue de remédier aux déséquilibres macroéconomiques excessifs dans la zone euro ; (iii) Règlement (UE) n° 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques ; (iv) Règlement (UE) n° 1176/2011 du Parlement et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques ; (v) Règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil du 8 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs ; (vi) Directive 2011/85/UE du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres.

se sont engagés à une coordination renforcée des politiques économiques avec un suivi et une évaluation annuelle par les Chefs d'Etat et de gouvernement.

Sur base du paquet législatif décrit ci-dessus, la Commission a publié le 23 novembre 2011 deux propositions de règlements<sup>19</sup> en cours d'adoption.

Une de ces propositions formule des dispositions introduisant une surveillance à caractère progressif qui complétera les dispositions existantes du Pacte de stabilité et de croissance et renforcera la surveillance de la discipline budgétaire dans les Etats membres dont la monnaie est l'euro. Ces dispositions prévoient l'instauration de règles budgétaires nationales en phase avec les objectifs budgétaires fixés au niveau de l'UE ainsi qu'une surveillance plus étroite pour les Etats membres faisant l'objet d'une procédure de déficit excessif. La transposition de ces règles devrait intervenir via une réglementation contraignante, de préférence à caractère constitutionnel, afin de démontrer l'adhésion rigoureuse des autorités nationales au Pacte de stabilité et de croissance. Par ailleurs, un calendrier budgétaire commun est proposé afin d'assurer l'efficacité du semestre européen ainsi que la mise en place d'un conseil budgétaire indépendant au niveau national chargé de surveiller la mise en œuvre des règles budgétaires nationales.

## **1.8.2 Législation nationale**

### **1.8.2.1 Règlements BCL**

En 2012, la BCL a émis trois règlements.

En matière d'Oversight, le règlement BCL 2012/N°11 a été adopté le 10 juillet 2012 et est relatif à la surveillance des contreparties centrales (*central counterparties*) et des référentiels centraux (*trade repositories*) au Luxembourg. Il porte modification du règlement modifié de la BCL 2010/N°6 du 8 septembre 2010 relatif à la surveillance des systèmes de paiement, des systèmes de règlement des opérations sur titres et des instruments de paiement au Luxembourg (le « Règlement Oversight »).

Le Règlement Oversight contient dorénavant des dispositions concernant la surveillance par la BCL des contreparties centrales et des référentiels centraux, et ce suite à l'adoption du règlement européen sur les infrastructures de marché et les dérivés de gré à gré (European Market Infrastructure Regulation - EMIR). Par ailleurs, le Règlement Oversight a fait l'objet d'une consolidation dans les langues française et anglaise.

En matière de politique monétaire, la BCL a émis les règlements suivants :

- le règlement BCL 2012/N°12 du 12 septembre 2012 mettant en œuvre l'orientation de la Banque centrale européenne du 2 août 2012 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties et modifiant l'orientation BCE/2007/9 (BCE/2012/18) ;
- le règlement BCL 2012/N°13 du 9 novembre 2012 mettant en œuvre l'orientation de la Banque centrale européenne du 10 octobre 2012 modifiant l'orientation BCE/2012/18 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties (BCE/2012/23).

19 (i) Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil établissant des dispositions communes pour le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires et pour la correction des déficits excessifs dans les Etats membres de la zone euro ; (ii) Proposition d'un règlement du Parlement européen et du Conseil relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des Etats membres connaissant ou risquant de connaître de sérieuses difficultés du point de vue de leur stabilité financière au sein de la zone euro.

### 1.8.2.2 Taux d'intérêt

#### *Taux d'intérêt légal*

Le taux d'intérêt légal pour l'an 2012 a été fixé à trois virgule cinquante pour cent (3,50 %) par le règlement grand-ducal du 8 décembre 2011 portant fixation du taux d'intérêt légal pour l'an 2012 (Mémorial A N°255 du 16 décembre 2011, page 4305). Pour 2013, le taux reste inchangé suivant le règlement grand-ducal du 26 décembre 2012 (Mémorial A N°299 du 31 décembre 2012, page 4723). On peut observer que ce taux ne correspond pas à un taux de référence particulier du marché monétaire.

#### *Taux des intérêts de retard sur les créances en retard résultant de transactions commerciales*

Quant au taux des intérêts de retard sur les créances en retard résultant de transactions commerciales, il convient de se référer, pour le premier semestre 2012, à la publication faite au Mémorial B N°9 du 2 février 2012, page 275, et, pour le second semestre 2012, à la publication faite au Mémorial B N°62 du 24 juillet 2012, page 978. Ces deux publications ont été effectuées en application de l'article 5 (2) de la loi modifiée du 18 avril 2004 relative aux délais de paiement et aux intérêts de retard.

Ces deux taux d'intérêt semestriels sont calculés sur base du taux marginal résultant de la procédure d'appel d'offre pour la principale facilité de refinancement appliquée par la BCE à son opération de financement principal la plus récente, effectuée avant le 1<sup>er</sup> jour calendrier du premier, respectivement, du second semestre 2012. Dans les deux cas, ledit taux s'est élevé à 1 %.

### 1.8.2.3 Projets de loi

#### *1.8.2.3.1 Projet de loi portant approbation du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'UEM (« TSCG ») (n° 6449)*

Le projet de loi se limite à un article unique dont l'objectif est d'approuver le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'UEM, signé à Bruxelles le 2 mars 2012. L'exposé des motifs reflète un résumé du TSCG, indiquant que le Gouvernement regrette l'instrument intergouvernemental choisi en l'occurrence.

Le Conseil d'Etat dans son avis du 21 décembre 2012 ne soulève pas d'objection contre la ratification du TSCG, tout en exigeant que l'article 3(2) et l'article 8 du TSCG imposent que le vote de la loi en projet intervienne dans le respect des règles de majorité prévues à l'article 114 de la Constitution.

S'agissant des règles budgétaires et des institutions indépendantes, l'exposé des motifs du projet de loi se limite malheureusement à un descriptif du contenu du TSCG, sans pour autant mentionner la manière avec laquelle le Gouvernement envisage de transposer au Luxembourg les détails définis au TSCG. Suite à la ratification du TSCG et son entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2013, les parties contractantes sont obligées de mettre en place, en conformité avec l'article 3(1) et (2) du TSCG, les règles de l'équilibre budgétaires et mécanismes automatiques de correction.

A cet égard, la BCL réitère sa position reflétée dans le Bulletin 2012-1 (pp. 101 ss.) ainsi que dans l'avis de la BCL sur le projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour 2013. Plus particulièrement, un renforcement du cadre budgétaire au Grand-Duché de Luxembourg s'impose, impliquant une réforme de la loi du 8 juin 1999 sur le budget, la comptabilité et la trésorerie de l'Etat et, le cas échéant, de la Constitution.

#### *1.8.2.3.2 Proposition de révision portant modification et nouvel ordonnancement de la Constitution (n° 6030)*

Une proposition de révision portant modification et nouvel ordonnancement de la Constitution a été déposée par Monsieur le Député Paul-Henri Meyers, le 21 avril 2009. Cette réforme constitutionnelle est toujours en cours.

La BCL n'est pas expressément visée par les propositions de modifications.

Elle attire néanmoins l'attention sur le fait qu'en conformité avec l'article 3(2) du TSCG il pourrait être envisagé d'introduire une règle budgétaire dans la Constitution du Grand-Duché de Luxembourg, même si ce dernier ne l'impose pas formellement<sup>20</sup>. Cette disposition devra être accompagnée d'une législation spéciale en matière des finances publiques assurant la programmation pluriannuelle et le respect des règles et politiques européennes (avec l'introduction d'une majorité de deux tiers des suffrages des membres de la Chambre des Députés en ce qui concerne les règles d'établissement et d'exécution des comptes et budgets publics).

Cette option aurait l'avantage de la stabilité en créant des contraintes juridiques garantissant qu'une modification ultérieure ne soit effectuée qu'avec tout le recul et la réflexion qui s'imposent.

Il pourrait également être fait référence à une instance indépendante.

#### **1.8.2.3.3 *Projet de loi d'approbation du protocole relatif aux immunités de la BRI (n° 6506)***

Depuis que la BCL est entrée dans le capital de la Banque des règlements internationaux (BRI) au cours de l'été 2011, le Luxembourg a été invité à adhérer au protocole relatif aux immunités de la BRI fait à Bruxelles le 30 juillet 1936, dont le Gouvernement du Royaume de Belgique est le dépositaire, comme l'ont fait d'autres Etats membres de l'organisation internationale basée à Bâle, tels que, entre autres, l'Allemagne, la Belgique ou la France.

L'ambassadeur du Grand-Duché de Luxembourg auprès du Royaume de Belgique avait signé le protocole de Bruxelles, sous réserve de ratification, le 22 septembre 2011.

Le projet de loi n° 6506 prévoyant l'approbation de la signature de ce protocole a été déposé à la Chambre des Députés le 28 novembre 2012.

Le régime d'immunités prévu par le protocole évite que les litiges concernant les opérations de la BRI ne puissent entraver l'exercice de ses missions d'intérêt général. Ce régime d'immunités est courant en droit international public et s'apparente au régime d'immunité d'exécution qui s'applique aux comptes ouverts auprès de la BCL en vertu du droit national (art. 27-1, paragraphe 2, de la loi organique de la BCL).

#### **1.8.2.3.4 *Augmentation du capital de la BCL***

Au cours de l'année 2012, les échanges de vues entre la BCL et le Gouvernement à propos de la recapitalisation de la BCL ont été poursuivis. Un avant-projet de loi proposant une augmentation du capital pour le fixer à un milliard cinq cents millions (1 500 000 000€), dont neuf cents millions (900 000 000€) seraient libérés immédiatement, a été transmis à la BCE pour consultation. La BCE a rendu son avis le 7 septembre 2012<sup>21</sup> proposant d'y apporter certaines clarifications. A la suite de cet avis, l'avant-projet de loi fait encore l'objet de discussions entre la BCL et le Gouvernement.

20 Référence est faite au « *binding rules, preferably of a constitutional nature, [...]* ».

21 Avis de la Banque centrale européenne du 7 septembre 2012 sur une augmentation du capital de la Banque centrale du Luxembourg (CON/2012/69).

### 1.8.2.3.5 *Projet de loi N°6327 relatif aux titres dématérialisés*

Le 12 septembre 2011, le projet de loi N°6327 relatif aux titres dématérialisés (le « projet de loi ») a été déposé auprès de la Chambre des Députés. Il a pour objet de réglementer la dématérialisation des titres, auxquels s'applique la loi luxembourgeoise, qu'il s'agisse des titres de capital, des titres de créance émis par des sociétés de droit luxembourgeois ou des titres de créance émis conformément à la loi luxembourgeoise par des sociétés de droit étranger. Les titres dématérialisés sont conçus comme une catégorie additionnelle de titres, venant s'ajouter aux catégories existantes des titres au porteur et des titres nominatifs. Le projet de loi introduit une procédure régissant la conversion des titres au porteur ou nominatifs existants en titres dématérialisés ainsi que l'émission de nouveaux titres sous forme dématérialisée.

Dans son avis du 24 janvier 2012 concernant le projet de loi (CON/2012/3), la BCE se félicite des modifications apportées à la loi de 2001, qui renforcent la protection et l'exécution des droits des investisseurs détenant des titres auprès d'un système de règlement des opérations sur titres, d'un organisme de liquidation, d'un teneur de compte central ou d'un teneur de compte au Luxembourg. La BCE se dit également favorable à la modification de l'article 16 de la loi de 2001 qui permet d'atténuer le risque de crédit pris par l'intermédiaire financier qui finance l'acquisition de titres par ses clients. La BCE considère que cette modification est particulièrement pertinente pour TARGET2-Securities (T2S), la future plate-forme de règlement de l'Eurosystème. Par ailleurs, la BCE reconnaît que la modification apportée à l'article 15 de la loi de 2001 est proposée pour faire face à certaines situations rencontrées lors de la crise financière actuelle, où des ordres de transfert dûment entrés dans le système, concernant une contrepartie, à l'égard de laquelle une procédure d'insolvabilité avait par la suite été engagée, étaient restés non exécutés et suspendus au sein de ce système, dans la mesure où la contrepartie insolvable ne pouvait pas s'acquitter de ses obligations et où les parties ne pouvaient pas convenir immédiatement d'une annulation bilatérale de cet ordre de transfert. A cet égard, la BCE recommande dans son avis de clarifier la portée de la nouvelle disposition introduite ainsi que le rapport qu'elle entretient avec le caractère irrévocable du règlement garanti par la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres. La BCE recommande aussi que le projet de loi définisse comment la décharge légale des obligations peut être harmonisée avec les règles de l'opérateur d'un système de règlement des opérations sur titres.

Le procès-verbal de la réunion du 27 novembre 2012 de la Commission des Finances et du Budget (ci-après la « Commission ») indique que l'article 15 du projet de loi est amendé, afin de clarifier la situation suite aux recommandations formulées par la BCE dans son avis du 24 janvier 2012 précité.

La BCE craignait que les parties puissent convenir qu'elles seraient libérées de leurs obligations à une date déterminée, sans que le système de règlement des opérations sur titres (ci-après le « SSS ») et aussi, par conséquent, l'opérateur T2S aient connaissance de cet accord et que, de ce fait, le SSS, et donc T2S, puissent continuer d'essayer de régler l'opération après ladite date, risquant ainsi d'entraîner une incertitude juridique quant à l'état de cette opération. La Commission a estimé que cette crainte pouvait être dissipée pour essentiellement deux raisons.

Elle considère, premièrement, qu'en vertu du principe de l'effet relatif des contrats la convention entre l'acheteur et le vendeur de titres est inopposable au SSS. Ainsi, le SSS pourra continuer à agir tant qu'il n'aura pas reçu du vendeur et/ou de l'acheteur notification d'une modification des instructions de règlement livraison. Deuxièmement, la Commission estime que l'article 15 réserve expressément le titre V de la loi sur les services de paiement et, de ce fait, une fois qu'un ordre est « introduit » dans le système (article 111 de la loi sur les services de paiement) du SSS, il devient irrévocable nonobstant tout accord contraire.

Afin de tenir compte de l'avis de la BCE et d'éviter toute ambiguïté, la Commission a décidé d'ajouter un alinéa à l'article 15 de la loi modifiée du 1<sup>er</sup> août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles qui précise que les règles des SSS priment les conventions des parties.

### 1.8.3 Actes juridiques de la BCE

#### 1.8.3.1 Aperçu du régime des garanties non-conventionnelles

En vertu de l'article 18 du Statut de la BCE et du SEBC, les opérations de crédit de l'Eurosystème avec les contreparties sont effectuées « sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts ».

Compte tenu des défis importants générés par la crise financière et la crise de la dette souveraine, des adaptations ont dû être apportées aux instruments de la politique monétaire de l'Eurosystème et, en particulier, au dispositif des garanties éligibles.

Bien que l'Eurosystème ait déjà en place un dispositif de garanties relativement vaste, la liste des actifs éligibles a dû être, pour le moins temporairement, étendue davantage afin d'assurer que les garanties ne constituent pas une contrainte après l'introduction de la procédure d'appel d'offres à taux fixe, la totalité des soumissions étant servies, qui faisait partie des mesures non-conventionnelles.

A partir du 22 octobre 2008, le seuil de notation minimum pour les actifs négociables, autres que les titres adossés à des actifs, et les actifs non-négociables, a été abaissé de A- à BBB-, laissant inchangé le seuil de A- imposé pour les titres adossés à des actifs.

En outre, les titres de créances libellés en devises étrangères, tel que le dollar américain, le yen et la livre sterling, sont devenus éligibles et les titres de créance émis par des établissements de crédit et négociés sur certains marchés non-réglés reconnus par la BCE, sont également devenus éligibles. Finalement, les titres de créance subordonnés, qui étaient assortis d'une garantie acceptable et remplissant tous les autres critères d'éligibilité, ont également pu être utilisés en tant que garanties.

L'extension de la liste des actifs éligibles a généré un accroissement des garanties éligibles s'élevant à un volume d'approximativement €870 milliards. Ce montant a été augmenté par un montant significatif de créances privées qui sont devenues éligibles, lorsque le seuil de la notation a été abaissé à BBB-.

Face à l'amélioration des conditions, l'élimination progressive de ces mesures avait été lancée fin 2009, dans la mesure où le dispositif de garanties avait été, dans une certaine mesure, resserré et que les opérations de refinancement non-conventionnelles n'ont pas été renouvelées. Par exemple, les critères d'admissibilité applicables aux titres adossés à des actifs étaient devenus plus stricts et la date d'expiration de l'élargissement temporaire de la liste des actifs éligibles, qui avait été initialement prévue pour la fin de l'année 2009, avait été prolongée jusqu'à la fin de l'année 2010. L'émergence de la crise de la dette souveraine a cependant suscité la réévaluation d'un tel processus de suppression progressive.

Le 8 décembre 2011, une extension temporaire additionnelle a été décidée par le Conseil des gouverneurs de la BCE. L'objectif de cette décision était de faciliter l'accès à la liquidité de banque centrale. Les types d'actifs additionnels, qui ont été inclus dans la liste unique des actifs éligibles, visaient à améliorer, en particulier, les conditions de refinancement des établissements de crédit de petite taille finançant des petites et moyennes entreprises d'importance particulière pour la zone euro.

Les mesures adoptées peuvent être résumées comme suit :

Premièrement, le seuil de notation applicable à certains titres adossés à des actifs a été réduit à A- (à l'émission). Deuxièmement, les banques centrales nationales ont été autorisées temporairement à accepter en garantie des créances privées remplissant certains critères spécifiques, qui s'ajoutent à celles qui sont éligibles en application des critères d'éligibilité communs de l'Eurosystème. Le 9 février 2012, le Conseil des gouverneurs a approuvé une première vague qui était composée de sept dispositifs de créances privées additionnelles soumis par les banques centrales nationales.

L'orientation de la BCE du 2 août 2012 a encore davantage étendu les critères d'éligibilité concernant certains titres adossés à des actifs, qui deviennent à présent éligibles comme garanties pour les opérations de politique monétaire de l'Eurosystème, lorsqu'ils disposent de deux notations au moins égales à BBB, lors de l'émission et à tout moment par la suite.



De plus, les banques centrales nationales peuvent, à présent, également accepter comme garantie – sur approbation préalable du Conseil des Gouverneurs – les créances privées qui ne remplissent pas les critères d'éligibilité de l'Eurosystème, mais pour lesquelles certains critères d'éligibilité spécifiques et des mesures de contrôle des risques sont imposées par les banques centrales nationales qui les acceptent.

Par ailleurs, le Conseil des gouverneurs a annoncé que l'Eurosystème avait l'intention de renforcer ses capacités d'évaluation du crédit interne et d'encourager les fournisseurs potentiels d'évaluation du crédit externe et les banques commerciales qui utilisent les systèmes de notation interne (IRB), de solliciter l'approbation de l'Eurosystème dans le cadre du dispositif de l'Eurosystème d'évaluation du crédit (ECAE).

Le 6 septembre 2012, le Conseil des gouverneurs a décidé d'adopter des mesures additionnelles visant à préserver la disponibilité des garanties pour les contreparties. Il a ainsi été décidé de la suspension de la notation de crédit minimum pour les titres négociables émis ou garantis par le gouvernement central et les créances accordés ou garantis par le gouvernement central des pays qui sont admissibles aux opérations monétaires sur titres (*Outright Monetary Transactions*) ou sont sous un programme UE-FMI et se conforment à la conditionnalité qui est évaluée par le Conseil des gouverneurs, ainsi que l'éligibilité des titres émis et détenus dans la zone euro mais libellés en dollars américains, livres sterling ou yens.

### 1.8.3.2 Modifications apportées à l'orientation BCE/2011/14 de la Banque centrale européenne du 20 septembre 2011 concernant les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème

L'Orientation BCE/2011/14 de la BCE du 20 septembre 2011 concernant les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème (« Documentation Générale ») a été modifiée par l'orientation de la BCE du 26 novembre 2012 (BCE/2012/25) avec effet au 3 janvier 2013 (l'« Orientation BCE/2012/25 »). Les Conditions générales des opérations de la BCL et, en particulier, l'annexe 8 ont été mises à jour et complétées, afin de mettre en œuvre l'orientation BCE/2012/25.

A côté des ajustements techniques visant à rationaliser et renforcer le dispositif de contrôle des garanties et des risques appliqué aux opérations de l'Eurosystème, l'orientation BCE/2012/25 a apporté les modifications décrites ci-dessous.

Comme annoncé le 6 juillet 2012, les obligations de transmission des données par prêts sous-jacents pour les titres adossés à des actifs (*asset-backed securities*) ont été fixées à la section 6.2.1.1 et dans la nouvelle Annexe 8 de la Documentation Générale.

De plus, l'Eurosystème a rationalisé les types de coupons des instruments négociables éligibles à la section 6.2.1.1. Plus particulièrement, les coupons à taux variable doivent être indexés sur un seul taux de référence standard en euro ou un indice d'inflation de la zone euro. Les structures de coupon complexes et les instruments à taux variable inversé sont exclus.

Un certain nombre de modifications a également été apporté aux dispositions relatives aux lettres de gages :

D'une part, l'Eurosystème a décidé (section 6.2.1.1) que désormais les valeurs de couvertures des lettres de gage éligibles ne pourront inclure des titres adossés à des actifs (*asset-backed securities*) que dans la mesure où (i) ces derniers sont conformes aux exigences prévues par les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE, (ii) ils ont été cédés par un membre du même groupe consolidé et (iii) les titres sont utilisés comme outil technique pour le transfert de prêts immobiliers ou de prêts immobiliers garantis depuis l'entité cédante vers le portefeuille de couverture. Une clause d'antériorité de deux années (à compter du 3 janvier 2013) a été mise en place pour les lettres de gage déjà émises.

D'autre part, le Conseil des gouverneurs a décidé de modifier les dispositions de la section 6.2.3.2 relatives aux liens étroits régissant l'utilisation pour compte propre (*own-use*) des lettres de gage comme garanties. Par conséquent, seules les obligations sécurisées suivantes seront éligibles à l'utilisation pour compte propre :

- les lettres de gage émises conformément aux critères énoncés dans la directive 2006/48/CE, annexe VI, première partie, points 68 à 70 ;
- les lettres de gage émises conformément aux critères énoncés à l'article 52(4) de la directive OPCVM (directive 2009/65/CE) et offrant une protection comparable aux critères énoncés dans la directive

2006/48/CE, annexe VI, première partie, points 68 à 70, comme par exemple dans le cas des RMBD non négociables qui ne sont pas des titres ou des lettres de gage qui satisfont à tous les critères énoncés dans la directive 2006/48/CE, annexe VI, première partie, points 68 à 70, à l'exception des limites concernant les prêts garantis dans le portefeuille de couverture.

Par ailleurs, l'acceptation des lettres de gage non notées satisfaisant à la directive OPCVM émises avant le 1<sup>er</sup> janvier 2008 a été supprimée (section 6.3.2).

Enfin, deux autres modifications doivent être relevées :

La première résulte de la décision du Conseil des gouverneurs en vertu de laquelle les fournisseurs de systèmes d'évaluation du crédit acceptés au sein du dispositif d'évaluation du crédit de l'Eurosystème (ECAFE) doivent soumettre des données de suivi des performances à un niveau plus détaillé. Les systèmes d'évaluation du crédit seront également tenus de fournir un certificat signé confirmant l'exactitude et la validité des informations fournies relatives au suivi des performances.

La seconde consiste en l'instauration d'une nouvelle obligation d'information pour les contreparties (section 6.2.3) à qui est imposée la charge d'informer l'Eurosystème (i) un mois à l'avance, de toute modification envisagée à un titre adossé à des actifs (« asset-backed security ») qu'elle a donné en garantie et (ii) lors de la mise en garantie d'un titre adossé à des actifs, de toute modification faite à cet actif dans les six mois précédant sa mise en garantie, si le titre adossé à des actifs est utilisé pour son compte propre.

## **1.9 COMMUNICATION**

### **1.9.1 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 2012, la BCL a publié quatre Bulletins et une Revue de stabilité financière.

Les cahiers d'études de la BCL, disponibles sur le site Internet de la BCL, font état des résultats des recherches effectuées par des agents de la BCL. Ils sont précédés d'un résumé non technique. En 2012, 10 cahiers d'études ont été publiés.

### **1.9.2 Actions de formation externe de la BCL**

La BCL a poursuivi sa coopération avec l'Université du Luxembourg et y a donné des cours d'économie et de droit. Des agents de la BCL ont également donné des cours sur l'intégration économique européenne (MUDEC - *Miami University John E. Dolibois Center*) ainsi que des cours d'économie (Université catholique de Louvain), de gestion du risque de change (Institut d'Etudes Politiques de Strasbourg) et de séries temporelles (Université de Metz).

La BCL a organisé des présentations ponctuelles pour des groupes d'étudiants (ULB-Solvay, RWTH Aachen University, BTS Banque Orléans), soit sur demande directe des universités, soit dans le cadre de journées de présentation de la place financière organisées par Luxembourg for finance (LFF).

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 de pays, notamment émergents, le savoir-faire luxembourgeois en matière financière. A la demande de l'ATTF, des présentations ont été organisées en faveur de délégations d'Ouzbékistan, de Mongolie, de Chine et d'Etats du Pacifique Sud. La BCL a également accueilli une haute délégation de la *National Development and Reform Commission* de la République Populaire de Chine, dans le cadre d'une visite de travail organisée par le Ministère des Affaires étrangères, et une haute délégation du secteur financier de Casablanca, dans le cadre d'une mission encadrée par LFF.

Enfin, 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. D'autres sujets peuvent également être abordés en fonction des demandes des enseignants et des questions des élèves.

### 1.9.3 Site Internet de la BCL

Le site Internet de la BCL, [www.bcl.lu](http://www.bcl.lu), contient 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 être consultées et téléchargées aux rubriques « Publications » et « Médias et actualités ». Les publications peuvent également, dans la limite des stocks disponibles, 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 courant de l'année 2012, la BCL a poursuivi le projet de refonte de son site Internet qui devrait être mis en ligne courant 2013.

Au total, près de 112 000 personnes différentes ont consulté le site de la BCL en 2012 (plus de 14,3 millions de pages consultées). Le document le plus téléchargé reste le programme numismatique qui a fait l'objet de près de 32 000 téléchargements. Le site de vente de produits numismatiques en ligne ([eshop.bcl.lu](http://eshop.bcl.lu)), accessible directement depuis le site de la BCL, a attiré en 2012 près de 39 000 visiteurs différents.

### 1.9.4 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 ont principalement trait 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 BCN. La documentation sur les affaires monétaires, financières, économiques et juridiques de la zone euro est majoritaire.

La bibliothèque est accessible pour le public sur rendez-vous préalable par téléphone (+352 4774 4275) ou par e-mail ([bibliotheque@bcl.lu](mailto:bibliotheque@bcl.lu)).

### 1.9.5 Relations avec la presse

Le Président de la BCL a donné 8 interviews à la presse internationale et nationale. 7 conférences de presse ont été organisées à l'occasion de la présentation 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 pour l'exercice 2013 ; au total, 109 communiqués de presse ont été publiés.

### 1.9.6 Programme de recherche de la BCL

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

- Stabilité financière ;
- Analyse monétaire, marchés des capitaux et marchés financiers ;
- Cycles économiques et tendances à long terme ;
- Compétitivité et productivité ;

- Marché du travail ;
- Sujets d'actualité et annexes.

### 1.9.6.1 Activités de recherche

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 (*Journal of Economic Dynamics and Control*, *Journal of Productivity Analysis*, *Journal for Labour Market Research*, *Economic Modelling*, *Economic Inquiry*, *Economic Letters*, *Advances in Statistical Analysis*, *Brussels Economic Review*).

Les chercheurs de la BCL ont également présenté leurs travaux lors d'interventions au sein de nombreux séminaires ou *workshops* organisés (entre autres) par l'Université du Luxembourg, l'Eurosystème, *European University Institute*, *Austrian Economic Association*, *Swedish Network for European Studies in Economics & Business*.

Depuis décembre 2006 la BCL est membre du réseau de recherche des banques centrales européennes nommé *Household Finance and Consumption Network* (HFCN). Ce réseau a mis en place une enquête harmonisée sur le comportement financier et de consommation des ménages dans la zone euro. Le volet luxembourgeois a été conduit par la BCL en collaboration avec le CEPS/Instead. Les premiers résultats ont été publiés sous forme de cahiers ou d'encadrés dans les bulletins BCL.

La BCL participe depuis juin 2010 à un deuxième réseau de recherche des banques centrales européennes nommé MaRs (*macro-prudential research network*). Dans ce cadre, la BCL participe aux 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.

Depuis mars 2012, la BCL est également membre du réseau de recherche des banques centrales européennes nommé Compnet (*Competitiveness Research Network*). Dans ce cadre, la BCL participe à deux sous-groupes (*workstreams*) : (i) un groupe de travail qui se concentre sur la dimension macro-économique de la compétitivité (indicateurs globaux et sectoriels et lien entre ceux-ci et les performances exportatrices des économies) ; (ii) un groupe de travail qui analyse la compétitivité au niveau des entreprises (micro-données).

En octobre 2012, la BCL a organisé une conférence internationale au Luxembourg sur le sujet *Disaggregating the Business Cycle* en collaboration avec le *CEPR/Euro Area Business Cycle Network*. En novembre 2012 une deuxième conférence a été organisée sur le sujet *Financial Stability, Bank Risk and Regulation in the Light of the Crisis* en collaboration avec la LSF, l'Université du Luxembourg, le *Journal of Financial Stability* et d'autres partenaires. Cette deuxième conférence a servi à présenter les travaux menés dans le cadre du projet de recherche pluriannuel RISKADBS (*Measuring financial stability in Luxembourg : risk adjusted balance sheets*) mené en collaboration avec la LSF et financé en partie par le Fonds national de la Recherche (FNR).

#### **Présentations externes**

- Séminaire sur « Best Practices in Forecasting Public Revenues » (Ministère des Finances et Statec), Luxembourg, janvier 2012
- Séminaire du midi, Université du Luxembourg, février 2012
- Séminaire technique de l'OCDE sur les inégalités et la mobilité sociale (Ministère de l'économie et du commerce extérieur), avril 2012
- EUI-nomics, Institut universitaire européen, Florence, Italie, avril 2012
- Réunion annuelle de l'Austrian Economic Association, Vienne, Autriche, mai 2012
- Workshop sur « Taxing Cross-Border Commuters : Öresund and Beyond », Uppsala, Suède, mai 2012

- Conférence annuelle du SwedishNetwork for European Studies in Economics and Business (SNEE), Mölle, Suède, mai 2012
- Macro-prudential ResearchNetwork (MaRs), conférence du sous-groupe 1, Francfort, mai 2012
- Conférence RETEL (Réseau d'étude sur le marché du travail et de l'emploi), Mondorf, mai 2012
- Séminaire du SEBC pour préparer les rapports de surveillance de la BCE, Francfort, Banque centrale européenne, juin 2012.
- Conférence sur « Demographic Trends, Saving and Retirement Security : Stylized Facts and Behavioral Responses », Munich, juin 2012
- 7th European Workshop on Labour Markets and Demographic Change, Université de St. Gall, Suisse, août 2012.
- Présentation au Groupe de travail sur la modélisation économétrique, Banque centrale européenne, Francfort, septembre 2012.
- Central Bank Macroeconomic Modeling Workshop sur "Modeling Imbalances", Varsovie, septembre 2012.
- Présentation au Groupe de travail sur la projection, Banque centrale européenne, Francfort, septembre 2012
- L'impact à court et moyen terme des réformes structurelles et leurs implications pour les projections macroéconomiques, atelier du Groupe de travail sur la projection, Banque centrale européenne, Francfort, octobre 2012
- Conférence du CEPR/Euro Area Business Cycle Network sur « Disaggregating the Business Cycle », Luxembourg, octobre 2012

#### 1.9.6.2 La Fondation BCL

Constituée en 2011, la Fondation BCL a comme objectif la promotion de la recherche et de l'enseignement supérieur dans les domaines d'activité de la BCL. Son conseil d'administration a fixé comme priorité pour 2011-2012 la recherche dans le domaine de la stabilité financière, sujet d'actualité pour les chercheurs tout comme pour les décideurs de politique économique. La Fondation a offert une bourse de €5 000 pour financer des visites à la BCL de chercheurs actifs dans ce domaine et également un prix de €2 000 pour la meilleure thèse de doctorat défendue en 2011. La Fondation BCL a également contribué à l'organisation du séminaire de stabilité financière en avril 2012 et de la conférence internationale *Disaggregating the business cycle* en collaboration avec le *CEPR/Euro Area Business Cycle Network*.

Les statuts de la Fondation de la BCL ont été approuvés par un règlement grand-ducal du 12 mars 2011. Au premier décembre 2012, le Conseil d'administration était composé des membres suivants :

M. Yves Mersch, Président du Conseil de la BCL - Président

M. Serge Kolb, membre du Conseil et directeur de la BCL - Administrateur délégué

M. Hans Helmut Kotz, *Senior fellow* au *Center for Financial Studies, Goethe Universität, Frankfurt*, Professeur honoraire à l'Université de Fribourg (D) et ancien membre du Directoire de la *Deutsche Bundesbank* - Administrateur

M. Jacques Poos, membre du Conseil de la BCL - Administrateur

M. Patrice Pieretti, Professeur à l'Université du Luxembourg et ancien membre du Conseil de la BCL - Administrateur

M. Romain Schintgen, membre du Conseil de la BCL - Administrateur

M. Henri Sneessens, Professeur à l'Université du Luxembourg - Administrateur

M. Christian Wolff, Professeur à l'Université du Luxembourg, Directeur de la *Luxembourg School of Finance* - Administrateur

M. Jean-Pierre Zigrand, Professeur à la *London School of Economics* - Administrateur

Du fait de son départ pour la Banque centrale européenne, M. Mersch a démissionné de son poste d'administrateur et de Président en date du 7 décembre 2012.

### 1.9.7 Conférences et manifestations

La BCL a été impliquée dans l'organisation des conférences et manifestations suivantes :

- Séminaire organisé à l'occasion de la présentation de la Revue de stabilité financière de la BCL à la presse, le 25 avril, en présence de plusieurs gouverneurs de banques centrales et d'invités de marque du secteur financier luxembourgeois et européen ainsi que du monde académique. Le séminaire s'est conclu par une discussion en panel sur l'approche nationale en matière d'architecture et de politique macro-prudentielles, à laquelle participaient MM. Aerdts Houben de la Banque centrale des Pays-Bas, Lars Nyberg, ancien Vice-Gouverneur de la Banque de Suède, Claudio Borio, responsable-adjoint du Département Economique et Monétaire et Directeur de la Recherche et des Statistiques à la Banque des Règlements Internationaux (BRI), Vitor Constâncio, Vice-Président de la BCE Charles Goodhart, Directeur du programme de recherche de régulation financière à la *London School of Economics*, André Sapir, Professeur de l'Université Libre de Bruxelles, et Ignazio Visco, Gouverneur de la Banque d'Italie.
- Séminaire de la *European Supervisor Education Initiative* (ESE), organisé au Luxembourg du 24 au 26 avril 2012, sur le thème *Importance of the liquidity risk management for the stability of individual banks and the financial system*. L'association *European Supervisor Education Initiative*, dont la BCL est membre depuis 2010, vise à la formation des superviseurs en Europe et à la promotion de la convergence des pratiques de surveillance micro-prudentielle sur le plan européen.
- Suite au lancement, fin 2010, de l'initiative caritative de la BCE, le Président de la BCL a remis un don de €6 500 à Marc de Geest, Directeur de Autisme Luxembourg asbl, dans le cadre d'une cérémonie organisée à la BCL le 9 mai. L'association, créée en 1981, crée et gère des services d'hébergement, de consultations, de travail et de loisirs pour les personnes atteintes d'autisme. Les dons proviennent des fonds reçus ces dernières années dans le cadre des activités externes des membres du directoire de la BCE et d'autres membres du personnel de la BCE et sont distribués à part égale dans l'ensemble des banques centrales nationales de l'Eurosystème.
- Organisation, le 7 juin à la Commission européenne, par l'association *The Bridge Forum Dialogue*, d'une conférence-débat sur le thème *Immigration and integration in Europe*. Cem Özdemir, co-président d'Alliance 90/Les verts et Jan O. Karlsson, ancien Président de la Cour des comptes européenne et ancien ministre suédois à la coopération au développement et aux migrations, y ont exposé leurs vues. La conférence était présidée par Vítor Manuel da Silva Caldeira, Vice-Président de l'association *The Bridge Forum Dialogue*.
- Organisation, le 2 juillet à la BEI, par l'association *The Bridge Forum Dialogue*, d'une conférence-débat sur le thème *Energiepolitik der Zukunft : Wege für Europa*. Présidée par Werner Hoyer, Vice-Président de l'association *The Bridge Forum Dialogue*, la conférence offrait la tribune à Günther Hermann Oettinger, Commissaire européen à l'énergie.

- Cérémonie de remise du prix de €2000, pour la meilleure thèse de doctorat soutenue en 2011 dans le domaine de la stabilité financière, à Mme Agnese Leonello, de l'Institut européen de Florence, le 8 octobre. La cérémonie a eu lieu lors de la conférence *Disaggregating the Business Cycle* organisée par la BCL en collaboration avec l'*Euro Area Business Cycle Network*. Ce réseau de recherche, établi en 2002, rassemble des chercheurs académiques et des chercheurs issus de banques centrales et d'autres institutions impliquées dans l'analyse empirique du cycle économique de la zone euro. La BCL est l'une des 19 banques centrales membres de ce réseau de recherche.
- Organisation, conjointement avec la Luxembourg School of Finance, l'Université du Luxembourg, le Fonds National de la Recherche Luxembourg, le *Journal of Financial Stability*, l'Université Fordham, la Banque centrale de Finlande et la Banque centrale de Turquie, de la conférence *Financial Stability, Bank Risk and Regulation in the Light of the Crisis*, le 15 et 16 novembre à la BCL. La conférence rassemblait des universitaires, des banquiers centraux, des décideurs et des praticiens pour permettre d'échanger et de présenter les derniers travaux en matière de fonctionnement des marchés bancaires et financiers, d'économie monétaire et de stabilité financière.
- Cérémonie organisée à la BCL le 21 décembre en l'honneur des nominations de Monsieur Yves Mersch au Directoire de la Banque centrale européenne et de Monsieur Gaston Reinesch à la Banque centrale du Luxembourg. Le discours d'introduction était prononcé par Monsieur Jean-Claude Juncker, Premier Ministre. Ont assisté à cette cérémonie le personnel de la BCL ainsi que les actuels et anciens membres du Conseil de la BCL et des invités externes, notamment Monsieur Laurent Mosar, Président de la Chambre des Députés, Monsieur Jean Asselborn, Vice-Premier Ministre et Ministre des Affaires étrangères, Monsieur Victor Gillen, Président du Conseil d'Etat et Monsieur Luc Frieden, Ministre des Finances.

## 1.10 ACTIVITÉS EUROPÉENNES

### 1.10.1 Activités au niveau de la BCE

Au cours de l'année 2012, le Président de la BCL a pris part à 23 réunions du Conseil des gouverneurs et aux 4 réunions du Conseil général. Les membres du Conseil des gouverneurs agissent en leur capacité personnelle et non en tant que représentants nationaux.

Les réunions du Conseil des gouverneurs se tiennent normalement de façon bimensuelle à Francfort au siège de la BCE. La première réunion du mois est dédiée à la politique monétaire et la seconde aux autres missions de l'Eurosystème. En 2012, plus de 500 décisions ont été adoptées par le Conseil des gouverneurs par procédure écrite ; parmi celles-ci 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.

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 peuvent 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 17, sont composés, outre d'un président désigné par le Conseil des gouverneurs de la BCE, de membres des banques centrales du SEBC. Les comités se réunissent en composition SEBC ou en composition Eurosystème selon les sujets traités. Chaque membre est désigné par le gouverneur de sa BCN 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 *High Level Groups* pour proposer des solutions à des problèmes particuliers.

### **1.10.2 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. La BCL y est représentée par un de ses membres de la Direction.

Selon l'article 134 du TFUE, le CEF est plus particulièrement chargé « 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 » ainsi que de « contribuer à la préparation des travaux du Conseil ».

En 2012, le CEF a notamment continué à suivre de près l'évolution de la stabilité financière dans l'UE, les développements de la situation budgétaire des États Membres ainsi que les progrès obtenus dans la mise sur pied d'un mécanisme de supervision unique des banques.

Le CEF traite également les dossiers relatifs à la politique économique discutés aux réunions informelles du Conseil ECOFIN, auxquelles le Président de la BCL participe.

### **1.10.3 Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements (CMFB)**

Dans le contexte de la mission de l'Office statistique des Communautés européennes (Eurostat), le 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 européenne et les différents comités qui les assistent. Le CMFB est composé de représentants des banques centrales, des instituts statistiques nationaux ainsi que de la Commission européenne 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 2012. 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.

### **1.10.4 Autres activités au niveau européen**

Le 20 janvier, le Président de la BCL a reçu les membres luxembourgeois du Parlement européen pour un échange de vues sur les réformes en cours et en discussion au niveau communautaire relatives à la gouvernance économique de l'Union européenne et de la zone euro et ayant trait à la stabilité financière.

Dans le cadre de la procédure de nomination d'un nouveau membre du Directoire de la BCE, le Président de la BCL, en tant que candidat à ladite nomination, a fait l'objet d'une audition devant la Commission des Affaires économiques et monétaires du Parlement européen, en date du 22 octobre.

## **1.11 ACTIVITÉS NATIONALES ET EXTÉRIEURES**

### **1.11.1 Activités nationales**

#### **1.11.1.1 Relations avec le Parlement**

Le 16 novembre, la BCL a présenté l'avis de la Banque relatif au projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'État devant la Commission des Finances et du Budget de la Chambre des Députés.

#### **1.11.1.2 Activité des comités BCL**

#### ***Operational Crisis Prevention Group (OCPG)***

La Banque centrale du Luxembourg a mis en place l'*Operational Crisis Prevention Group* (OCPG) dans le but d'améliorer le niveau de préparation du secteur financier luxembourgeois face aux crises opérationnelles



de grande ampleur. Sont membres du groupe l'ABBL, la CSSF ainsi que les institutions et infrastructures de marché systémiques du secteur financier luxembourgeois.

Le groupe a tenu trois réunions en 2012. Il travaille actuellement à l'élaboration de procédures de communication de crise et il a participé à l'exercice pan-européen *Cyber Europe 2012*, organisé par l'agence européenne de la sécurité des réseaux et de l'information (ENISA).

#### ***Comité des juristes***

Le Comité des juristes de la BCL s'est réuni cinq fois au cours de l'année.

#### ***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.

#### ***Commission Consultative Statistiques Bancaires et Monétaires (CCSBM)***

La Commission Consultative Statistiques Bancaires et Monétaires 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 2012, 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.

#### ***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 2012, la Commission n'a pas été consultée en raison de l'absence de nouveaux projets.

#### ***Commission Consultative Statistiques Economiques et Financières (CCSEF)***

La Commission Consultative Statistiques Economiques et Financières a pour 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 2012, la Commission n'a pas été consultée en raison de l'absence de nouveaux projets.

### **1.11.1.3 Activité des 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 luxembourgeoise 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.

### ***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 vue entre la CSSF, 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.

### ***Conseil Supérieur de la Statistique***

Le Conseil Supérieur de la Statistique exerce des fonctions consultatives auprès de l'Institut National 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***

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 des données statistiques qu'elle collecte auprès des entreprises du secteur financier luxembourgeois.

## **1.11.2 Activités extérieures**

### **1.11.2.1 Activités multilatérales de la BCL**

#### ***Activités au niveau du FMI***

Le Luxembourg est membre fondateur du FMI. En 2012, le Président de la BCL, en sa qualité de Gouverneur suppléant du FMI, a assisté aux réunions de printemps et à l'Assemblée annuelle du FMI ainsi qu'aux réunions du Comité monétaire et financier international (CMFI). Un agent de la BCL est par ailleurs détaché auprès du FMI.

Le Conseil d'administration du FMI compte 24 administrateurs. Dans le cadre de l'amendement des Statuts du FMI, qui vise notamment à réduire la représentation des pays européens avancés de deux sièges, la Belgique et le Luxembourg ont rejoint, en date du 1<sup>er</sup> novembre 2012, le groupe de pays représenté par un administrateur des Pays-Bas (*constituency*). Dorénavant, les Pays-Bas et la Belgique désigneront à tour de rôle un administrateur, les deux pays contribuant ainsi conjointement à la réduction d'un poste d'administrateur de pays européens avancés. Le Luxembourg, quant à lui, a obtenu une position de Conseiller principal (*Senior Advisor*). A part les Pays-Bas, la Belgique et le Luxembourg, les 12 autres membres de cette circonscription sont, dans l'ordre décroissant de leur quote-part, l'Ukraine, Israël, la Roumanie, la Bulgarie, la Croatie, Chypre, la Bosnie-Herzégovine, la Géorgie, la Moldavie, la Macédoine, l'Arménie et le Monténégro.

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 2012, la quote-part du Luxembourg, reprise intégralement dans le bilan de la BCL, s'élevait à DTS 418,7 millions tandis que la position de réserve - la différence entre la quote-part totale du Luxembourg auprès du FMI et les avoirs en euros détenus par le FMI auprès de la BCL - était de DTS 109,8 millions, soit 26,2 % 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. En fin d'année, les crédits accordés par le Luxembourg sous les Nouveaux accords d'emprunt (*New Arrangements to Borrow* ou NAB) atteignaient DTS 114,6 millions.

À la fin de l'année 2012, le Luxembourg détenait DTS 244,1 millions, soit 98,98 % de son allocation de DTS, contre 98,87 % fin 2011.

Dans le cadre de la quatorzième révision générale des quotes-parts (*14th General Review of Quotas*), le total des quotes-parts du FMI doublera de DTS 238,4 milliards à DTS 476,8 milliards. La quote-part du Luxembourg, quant à elle, augmentera de DTS 418,7 millions à DTS 1 321,8 millions, soit un accroissement de 216 %. Cette augmentation de DTS 903,1 millions est régie par la loi du 10 octobre 2012, autorisant le gouvernement à participer à la révision générale des quotes-parts des pays membres du FMI, approuvée par la résolution n° 66-2 du conseil des gouverneurs en date du 15 décembre 2010, et approuvant l'amendement des Statuts du FMI aux termes de la même résolution.

La révision des quotes-parts et l'amendement des Statuts du FMI sont liés et entreront en vigueur quand les Etats membres, totalisant au moins 85 % des droits de vote, les auront adoptés. A la suite du doublement des quotes-parts du FMI, le NAB sera réduit de DTS 370 milliards à DTS 182 milliards. La participation du Luxembourg au NAB sera quant à elle réduite de DTS 970,59 millions à DTS 493,1 millions.

#### **Activités au niveau de l'IILM**

L'*International Islamic Liquidity Management Corporation* (IILM) est une institution internationale créée en octobre 2010 par douze banques centrales et deux organisations multilatérales des continents asiatique et africain.

La BCL a cofondé cette organisation en vue de participer à la création de titres financiers à court terme conformes à la loi islamique et ainsi de faciliter la gestion transfrontalière des liquidités des institutions offrant des services financiers respectueux des préceptes de la Shari'a et, par extension, de contribuer à renforcer la stabilité financière. Le Président de la BCL a été désigné au poste de Vice-président du conseil d'administration (*Governing Board*) de l'IILM, organe décisionnaire suprême réunissant les gouverneurs des principaux membres fondateurs ayant la responsabilité de définir la vision stratégique et de valider les grandes lignes opérationnelles pour le développement de l'IILM.

Dans ce contexte, le Président de la BCL a participé aux réunions du conseil d'administration et à l'Assemblée générale qui ont eu lieu au cours de l'année 2012.

#### **Activités au niveau de la Banque des règlements internationaux (BRI)**

La BCL est devenue, en 2011, membre de la Banque des règlements internationaux (BRI), conformément à l'article 8.3 des Statuts de la BRI.

Etablie en 1930, la BRI, dont le siège se situe à Bâle, est la plus ancienne des institutions financières internationales. Elle promeut la coopération entre banques centrales, notamment par l'organisation régulière de réunions de haut niveau incluant les gouverneurs de banques centrales et des experts. Elle contribue par ailleurs à établir des normes internationales dans le domaine bancaire. La BRI compte actuellement comme membres une soixantaine de banques centrales qui proviennent aussi bien des pays avancés que des pays émergents.

La BCL est étroitement impliquée dans les activités de différents comités et groupes de travail de la BRI<sup>22</sup>. Outre sa participation au Comité sur le système financier global (CGFS) et à l'Assemblée générale ordinaire de la BRI, la BCL est également représentée par son Président à la réunion sur l'économie mondiale (*Global economy meeting*) et à la réunion des Gouverneurs (*Governors' meeting*), qui se tiennent à une fréquence bimestrielle au siège de la BRI à Bâle.

En 2012, les discussions dans le cadre des réunions de la BRI ont eu trait à la crise économique et financière et à l'état du système financier mondial, à la définition et à la mise en place d'instruments macro-prudentiels et à l'amélioration des statistiques bancaires internationales de la BRI.

### **Activités relatives au Conseil de stabilité financière**

Le Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board* ou FSB) a été créé en 2009 pour coordonner les travaux des autorités financières nationales et les organisations qui définissent des normes en matière de stabilité financière. Il compte trois comités dédiés respectivement à l'évaluation des vulnérabilités, à la coopération en matière de supervision et de régulation et à la mise en œuvre des normes.

S'agissant des travaux du FSB portant sur les vulnérabilités pouvant affecter les systèmes financiers et les mesures susceptibles d'assurer davantage de stabilité financière, le Conseil de stabilité financière s'est doté depuis 2011 d'organes nommés « groupes consultatifs régionaux » (GCR) qui permettent des échanges de vues entre autorités du secteur financier du FSB et d'autres juridictions non membres du Conseil. Le Président de la BCL, qui avait été élu fin 2011 co-président du GCR pour l'Europe du FSB par les non membres du FSB, a co-présidé les réunions de ce groupe en 2012 et a également assisté, en sa qualité de co-président, aux réunions plénières du FSB qui se sont tenues en mai à Hong Kong et en octobre à Tokyo, en marge des réunions annuelles du FMI et de la Banque mondiale. Ces réunions ont traité, en plus des vulnérabilités du système financier, du programme de travail fixé en la matière par le G20 ainsi que de la mise en place et du suivi des normes Bâle III et des recommandations visant les activités de *shadow banking*.

### **Participation à des séminaires ou conférences de haut niveau**

- Participation du Président de la BCL, le 11 janvier au 4. *Welt-Wirtschaftsgipfel* à Berlin. Ce 4<sup>e</sup> sommet, organisé conjointement par le groupe de presse *Die Welt* et Axel Springer S.A., a réuni, dans le cadre de séances non publiques, des personnalités dirigeantes du monde économique et politique dans un cadre permettant un dialogue franc et confidentiel, dans le contexte de la crise de la dette souveraine de la zone euro. Parmi la cinquantaine de personnalités en présence ont figuré la Chancelière Dr. Angela Merkel, le Ministre des finances Dr. Wolfgang Schäuble ainsi que d'autres membres du gouvernement allemand et le président de la Banque Mondiale, Robert B. Zoellick. M. Mersch est intervenu sur le thème : « L'euro dans la crise - risques, solutions et stratégies ».
- Participation du Président de la BCL, le 24 avril à Berlin, à une table ronde sur le thème « *Leistungsfähige Finanzplätze - Politik und Banken in gemeinsamer Verantwortung* » au siège du *Bankenverband*.
- Participation du Président de la BCL, à l'invitation de M. Rundheersing Bheenick, Gouverneur de la Banque de Maurice, à la 19<sup>ème</sup> Conférence des Gouverneurs des Banques centrales des pays francophones, du 23 au 26 mai 2012, sur le thème : « Les Banques Centrales : nouveau rôle, nouvelles missions dans une économie mondiale en pleine mutation ». M. Mersch y a prononcé une allocution sur la crise de l'euro et ses retombées sur le reste du monde, notamment les pays francophones.
- Participation du Président de la BCL, les 12 et 13 juillet, au séminaire de l'Eurosystème et des banques centrales des pays de la Méditerranée (*High-Level Eurosystem Seminar with Mediterranean Countries' Central Banks*) qui s'est tenu à Casablanca. Les sujets discutés portaient pour l'essentiel sur l'évolution

<sup>22</sup> Les groupes de travail de la BRI sont : le Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board*), le Comité de Bâle sur la supervision bancaire (*Basel Committee on Banking Supervision*), le Comité sur le système financier global (*Committee on the Global Financial System*), le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (*Committee on Payment and Settlement Systems*), le Comité des marchés (*Markets Committee*), l'Association internationale des superviseurs d'assurance (*International Association of Insurance Supervisors*), l'Association internationale des assureurs de dépôts (*International Association of Deposit Insurers*).

économique et financière dans les pays de la Méditerranée et de la zone euro, sur la mise en œuvre de la politique monétaire, les politiques macro-prudentielles et la stabilité financière.

- Participation du Président de la BCL, les 30 août et 1<sup>er</sup> septembre, au symposium organisé par la Réserve fédérale de Kansas City à Jackson Hole, Etats-Unis. Cet événement de renommée mondiale a lieu chaque année depuis 1978 et regroupe des banquiers centraux et d'autres hautes personnalités du monde économique, financier et académique, afin de discuter de sujets économiques d'actualité. Cette année, les discussions ont eu trait au sujet « *The changing Policy Landscape* ».
- Allocution du Président de la BCL, le 23 octobre, à l'occasion de la session intitulée « *Europa und der Euro – ein Währungsraum mit Zukunft?* » (L'Europe et l'euro – un espace monétaire qui a de l'avenir ?) du 6. *Deutscher Maschinenbau Gipfel* organisé à Berlin, aux côtés de Dr. Wolfgang Schäuble, Ministre fédéral des Finances, et de M. Torsten Hinrichs, Managing Director, Standard & Poor's Credit Market Services Europe Ltd.

### 1.11.2.2 Relations bilatérales

Le Président de la BCL a signé un Accord de Coopération (*Memorandum of Understanding*) avec M. Abdellatif Jouahri, Gouverneur de *Bank Al-Maghrib*, en date du 12 juillet, en marge du séminaire de l'Eurosystème et des banques centrales des pays de la Méditerranée qui s'est tenu à Casablanca du 12 au 14 juillet. L'accord ainsi établi porte sur la coopération entre les deux institutions en matière d'assistance technique et de formation.