

01

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 le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) pour l'ensemble de la zone euro.

La politique monétaire a pour mission de piloter les taux d'intérêt et de gérer la liquidité du marché monétaire. A ce titre, le Conseil des gouverneurs décide de mesures conventionnelles et, depuis la crise, de mesures non-conventionnelles.

Les instruments des mesures conventionnelles se répartissent 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 refinancement², 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 terme³, effectuées normalement par voie d'appels d'offres mensuels pour une échéance de trois mois.

² En anglais, *Main Refinancing Operations* (MRO).

³ En anglais, *Longer Term Refinancing Operations* (LTRO).

Ces opérations visent à fournir un complément de refinancement à plus long terme au secteur financier. Elles ne visent pas à donner des signaux quant à l'orientation de la politique monétaire.

- opérations de réglage fin⁴, exécutées par l'Eurosystème pour remédier à certains déséquilibres ponctuels.

Les facilités permanentes⁵

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

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 opérations de refinancement en euros d'une période de maintenance ;
- les adjudications temporaires de devises ;
- l'extension de maturité des opérations ;
- le programme d'achat de titres ;
- le programme pour les marchés de titres ;
- le programme des opérations monétaires sur titres.

Toutes ces opérations sont détaillées ci-dessous.

1.1.1 Opérations conventionnelles

1.1.1.1 Opérations d'*open market* en 2014

1.1.1.1.1 Opérations principales de refinancement

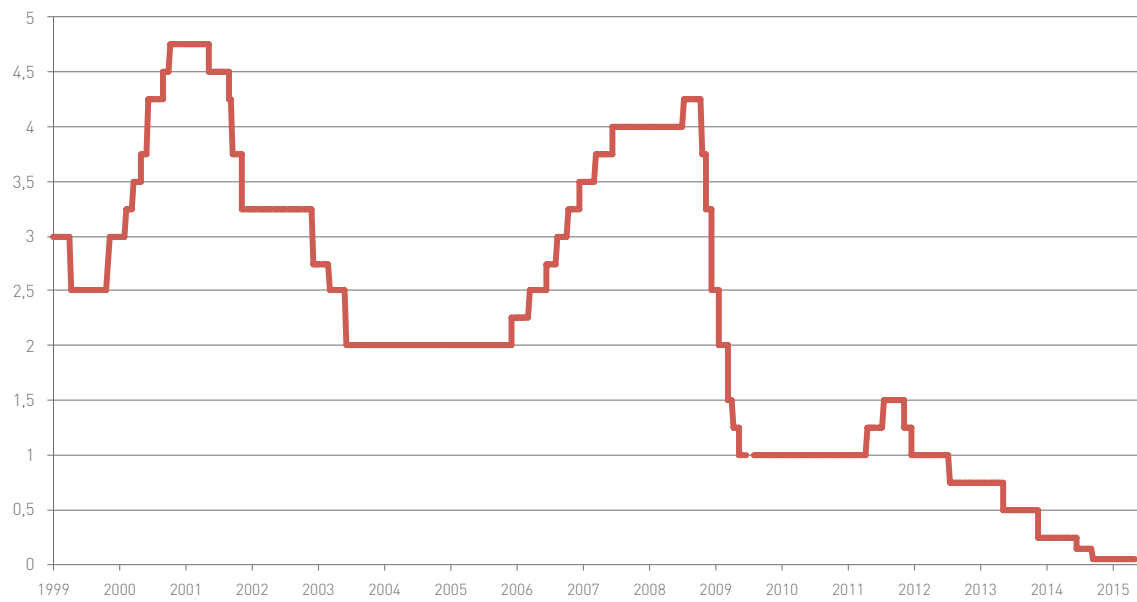
Depuis octobre 2008, la BCE alloue les soumissions aux opérations principales de refinancement à 100 % et à taux fixe. Cette mesure est restée en vigueur pendant toute l'année 2014. Il est prévu que ce système d'allocation soit maintenu tant que cela sera nécessaire et ce au moins jusqu'en décembre 2016. Le Conseil des gouverneurs a réduit le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement de 10 points de base à deux reprises, à 0,15 % le 11 juin 2014 et à 0,05 % le 10 septembre 2014.

4 En anglais, *Fine-Tuning Operations*.

5 En anglais, *Standing facilities*.

Graphique 1 :

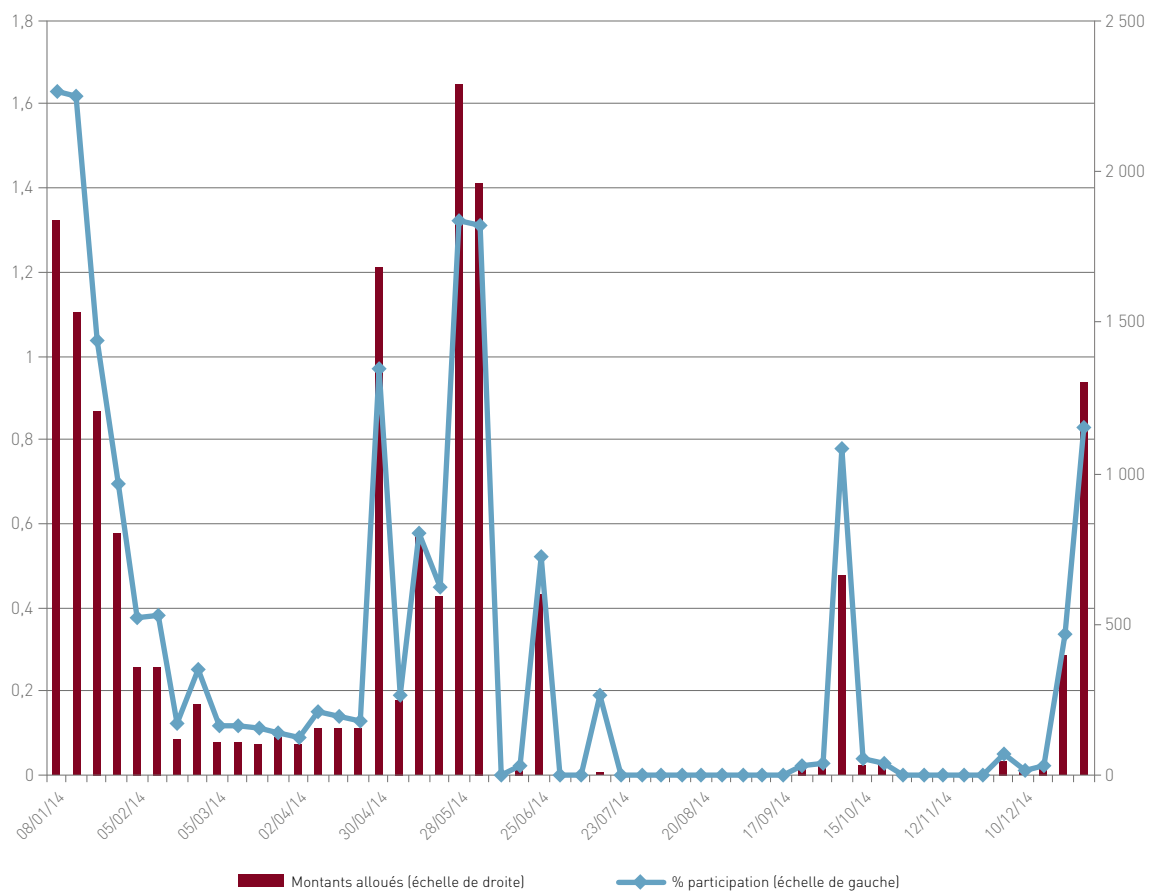
Evolution du taux des opérations principales de refinancement depuis 1999 (en %)



Source : BCL

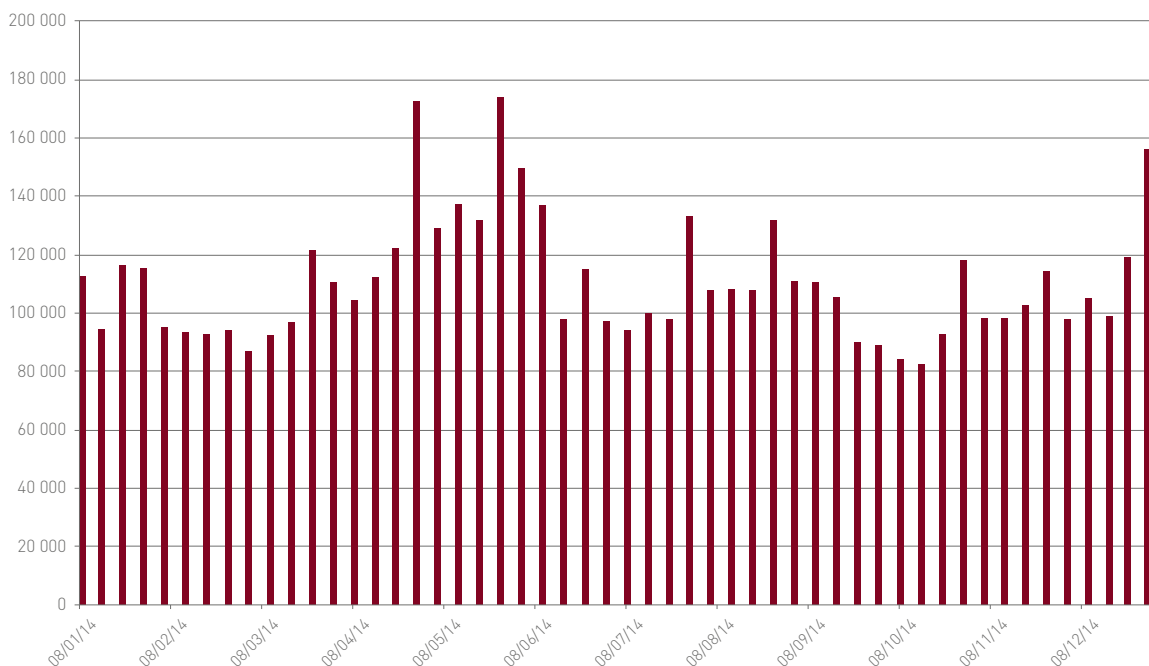
Le taux de participation du Luxembourg aux opérations principales de refinancement de l'Eurosystème a varié entre 1,6 % et 0,2 % au premier semestre pour devenir nul en deuxième partie d'année à l'exception d'un regain d'intérêt pour les opérations de fin de trimestre.

Graphique 2 :
OPR - Montants alloués au Luxembourg et taux de participation du Luxembourg par rapport à la zone euro en 2014 (en € millions)



Source : BCL

Graphique 3 :
OPR - Montants alloués en 2014 dans la zone euro (en € millions)



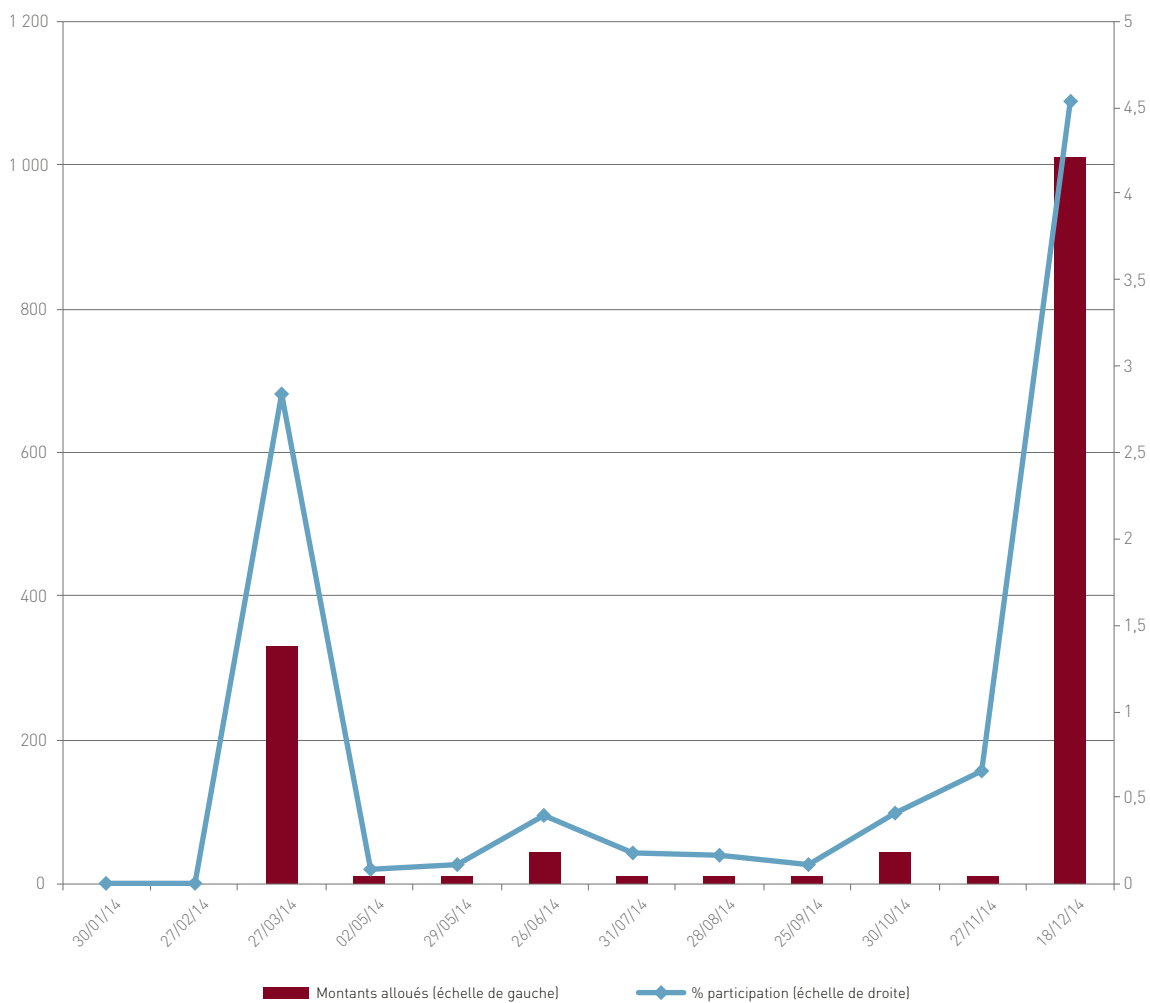
Source : BCL

1.1.1.1.2 Opérations de refinancement à plus long terme

Les contreparties luxembourgeoises ont participé aux opérations conventionnelles à 3 mois essentiellement à la fin du premier trimestre, et de façon plus importante lors de la dernière opération de l'année.

Graphique 4 :

ORLT 3 mois - Montants alloués au Luxembourg et taux de participation du Luxembourg par rapport à la zone euro en 2014 (en € millions)



Source : BCL

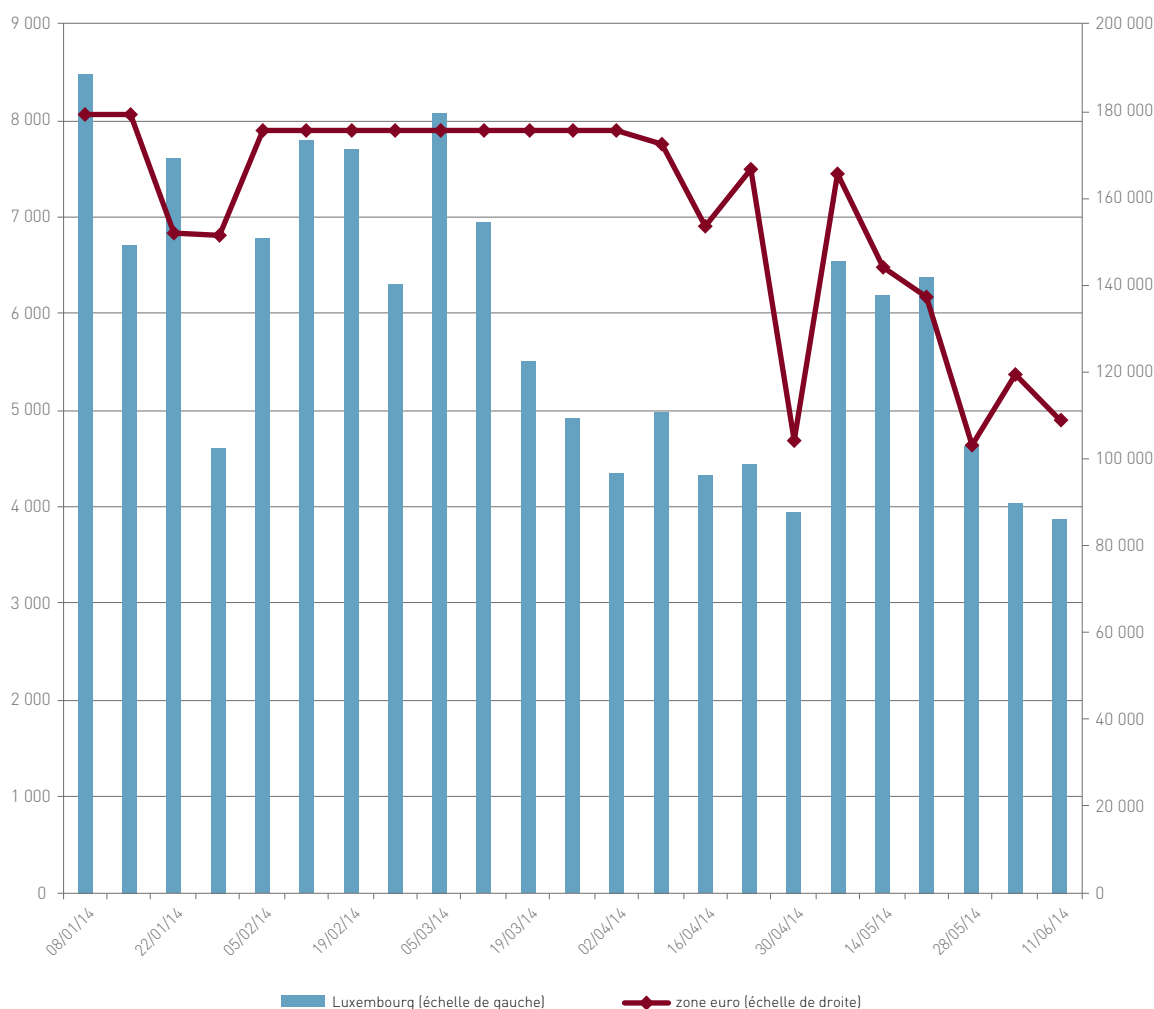
1.1.1.1.3 Opérations de réglage fin

Opérations d'absorption de liquidités

Depuis 2010, le Conseil des gouverneurs de la BCE avait 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 ou le programme des opérations monétaires sur titres (voir ci-après les points 1.1.2.5. et 1.1.2.6.). Le 5 juin 2014, le Conseil des gouverneurs a décidé de cesser d'effectuer ces opérations de réglage fin hebdomadaires.

En tout, 23 opérations de ce type ont été réalisées en 2014, absorbant en moyenne € 5,8 milliards au Luxembourg et € 157,19 milliards dans la zone euro.

Graphique 5 :
Dépôts à 1 semaine en 2014 - Luxembourg et zone euro (en € millions)



Source : BCL

Opérations d'apport de liquidités

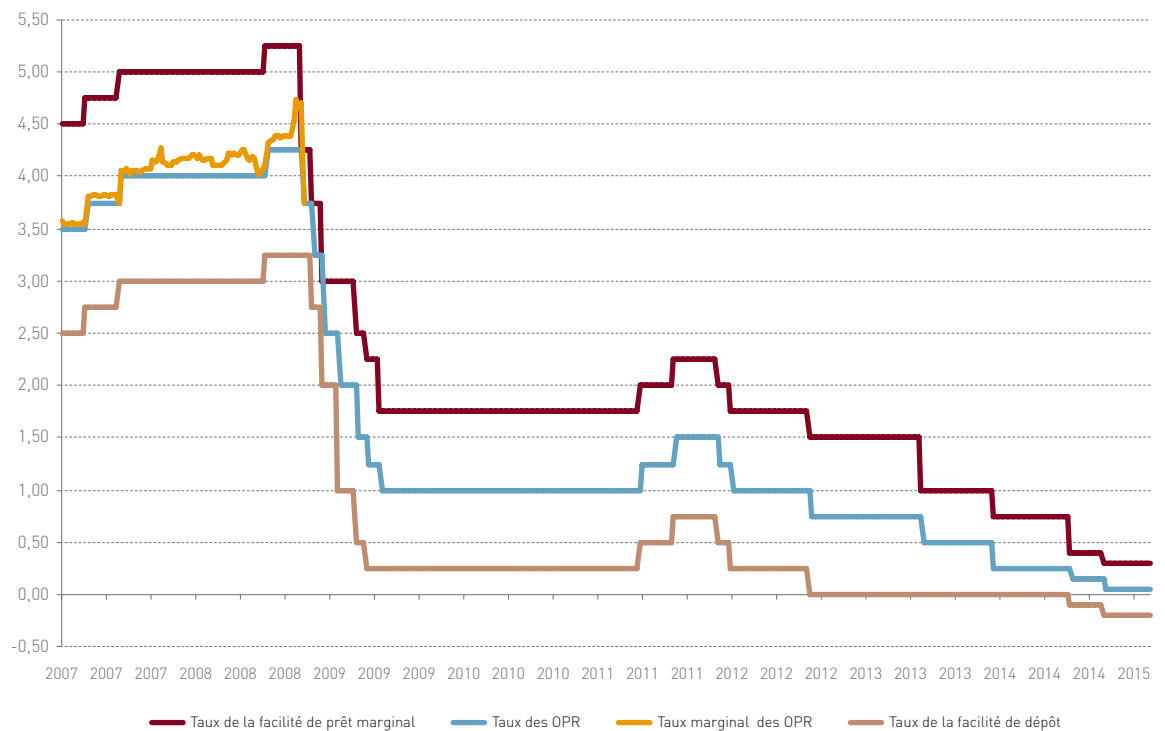
En 2014, il n'y a pas eu d'opérations de réglage fin d'apport de liquidités.

1.1.1.2 Facilités permanentes en 2014

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 définis par rapport au taux de référence de l'Eurosystème.

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a réduit le taux de la facilité de prêt marginal de 35 points de base à 0,40 % en juin 2014 et de 10 points de base supplémentaires à 0,30 % en septembre 2014. Le taux de la facilité de dépôt est devenu négatif. Il a été réduit de 10 points de base à -0,10 % en juin 2014 et à nouveau de 10 points de base à -0,20 % en septembre 2014.

Graphique 6 :
Evolution des taux de référence de la BCE depuis 2007 (en %)



Source : BCL

Facilité de prêt marginal

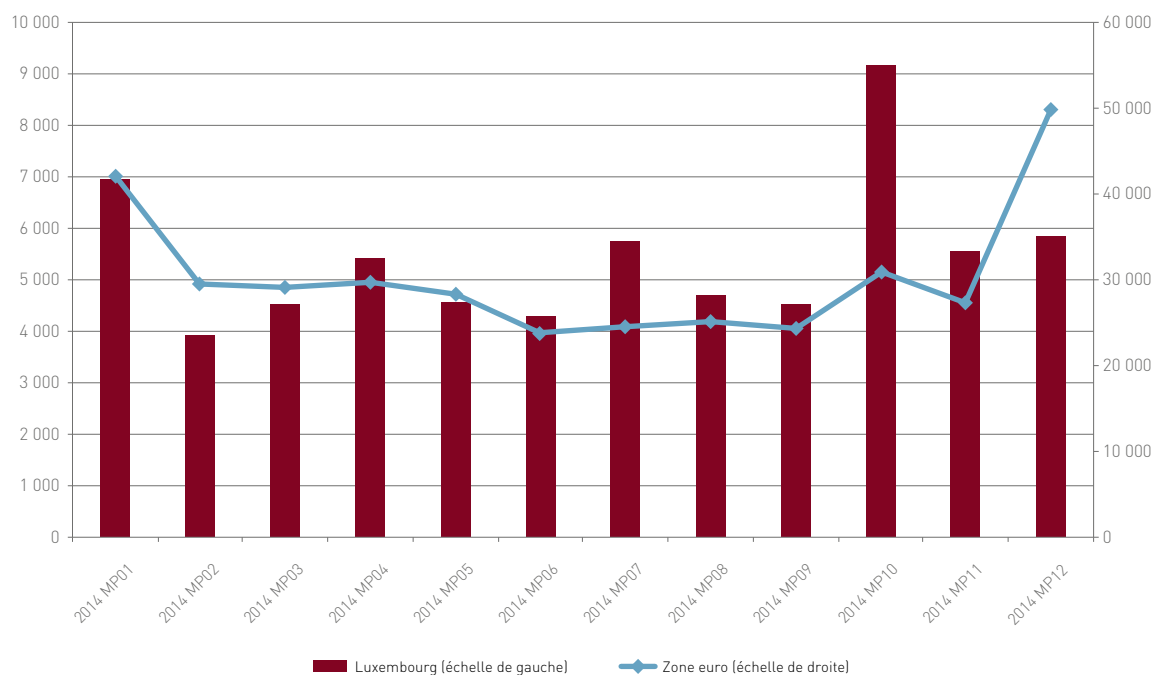
La facilité de prêt marginal a été assez peu utilisée en 2014. En général, les contreparties luxembourgeoises n'ont eu recours à cette facilité que de manière ponctuelle.

Facilité de dépôt

Les montants déposés auprès de la BCL sont restés globalement stables en 2014, à un niveau élevé mais inférieur à 2013, notamment en raison du changement de taux de la facilité de dépôt.

Graphique 7 :

Evolution de la facilité de dépôt en 2014 - Luxembourg et zone euro (montant moyen journalier) (en € millions)



Source : BCL

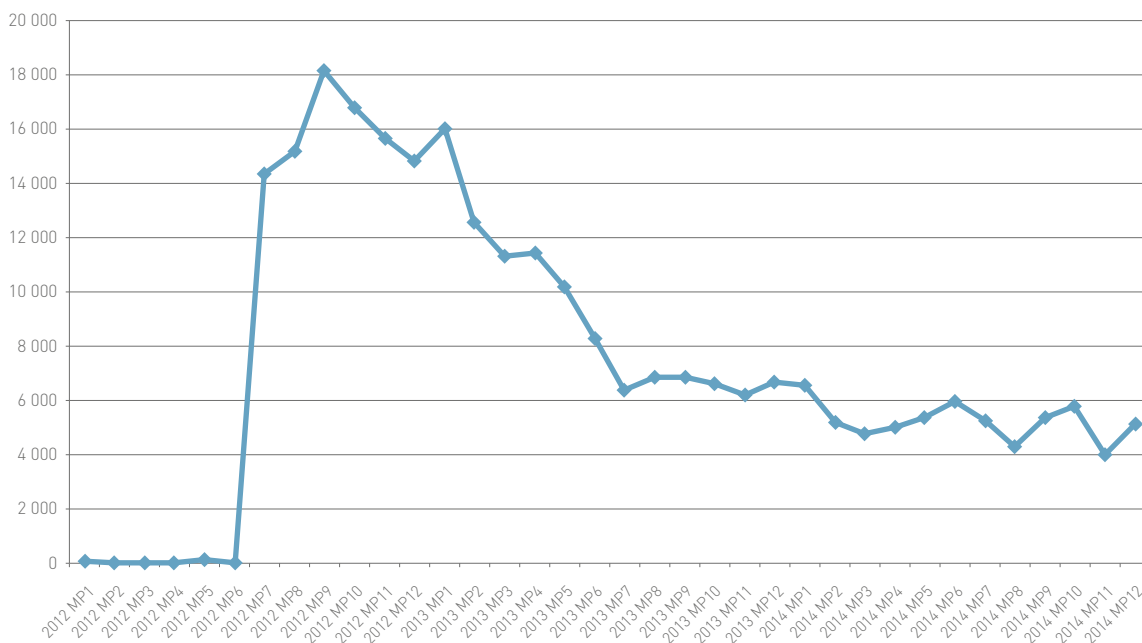
1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2014

Depuis janvier 2012, le ratio de réserves s'élève à 1 %.

Suite à la diminution du taux de la facilité de dépôt à 0 % en juillet 2012, puis à -0,10 % et -0,20 % en 2014, taux qui sont également d'application aux réserves excédentaires, les contreparties peuvent être indifférentes entre laisser leurs liquidités excédentaires sur le compte courant et utiliser la facilité de dépôt. Cela s'est d'abord traduit par une très forte augmentation des réserves excédentaires durant la période de maintenance du deuxième semestre 2012 suivie d'une diminution progressive, suite à la réallocation des excédents par les contreparties. Avec une moyenne de € 5,2 milliards par jour pour l'ensemble des contreparties luxembourgeoises, ces niveaux restent toutefois élevés en 2014.

Graphique 8 :

Total des réserves excédentaires moyennes par jour des contreparties luxembourgeoises depuis 2012 (en € millions)



Source : BCL

1.1.2 Opérations non conventionnelles

1.1.2.1 Opérations de refinancement en euros d'une période de maintenance

Le Conseil des gouverneurs a décidé de cesser d'effectuer ce type d'opérations depuis le 10 juin 2014. Aucune contrepartie luxembourgeoise n'a participé à ces opérations en 2014.

1.1.2.2 Adjudications temporaires de devises

Le 24 janvier 2014, le Conseil des gouverneurs a décidé de cesser de conduire les opérations en USD à trois mois dès avril 2014 suite à l'amélioration des conditions de financement en dollars, les opérations à une semaine devant être maintenues au moins jusqu'au 31 juillet 2014.

Le 17 juin 2014, le Conseil des gouverneurs, en collaboration avec la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon et la Banque nationale suisse a décidé de poursuivre les opérations d'apport de liquidités en USD aux banques de la zone euro au-delà du 31 juillet 2014 et ce, jusqu'à nouvel ordre.

Aucune contrepartie luxembourgeoise n'a participé à ces opérations en 2014. Dans la zone euro, aucune contrepartie n'a participé à ces opérations depuis fin septembre 2014.

1.1.2.3 Extension des maturités des opérations

Ces dernières années, le rôle des opérations de refinancement à plus long terme est devenu prédominant en termes de fourniture de liquidités. Avant la crise, elles représentaient environ un tiers de l'ensemble des liquidités fournies par l'Eurosystème. Aujourd'hui, elles en représentent l'essentiel. De nouvelles opérations de refinancement à plus long terme ont été ajoutées, avec, pour la plupart, des maturités supérieures aux opérations de refinancement à plus long terme standards.

Ainsi, le cadre opérationnel s'est d'abord vu adjoindre des opérations de refinancement d'une période de maintenance, des opérations de refinancement à plus long terme de trois mois ainsi que des opérations de

refinancement à plus long terme de six mois et d'un an, et ceci dans le but de contenir les pressions sur le marché monétaire et de satisfaire les besoins de financement à court terme des banques.

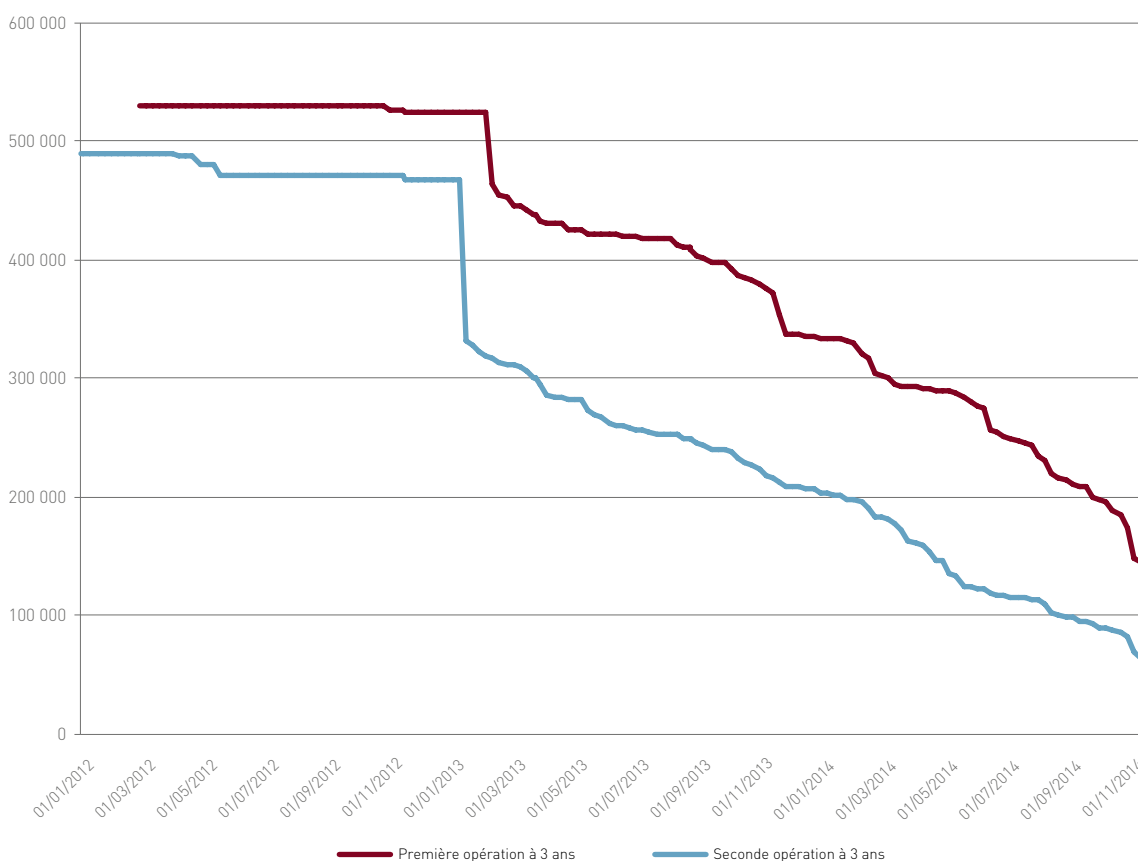
Cependant, en 2010, les tensions se sont étendues au marché de la dette souveraine, entraînant une fragmentation importante du marché interbancaire et un accroissement des coûts de financement, non seulement sur la partie court terme de la courbe de rendement du marché monétaire mais aussi sur la partie moyen à long terme. Ces segments de la courbe devenant de plus en plus dysfonctionnels, l'Eurosystème a étendu son rôle d'intermédiation et proposé des possibilités de financement supplémentaires couvrant un spectre d'échéances plus large.

Par conséquent, suite à ce déficit de financement et aux asymétries d'échéances dans les bilans des banques de la zone euro, le cadre opérationnel a dû s'adapter en aménageant les instruments existants, en particulier en augmentant la maturité des opérations de refinancement à plus long terme jusqu'à trois ans.

Fin 2011 et début 2012, deux opérations à trois ans ont été conduites par la BCE afin de favoriser le crédit bancaire et la liquidité sur le marché monétaire de la zone euro. Ces opérations ont été allouées à 100 %, à un taux révisable, calculé à l'échéance et fixé à la moyenne des taux minimums de soumission aux opérations principales de refinancement sur la durée de vie de l'opération. Au bout d'un an et jusqu'à la maturité des opérations, les contreparties ont eu la possibilité de rembourser à leur convenance une partie des montants alloués, à toute date coïncidant avec le jour de règlement d'une opération principale de refinancement.

Graphique 9 :

Evolution de l'encours des opérations à 3 ans dans la zone euro au 31 décembre 2014 (en € millions)



Source : BCL

Dans la zone euro, au 31 décembre 2014, la part remboursée anticipativement pour l'opération arrivée à échéance le 29 janvier 2015 était de 87 % (€ 425 milliards sur un total emprunté de € 489 milliards). La part remboursée anticipativement pour l'opération arrivée à échéance le 26 février 2015 était de 73 % (€ 384 milliards sur un total emprunté de € 529 milliards).

Le 5 juin 2014, le Conseil des gouverneurs de la BCE a pris des mesures visant à favoriser le crédit à l'économie réelle et à améliorer le fonctionnement du mécanisme de transmission de la politique monétaire. Il a notamment décidé de conduire, sur une période de deux ans, une série d'opérations ciblées de refinancement à plus long terme⁶ visant à renforcer l'activité de prêts bancaires au secteur privé non financier de la zone euro, à l'exclusion des prêts au logement.

Dans le cadre de ces opérations, les contreparties qui en ont fait la demande, ont reçu une limite d'emprunt initiale égale à 7 % de l'encours total de leurs prêts au secteur privé non financier de la zone euro au 30 avril 2014, à l'exclusion des prêts au logement. Lors des deux premières opérations, qui ont eu lieu le 18 septembre et le 11 décembre 2014, les contreparties ont pu emprunter des fonds dont le montant cumulé n'excédait pas cette limite initiale. Au cours de la période allant de mars 2015 à juin 2016, l'ensemble des contreparties pourra emprunter des liquidités supplémentaires⁷ à travers une série de d'opérations ciblées de refinancement à plus long terme effectués trimestriellement. Toutes les opérations ciblées de refinancement à plus long terme arriveront à échéance le 26 septembre 2018.

Le taux d'intérêt appliqué aux opérations ciblées de refinancement à plus long terme est fixe sur la durée totale de chaque opération et correspond au taux d'intérêt des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème en vigueur au moment de l'obtention des fonds, augmenté d'une marge fixe de 10 points de base. Cette marge a toutefois été supprimée par une décision du Conseil des gouverneurs de la BCE du 22 janvier 2015, pour les opérations menées entre mars 2015 et juin 2016.

L'encours de la première opération ciblée de refinancement à plus long terme (septembre 2014) au Luxembourg est de € 250 millions, pour un total de € 82,6 milliards dans la zone euro, soit un taux de participation de 0,3 %. Lors de la deuxième opération (décembre 2014), la participation au Luxembourg fut de € 141,14 millions, soit 0,11 % de la participation totale dans la zone euro (€ 129,8 milliards).

Tableau 1 :

Aperçu des opérations de refinancement à plus long terme (ORLT) non conventionnelles

Type	Nombre d'opérations exécutées jusqu'à fin 2014	Attribution de la première opération	Attribution de la dernière opération	Montant maximum attribué en une seule opération (en € milliards)	Montant total attribué dans la zone euro (en € milliards)	Nombre maximum de demandeurs par opération	Motivation (communiqué de presse de la BCE)
Suppl. ORLTs à 3 mois	24	août 07	déc. 09	75	831	146	Favoriser la normalisation du fonctionnement du marché monétaire de l'euro
ORLTs à 6 mois	20	avr. 08	août 11	50	416	181	Favoriser la normalisation du fonctionnement du marché monétaire de l'euro
ORLTs à 1 mois	70	sep. 08	juil. 14	135	2 599	210	Favoriser la normalisation du fonctionnement du marché monétaire de l'euro
ORLTs à 1 an	4	juin 09	oct. 11	442	671	1 121	En cohérence et dans la continuité avec les opérations menées depuis octobre 2008
ORLTs à 3 ans	2	déc. 11	févr. 12	530	1 019	800	Renforcement des mesures de soutien au crédit pour soutenir les prêts bancaires et la liquidité sur le marché monétaire de la zone euro
ORLTs ciblées	2 (8 au total)	sep. 14	avr. 16	130	212	306	Améliorer le fonctionnement du mécanisme de transmission de la politique monétaire en soutenant les prêts bancaires à l'économie réelle

⁶ En anglais, *targeted longer-term refinancing operations*, TLTRO

⁷ La liquidité supplémentaire accordée aux participants dans le cadre des opérations ciblées de refinancement à plus long terme est égale au montant le plus élevé entre i) zéro et ii) trois fois le montant net cumulé des prêts éligibles consentis par le participant entre le 1^{er} mai 2014 et la date de référence de l'adjudication, moins les montants empruntés précédemment au cours des TLTRO conduites à partir de mars 2015.

1.1.2.4 Programmes d'achats d'actifs

Les obligations sécurisées sont des instruments clés pour le financement des établissements de crédit. Ce marché avait été particulièrement affecté par la crise financière. Pour le redynamiser, l'Eurosystème avait mis en place deux programmes d'achat d'obligations sécurisées sur les marchés primaire et secondaire. Le premier, portant sur un montant de € 60 milliards, a commencé en juillet 2009 et s'est terminé le 30 juin 2010. Le second, portant initialement sur un montant de € 40 milliards, a commencé en novembre 2011 et s'est terminé le 31 octobre 2012. Pour le second programme, seul un montant de € 16,4 milliards a finalement été acheté, suite à l'amélioration du rapport entre l'offre et la demande des obligations sécurisées de la zone euro.

Les banques centrales de l'Eurosystème ont notifié leur intention de conserver les obligations achetées via les programmes d'achat d'obligations sécurisées jusqu'à leur échéance. Au 31 décembre 2014, l'encours du premier programme était de € 28,7 milliards et celui du deuxième programme était de € 12,8 milliards.

Le 4 septembre 2014, le Conseil des gouverneurs a décidé de lancer un nouveau programme d'achat de titres non financiers du secteur privé. Le programme englobe un programme d'achat de titres adossés à des actifs (*Asset Backed Securities Purchase Programme*, ABSPP) et un troisième programme d'achat d'obligations sécurisées (*Covered Bonds Purchase Programme*, CBPP3) sur les marchés primaire et secondaire.

Le 20 octobre 2014, l'Eurosystème a commencé à effectuer des achats d'obligations sécurisées dans le cadre de ce troisième programme. Au 31 décembre 2014, l'encours de ce programme était de € 27,9 milliards.

Le 21 novembre 2014, les achats de titres adossés à des actifs ont également commencé. Au 31 décembre 2014, l'encours de ce programme était de € 1,75 milliards.

Le 22 janvier 2015, le Conseil des gouverneurs a élargi son champ d'intervention en annonçant pour mars 2015 un programme d'achat de titres du secteur public. Il vient s'ajouter aux programmes en vigueur d'achats d'actifs du secteur privé afin de faire face aux risques d'une période trop prolongée de faible inflation. Les achats d'actifs cumulés s'élèveront à € 60 milliards par mois et devraient être effectués au moins jusqu'en septembre 2016. Les achats portent sur des titres du marché secondaire, libellés en euros, de bonne qualité et émis par les administrations centrales de la zone euro, par certaines agences établies dans la zone euro ou par certaines institutions internationales ou supranationales. Les achats de titres émis par les administrations centrales et agences de la zone euro sont déterminés sur la base des parts des BCN de l'Eurosystème dans la clé de répartition du capital de la BCE. Des critères d'éligibilité supplémentaires sont appliqués pour les pays faisant l'objet d'un programme d'ajustement macroéconomique UE-FMI.

1.1.2.5 Programme pour les marchés de titres

En mai 2010, le Conseil des gouverneurs de la BCE avait lancé un programme exceptionnel pour les marchés de titres⁸.

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 neutraliser l'impact de ces achats d'obligations, l'Eurosystème a mené des actions spécifiques permettant d'absorber les liquidités injectées via le programme. Ces opérations d'absorption ont cessé en juin 2014.

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 2014, la valeur des achats cumulés réalisés au titre du programme pour les marchés de titres et non encore venus à échéance était de € 149,4 milliards.

8 SMP : *Securities Market Programme*.

1.1.2.6 Programme des opérations monétaires sur titres

Le programme des opérations monétaires sur titres⁹ a été annoncé par le Conseil des gouverneurs le 6 septembre 2012. Celui-ci a pour but de préserver la transmission adéquate et l'unicité de la politique monétaire dans la zone euro.

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 Fonds européen de stabilité financière ou du Mécanisme européen de stabilité (FESF/MES). De tels programmes peuvent prendre la forme d'un programme d'ajustement macroéconomique ou d'un programme de précaution.

Les transactions se concentreraient le cas échéant sur la partie courte de la courbe des taux, en particulier sur les obligations étatiques d'une durée de vie résiduelle comprise entre un et trois ans.

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

A ce jour, ce programme n'a pas encore été activé.

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 (BCN) de l'Eurosystème depuis janvier 1999. Conformément aux règles de l'Eurosystème et en fonction d'une clé correspondant à sa part dans le capital de la BCE, la BCL a initialement transféré des avoirs de réserve de change à la BCE, pour un montant équivalent à € 74,6 millions.

Suite à l'ajustement quinquennal de la clé de répartition pour la souscription au capital basée sur le PIB et la population et suite à l'adoption de l'euro par la Lettonie, la pondération de la BCL dans la clé de répartition du capital de la BCE est passée de 0,1739 % au 1^{er} juillet 2013 à 0,2030 % au 1^{er} janvier 2014.

Au 31 décembre 2014, la valeur de marché des réserves de la BCE gérées par la BCL représentait € 361 millions. 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 la liquidité comme objectif premier. Le montant des avoirs en or, qui font l'objet d'une gestion active, est fixé par la BCE en tenant compte de considérations stratégiques ainsi que des conditions du marché.

1.3 GESTION DES AVOIRS DE LA BCL

1.3.1 Structure institutionnelle

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

⁹ OMT : *Outright Monetary Transactions*.

Niveau 1 : Conseil

Le Conseil approuve les lignes directrices du cadre de la 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 la 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 la gestion des risques comme la méthode de calcul de la valeur à risque (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

Le Comité de gestion actif-passif 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 profits et pertes de la BCL. Au cours de l'année, le Comité de gestion actif-passif 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 dans le cadre des limites autorisées, couvrant tant l'intégralité du portefeuille que l'investissement particulier.

1.3.2 Contrôle des risques

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

1.3.3 Cadre conceptuel

Objectifs de la politique d'investissement

Les principaux objectifs de la politique d'investissement visent à générer un revenu régulier et à assurer, à long terme, un rendement tenant compte de considérations de sécurité du capital, de stabilité des valeurs et de liquidité. La BCL applique une politique d'investissement coordonnée, progressive et proactive, fondée sur la théorie moderne de gestion de portefeuilles, en ligne avec le principe de la répartition des risques.

L'approche d'investissement se base sur :

- 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 l'exigence d'une 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. 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 revenu fixe 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

Le portefeuille à caractère permanent investit les fonds propres de la BCL. Ce portefeuille, libellé en euros, a pour principal objectif de maximiser le rendement en fonction des contraintes de risque précitées (voir point 1.3.2). Au 31 décembre 2014, la valeur totale de marché de ce portefeuille (intérêts courus inclus) représentait € 3 056 millions.

Au cours de l'année 2014, la part des titres à revenu fixe de maturité supérieure à trois ans a été diminuée de 52 % à 45 % du portefeuille, alors que le pourcentage des obligations d'une échéance de un à trois ans a augmenté de 40 % à 50 %. Par ailleurs, fin 2014, les obligations à taux variable et les titres à taux fixe de maturité inférieure à un an représentaient 5 % 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

Le portefeuille de liquidités représente les autres actifs, constitués en grande partie sur la base d'un accord au sein de l'Eurosystème en contrepartie des comptes TARGET2 et d'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 2014, la valeur totale de marché du portefeuille de

liquidités (intérêts courus inclus) représentait € 835 millions. Depuis 2011, une partie de la gestion des avoirs a été externalisée auprès d'une société spécialisée en gestion de portefeuille.

Tableau 2 :
Répartition des avoirs au 31 décembre 2014

	Portefeuille à caractère permanent	Portefeuille de liquidités
<1 an	5 %	60 %
1-3 ans	50 %	39 %
> 3 ans	45 %	1 %

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 2014, la valeur totale des actifs en devises représentait € 145 millions.

d) Portefeuille du fonds de pension

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

e) Portefeuille de réserves de la BCE

La gestion de ce portefeuille est présentée dans la section 1.2 du présent rapport annuel.

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

Après avoir participé au premier programme d'achat d'obligations sécurisées (*Covered Bond Purchase Programme* – CBPP1) ainsi qu'au deuxième programme (CBPP2) qui a pris fin le 31 octobre 2013, la BCL participe également au troisième programme d'achat de titres non financiers du secteur privé (CBPP3) annoncé en septembre 2014 par le Conseil des gouverneurs.

g) Portefeuille du programme pour les marchés de titres

Ce portefeuille a été construit selon les critères du programme pour les marchés de titres, lancé en mai 2010 par la BCE. Fin septembre 2012, l'Eurosystème a mis fin à ce programme et le portefeuille n'a dès lors plus compté de nouveaux investissements.

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 2013.

1.4 BILLETS ET PIÈCES

La BCL, en coopération avec la BCE et les autres banques centrales de l'Eurosystème, est en charge de la mise en circulation des billets et des pièces en euros. Elle participe au maintien de la confiance du public dans la monnaie commune en assurant la gestion de la circulation fiduciaire et en luttant contre le faux monnayage. A travers ses activités dans le domaine de la numismatique luxembourgeoise, elle contribue à la promotion du Grand-Duché de Luxembourg.



M. Serge Kolb, Directeur de la BCL

1.4.1 Production de signes monétaires

Au sein de l'Eurosystème, la production de billets en euros est attribuée selon un schéma de mise en commun décentralisée adopté en 2002. Chaque banque centrale nationale (BCN) 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, la BCL était chargée en 2014 de la production de 20,7 millions de billets de € 50 pour les besoins de l'Eurosystème (contre 13,1 millions de billets de € 10 de la série Europe et 8,2 millions de billets de € 20 en 2013). 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 67,7 millions de billets des autres BCN (contre 78,5 millions en 2013).

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 64,1 millions de pièces millésimées 2014 (contre 43,0 millions de pièces en 2013), 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

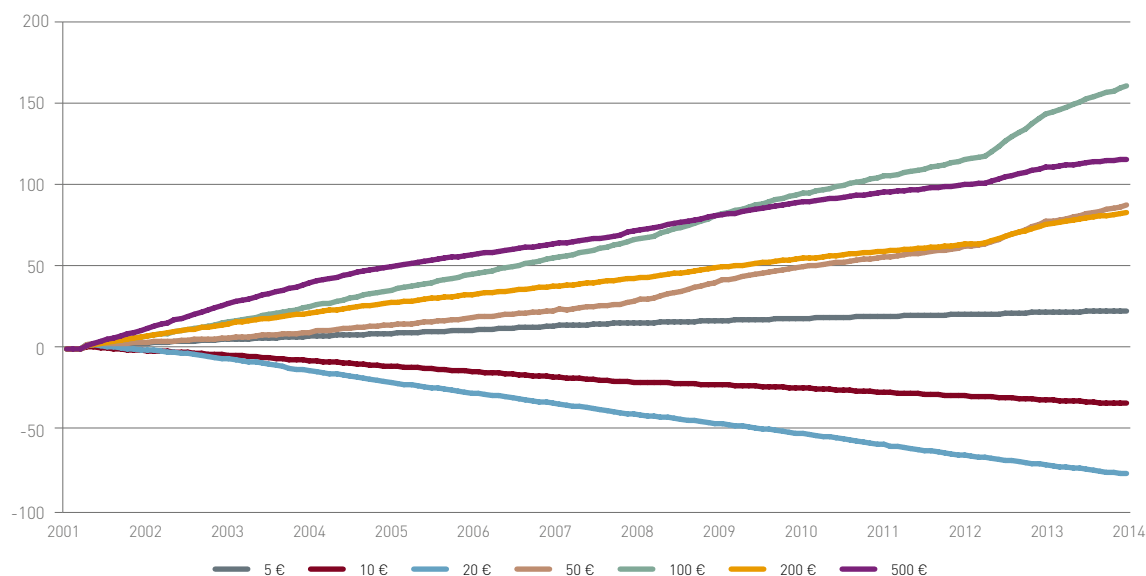
Le nombre total des billets émis par la BCL au 31 décembre 2014 s'élevait à 362,7 millions, soit une augmentation de 9,5 % par rapport à fin 2013. La BCL a contribué à hauteur de 3,1 % au volume global de billets mis en circulation par l'Eurosystème. L'examen de la répartition des billets par coupure montre que le nombre de billets de € 10 et € 20 remis à la BCL excède celui des billets émis : les organismes financiers ont rapporté davantage de ces billets à la BCL qu'ils n'en ont prélevés, du fait de l'apport de ces coupures par les touristes et, surtout, par les travailleurs frontaliers.

Concernant les dénominations hautes, les billets de € 100, € 200 et € 500 ont aussi fait l'objet d'une demande croissante en 2014, mais moins forte qu'au cours de l'année précédente. Cette évolution reflète la tendance affectant les billets de € 100 et € 500 constatée également au niveau européen.

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

Graphique 10 :

Évolution du nombre de billets en euros mis en circulation par la BCL (en millions)



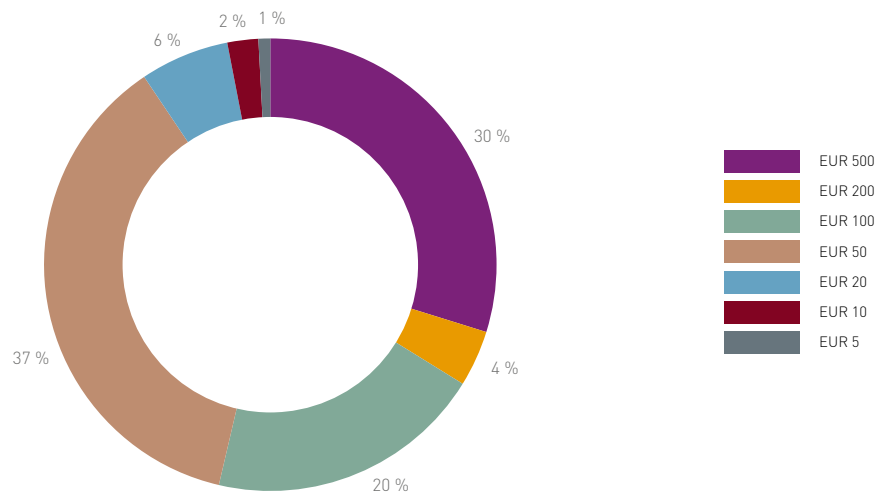
Source : BCL

En termes de valeur, les émissions nettes de billets au Luxembourg ont augmenté de € 6 milliards, soit une augmentation de 6,8 % par rapport à l'année précédente, pour atteindre € 93,5 milliards fin décembre 2014. Cette progression est inférieure à celle constatée en 2013 qui était de +14,6 % et donc exceptionnellement haute (+ 6 % en 2012).

Le Luxembourg se maintient au quatrième rang des émetteurs nets de billets de l'Eurosystème entre 2002 et 2014, derrière l'Allemagne (€ 508,4 milliards), l'Italie (€ 142,2 milliards) et la France (€ 108,3 milliards). La progression annuelle des émissions nettes au Luxembourg est supérieure à celle constatée pour l'ensemble de la zone euro : au niveau européen, les émissions nettes ont atteint € 1 016,5 milliards fin 2014 contre € 956,2 milliards fin 2013, soit une progression de 6,3 %. La répartition par dénomination est illustrée dans le graphique 11.

Graphique 11 :

Répartition de la valeur des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème au 31 décembre 2014



Source : BCE

1.4.2.1.2 Les pièces

Conformément aux années précédentes, les pièces luxembourgeoises en euros ont continué à faire l'objet d'une forte demande de la part du public.

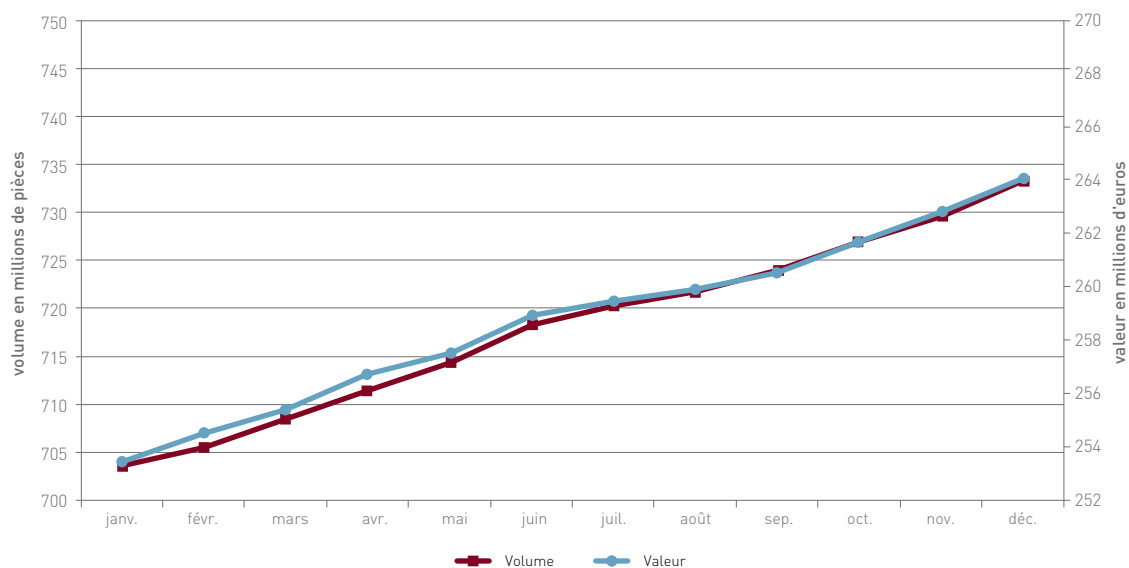
La valeur totale des pièces mises en circulation a encore connu une augmentation de 4,5 % en 2014 (contre 7,5 % en 2013). Elle est passée de € 252,8 millions à € 264,1 millions.

Le volume des pièces mises en circulation au cours de l'année 2014 a augmenté de 4,6 % pour atteindre un total de 733,3 millions de pièces luxembourgeoises en circulation à la fin de l'année.

Le graphique 12 retrace l'évolution du volume et de la valeur des pièces luxembourgeoises en euros en circulation en 2014. La croissance de la demande s'est montrée régulière et la valeur moyenne est restée constante autour de 36 cents. La valeur moyenne des pièces dans la zone euro est restée inchangée à 23 cents.

Graphique 12 :

Volume et valeur des pièces luxembourgeoises en euros mises en circulation en 2014

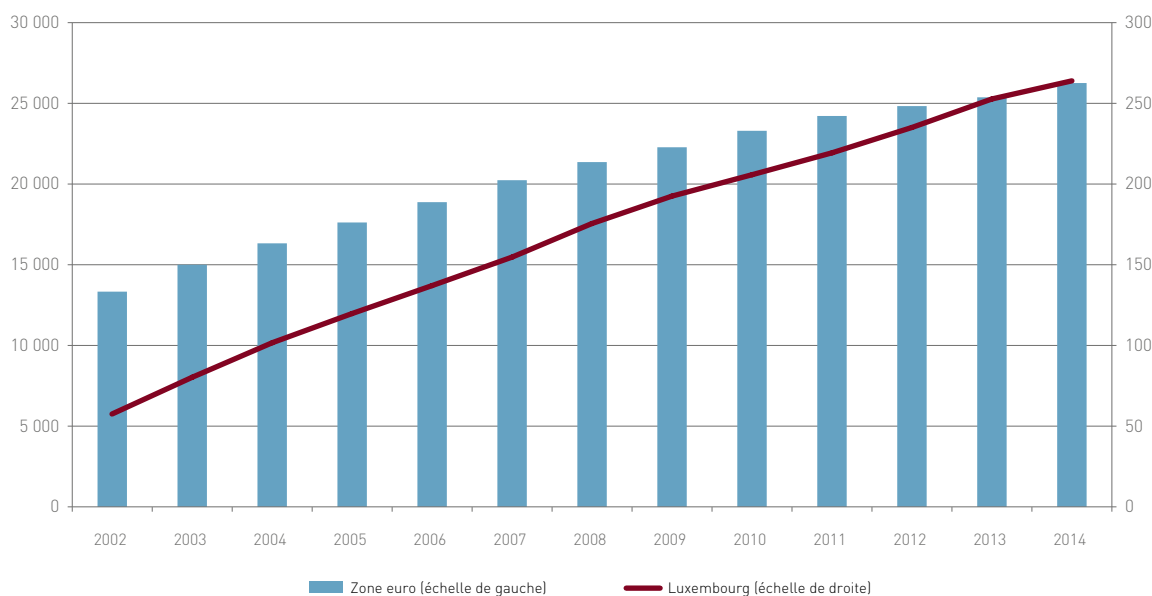


Source : BCL

Au sein de la zone euro, le Luxembourg contribue pour 1 % de la valeur totale émise par toutes les autorités émettrices et pour 0,6 % du volume total.

Le graphique 13 présente une comparaison du volume de pièces mises en circulation au Luxembourg par rapport à la zone euro.

Graphique 13 :
Comparaison du volume de la circulation de pièces en euros au Luxembourg par rapport à la zone euro
(en € millions)



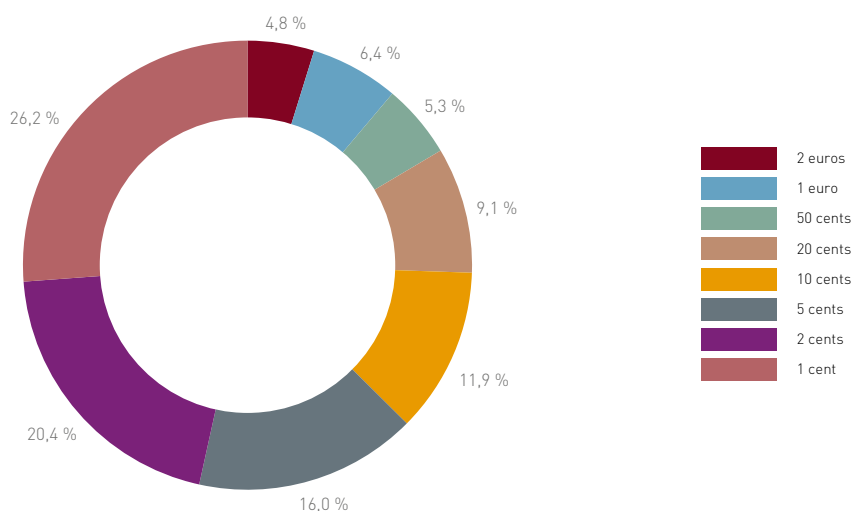
Sources : BCE et BCL

En 2014, dans la zone euro, le nombre total de pièces en euros en circulation a augmenté de 4,7 %, pour atteindre 110,9 milliards. A la fin de 2014, la valeur des pièces en euros en circulation s'élevait à € 25 milliards, soit 3,2 % de plus qu'à la fin de l'année 2013.

Le graphique 14 décrit la répartition de ce volume selon les dénominations.

A noter que les pièces de 1 et 2 cents représentent près de la moitié [46,6 %] du nombre de pièces mises en circulation dans la zone euro tandis qu'au niveau national ces deux dénominations représentent 35 % du nombre de pièces mises en circulation.

Graphique 14 :
Répartition du volume des pièces de la zone euro en circulation selon les dénominations au 31 décembre 2014



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 205 millions de francs à 204,3 millions de francs, soit une diminution de 0,35 %. La valeur totale exprimée en euros équivaut à 5,1 millions.

Tableau 3 :
Billets LUF en circulation au 31 décembre 2014

Billet LUF	Nombre	Valeur en LUF	Valeur en EUR	Variation
5 000	11 206	56 030 000	1 388 947,42	-0,92 %
1 000	68 984	68 984 000	1 710 068,69	-0,26 %
100	792 755	79 275 500	1 965 188,31	-0,03 %
	872 945	204 289 500	5 064 204,42	

[1 EUR = 40,3399 LUF]

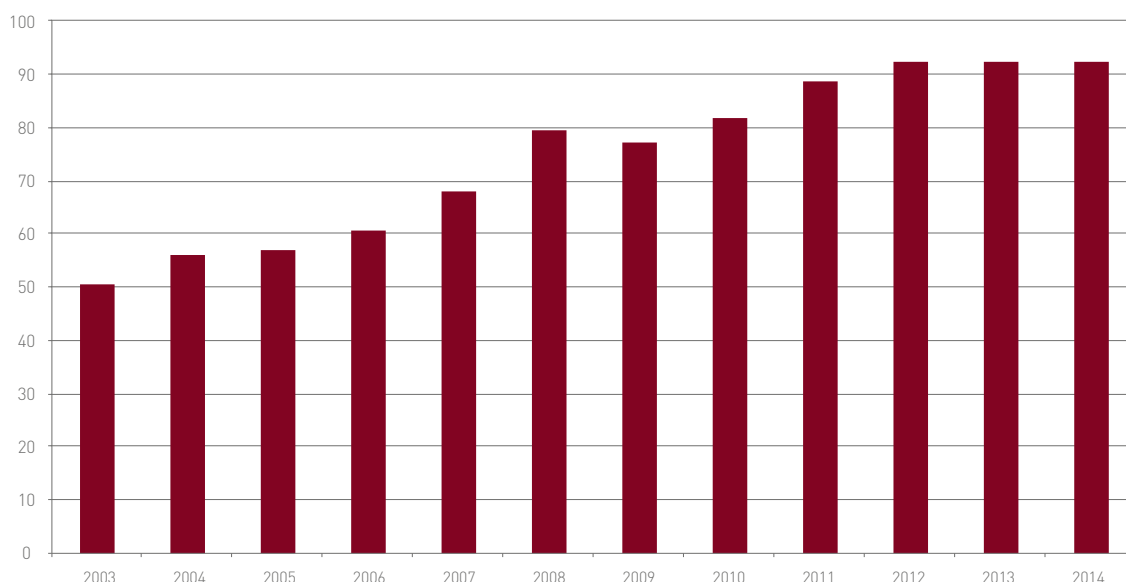
Source : BCL

1.4.3 Gestion des signes monétaires

Le volume des billets en euros versés par les organismes financiers à la BCL a légèrement augmenté par rapport à l'année précédente, passant de 92,2 millions à 92,3 millions de billets. Au cours des trois dernières années, les versements de billets effectués auprès de la BCL sont restés à un niveau stable.

Le graphique 15 décrit l'évolution de ces versements effectués auprès de la BCL depuis 2003.

Graphique 15 :
Versements de billets par les organismes financiers à la BCL (en millions de billets)



Source : BCL

Les billets versés ont été traités à l'aide des machines de tri. Ces machines effectuent des contrôles d'authenticité et de propreté des billets. Toutes dénominations confondues, 12 millions de billets ont été détruits en raison de leur inaptitude à la circulation, contre 9,1 millions en 2013, soit un taux moyen de destruction de 13 % contre 12,4 % l'année précédente. Ce taux affiche une grande disparité selon les dénominations traitées : 7,1 % pour la dénomination de 500 euros contre 35,3 % pour celle de 10 euros, occasionnée par

la destruction systématique des billets de la première série versés suite à l'introduction des billets de 10 euros de la série « Europe ».

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 Banque centrale européenne (BCE) et les autorités compétentes nationales. Pour l'analyse des contrefaçons et des signes monétaires détériorés, la BCL coopère depuis 2002 avec la Banque de France et la *Deutsche Bundesbank*.

Dans le cadre des réunions organisées par la BCE, 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 « Epoque et styles en Europe », est légèrement adapté. Les couleurs dominantes des différentes coupures sont maintenues. De nouveaux signes de sécurité ou améliorés sont incorporés pour garantir une protection avancée contre la contrefaçon et permettre au public de distinguer rapidement un billet authentique d'une contrefaçon.

La série de billets « Europe » sera mise en circulation progressivement : le premier billet de la nouvelle série, celui de 5 euros, a été mis en circulation le 2 mai 2013, suivi le 23 septembre 2014 par celui de 10 euros. Le nouveau billet de 20 euros a été dévoilé au public le 24 février 2015 et sera mis en circulation à partir du 25 novembre 2015. L'émission des autres billets de la deuxième série continuera au cours des prochaines années. La date de la perte du cours légal de la première série sera communiquée en temps utile. Les billets de la première série resteront échangeables auprès des banques centrales sans limite de temps.

Depuis plusieurs années 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. Cette mise en commun a pour but de partager les ressources et l'expérience indispensables au suivi d'une production de billets.

La BCL coopère également avec huit autres banques centrales (les banques centrales de Belgique, de Chypre, d'Estonie, de Finlande, d'Irlande, de Lettonie, de Malte et des Pays-Bas) dans le cadre de la gestion et de la maintenance de l'application informatique, dénommée « CashSSP ». Cette application permet non seulement de gérer les stocks de billets et de pièces et de suivre les 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 2 400 opérations de vente ont été effectuées en 2014. Plus de 4 200 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 2014, la BCL a émis les produits numismatiques suivants :

- une pièce commémorative de € 2, dédiée au 175^{ème} anniversaire de l'indépendance du Grand-Duché et frappée à 500 000 exemplaires, a été mise en circulation en février 2014. Cette pièce représente l'effigie de Son Altesse Royale le Grand-Duc Henri, les dates « 1839 » et « 2014 », les inscriptions « LËTZEBUERG », « Onafhängegkeet » et « 175 Joer ». Elle a également été émise en qualité BU sous forme de *coin card* à 10 000 exemplaires ;
- une deuxième pièce commémorative de € 2, frappée à 500 000 exemplaires, a été mise en circulation en novembre 2014. Cette pièce, représentant les effigies de Leurs Altesses Royales le Grand-Duc Henri et le Grand-Duc Jean ainsi qu'une couronne et l'inscription « 50^e anniversaire de l'accession au trône du Grand-Duc Jean », a également été émise en qualité BU sous forme de *coin card* à 10 000 exemplaires ;
- le set BU 2014, édité à 7 500 exemplaires, comprend l'ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2014 (y compris la pièce commémorative de € 2) ;

- le set PROOF 2014, émis à 2 000 exemplaires, est composé de dix pièces ;
- une pièce en argent-niobium, émise en juin 2014 à 3 000 exemplaires, a été dédiée au château de Larochette et constitue le sixième élément de la série consacrée aux châteaux du Luxembourg ;
- une pièce en or issu du commerce équitable, émise en juin 2014 à 2 500 exemplaires, a été dédiée au 175^{ème} anniversaire de l'indépendance du Grand-Duché de Luxembourg ;
- une pièce en argent et or nordique, émise en octobre 2014 à 3 000 exemplaires, a été dédiée au pommier Reinette de Luxembourg et constitue le sixième élément de la série consacrée à la faune et la flore au Luxembourg ;
- une pièce en acier inoxydable, émise en juin 2014 à 2 500 exemplaires, représente un haut fourneau.

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 2014, les statistiques ont, d'une manière générale, été fournies en temps et des efforts significatifs ont été produits dans le but d'améliorer les statistiques proposées par la BCL. Les défis majeurs de l'année 2014 ont consisté dans la refonte des collectes statistiques auprès des établissements de crédit, des fonds d'investissement et des véhicules de titrisation. De plus, parallèlement au travail de refonte de certaines collectes statistiques, la BCL a collecté et compilé les données nécessaires à l'exercice de ses missions dans les domaines de la politique monétaire et de la stabilité financière.

Dans le cadre de l'accord de coopération entre la BCL et le STATEC, la production des statistiques trimestrielles des comptes financiers (à l'exception des données sur le secteur public) est effectuée par la BCL depuis mars 2013.

Dans le cadre d'un accord de coopération tripartite entre la BCE, le Mécanisme européen de stabilité (MES) et la BCL, la BCL s'est engagée à compiler des agrégats macro-économiques sur base des données comptables transmises par le MES. Ces données statistiques sont nécessaires à la BCE pour compiler les agrégats de la zone euro, le MES étant considéré comme une société financière résidente de la zone euro.

1.5.1 Nouvelles collectes de données

Au cours de l'année 2014, la Banque populaire de Chine (BPC) et la Banque centrale du Luxembourg ont signé un « *Memorandum of Understanding* (MoU) » visant à établir une coopération entre les deux institutions en termes de surveillance (*oversight*), d'échange d'informations et d'évaluation concernant le marché en renminbis.

Afin de mettre la BCL en mesure de suivre les développements de ce marché et de procéder à l'échange d'informations avec la BPC, elle a introduit une nouvelle collecte dédiée au recensement d'informations sur l'utilisation du renminbi par les acteurs luxembourgeois et étrangers sur la place financière.

La BCL a élargi la collecte sur les sociétés financières en requérant, depuis décembre 2014, les données bilantaires de toutes les sociétés prenant des participations dans des sociétés et cela sous quelque forme que ce soit.

L'Eurosystème a mis en place une nouvelle collecte trimestrielle dans le cadre des opérations de refinancement à plus long terme ciblées¹⁰. Les banques participantes luxembourgeoises qui ne font pas partie d'un groupe transfrontalier ont soumis des états déclaratifs dûment complétés à la BCL. Dans la mesure où ces opérations revêtent un caractère temporaire, les banques participantes devront fournir les états déclaratifs dûment complétés jusqu'en septembre 2018 ou, le cas échéant, jusqu'au remboursement anticipé total.

1.5.2 Autres évolutions statistiques

La BCL publie un grand nombre de statistiques relatives au secteur financier sur son site internet et met à la disposition du STATEC certaines des données nécessaires dans le cadre du Standard spécial de dissémination de données du Fonds monétaire international.

Au cours de l'année 2014, plusieurs modifications ont été mises en œuvre de manière à répondre à la demande croissante du public et d'améliorer les informations mises à la disposition des utilisateurs, notamment sur les données concernant les établissements de crédit. De plus, la BCL a lancé une série de tableaux statistiques sur les véhicules de titrisation luxembourgeois.

1.6 SYSTÈMES DE PAIEMENT ET DE RÈGLEMENT-TITRES

1.6.1 Système de règlement brut en temps réel TARGET2

Depuis le 19 novembre 2007, le système de règlement brut en temps réel TARGET2 fonctionne sur la nouvelle plate-forme unique exploitée conjointement par 24 banques centrales du SEBC. Parmi ces banques centrales nationales, 19 proviennent de la zone euro.

La composante luxembourgeoise TARGET2-LU compte actuellement 36 participants directs (soit 12 de plus qu'en 2007 et quatre de plus qu'en 2013). S'y ajoutent 41 participants indirects et trois systèmes auxiliaires.

Paiements nationaux

En 2014, les participants à TARGET2-LU ont échangé 19 744 paiements en moyenne mensuelle (contre 22 633 en 2013) pour une valeur de € 138,1 milliards (contre € 145 milliards en 2013). Un total de 11 725 paiements, ou 59,4 % de ces paiements, étaient des paiements clients. Leur valeur représentait en moyenne mensuelle € 6 milliards, soit 4,4 % de toute la valeur nationale échangée.

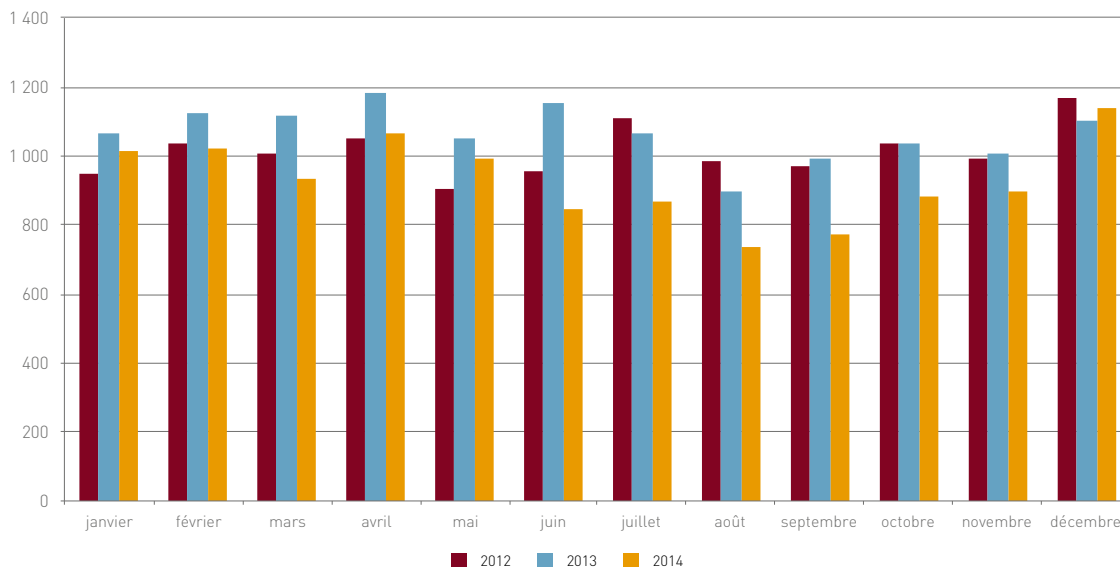
Sur le plan national, nous constatons une forte baisse des volumes entre 2013 et 2014 (-12,8 %) qui fait suite à deux années de croissance. Le renversement de tendance est intégralement imputable à la diminution des paiements clients qui s'explique par la date butoir de SEPA¹¹ survenue en août 2014 et qui a incité les banques à migrer leurs paiements clients vers des systèmes de paiements accommodant ce type de paiement.

En parallèle, la valeur échangée a baissé de 4,8 %, dont 0,3 points de pourcentage provenaient des paiements clients. Le solde s'explique par une baisse des paiements interbancaires. Le graphique 16 illustre l'évolution des moyennes journalières en termes de volume des paiements nationaux.

10 En anglais, *Targeted Longer-Term Refinancing Operations* - TLTROs

11 SEPA : espace unique de paiements en euros, voir page 34 (« Le projet européen SEPA »).

Graphique 16 :
Paiements domestiques : évolution des volumes journaliers moyens



Source : CRAKS1/ TARGET2

Paiements transfrontaliers

En 2014, les participants à TARGET2-LU ont envoyé en moyenne mensuelle 77 268 paiements vers les autres pays de l'UE (contre 67 447 paiements en 2013) pour une valeur moyenne de € 514 milliards (contre € 565,4 milliards en 2013). Le volume des paiements clients n'a pas été affecté par la date butoir de SEPA. Au contraire, il a augmenté de 22,3 % pour atteindre 38 246 transferts représentant 49,5 % du volume transfrontalier total. La part relative dans le total des paiements envoyés vers l'étranger est en hausse de 3,1 %. Le volume des paiements interbancaires a augmenté de 7,9 % pour atteindre une moyenne mensuelle de 39 015 paiements en 2014.

En valeur, la moyenne mensuelle des paiements clients a augmenté de 24,1 % et s'est chiffré à € 31,7 milliards, soit 6,2 % du total de la valeur échangée. La valeur des paiements interbancaires a par contre diminué de 10,7 % à € 482,3 milliards. Comme en 2013, cette diminution est largement attribuable au moindre recours à la facilité de dépôt auprès de la BCL et aux transferts y relatifs.

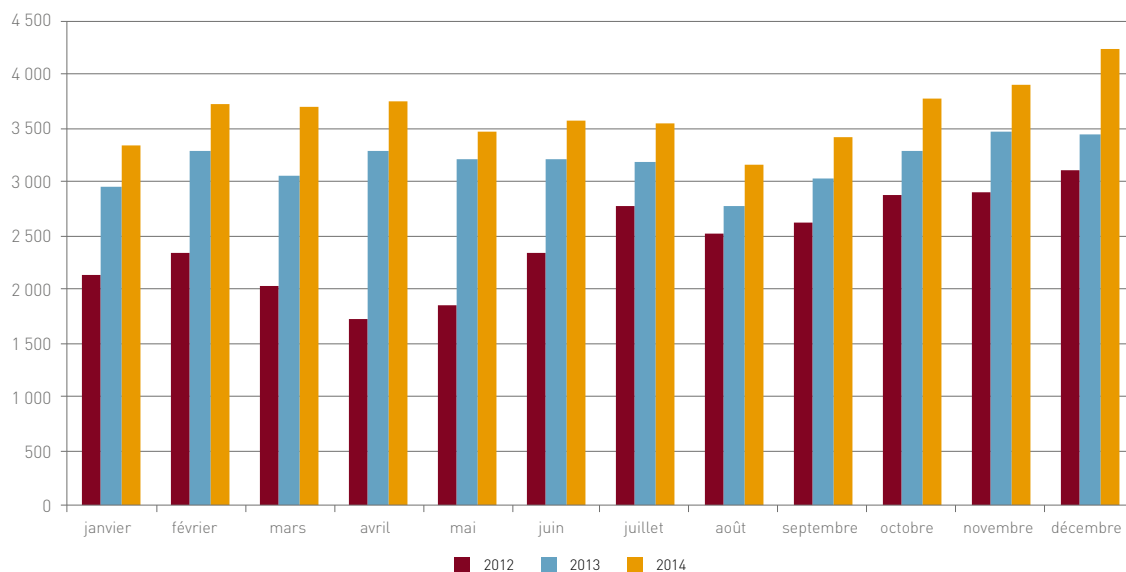
Globalement, les paiements transfrontaliers ont augmenté de 14,6 % en volume, notamment grâce aux paiements apportés par les nouveaux participants. Ils ont cependant diminué de 9,1 % en valeur par rapport à l'année précédente. La valeur moyenne par transfert émis s'est chiffré ainsi à € 6,7 millions (contre € 8,4 millions en 2013). La valeur moyenne d'un transfert interbancaire a de nouveau diminué, passant de € 14,9 millions en 2013 à € 12,4 millions en 2014.

Avec 76 984 paiements en moyenne mensuelle, les participants à TARGET2-LU ont reçu 284 paiements de plus qu'ils n'en ont émis. Avec € 482,3 milliards, la valeur totale des paiements reçus a été de 6,2 % inférieure à la valeur envoyée.

Les graphiques 17 et 18 illustrent l'évolution des moyennes journalières du volume et de la valeur des paiements transfrontaliers émis par les participants luxembourgeois.

Graphique 17 :

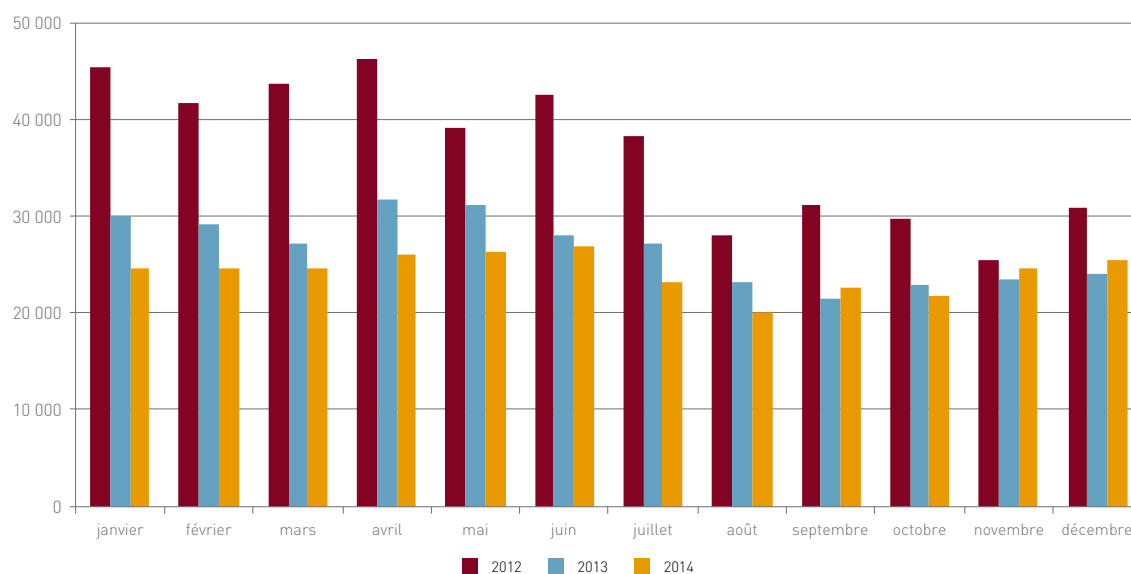
Paielements transfrontaliers envoyés : évolution des volumes journaliers moyens



Source : CRAKSI/TARGET2

Graphique 18 :

Paielements transfrontaliers émis : évolution des valeurs journalières moyennes (millions euros)



Source : CRAKSI/TARGET2

Chiffres agrégés des paiements nationaux et transfrontaliers

Le nombre total de paiements émis par les participants à TARGET2-LU au cours de l'année 2014 a atteint 1 164 024 transactions (contre 1 080 957 en 2013, soit une augmentation de 7,7 % sur une année). Au total, 599 645 ou 51,5 % de ces paiements étaient des paiements clients.

Le tableau 4 donne une vue globale de la moyenne journalière des volumes de paiements émis par année depuis 2012.

La valeur mensuelle moyenne de tous les paiements émis en 2014 se chiffre à € 652,1 milliards, dont € 37,7 milliards (5,8 %) pour des paiements clients. Comme en 2013, 80 % de ces paiements avaient une valeur inférieure à € 250 000.

En moyenne, 74,4 % (72,6 % en 2013) des paiements clients et 80,5 % (84,2 % en 2013) des paiements inter-bancaires ont été exécutés avant l'heure de midi chaque jour. Ils ont représenté 54,8 % et 63,6 % des valeurs respectives.

Tableau 4 :
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
2012	1 014	29,3 %	2 447	70,7 %	3 461	1 965	36,2 %
2013	1 067	25,1 %	3 179	74,9 %	4 246	2 497	37,0 %
2014	929	20,4 %	3 636	79,6 %	4 565	2 694	37,1 %
Variation 2013-2014	-12,9 %		+14,4 %		+7,5 %	+7,9 %	

TARGET2-LU par rapport aux autres systèmes participant à TARGET2

L'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 ont exécuté en 2014 en moyenne mensuelle 7,53 millions de paiements, ce qui représente une diminution de volume de 2,4 % par rapport à 2013. La composante luxembourgeoise a contribué pour 1,3 % au volume global échangé. La valeur mensuelle moyenne échangée dans le système TARGET2 totalisait € 41 036 milliards. La part luxembourgeoise dans la valeur échangée était de 1,6 %.

Comme en 2013, 62 % du volume des paiements exécutés en 2014 par l'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 représentaient des transactions domestiques. La part des paiements interbancaires était en hausse de 2 % pour atteindre 40 %. Pour la composante luxembourgeoise, les paiements entre les participants nationaux représentaient 20,3 % et les paiements interbancaires 48,5 % du volume.

La valeur moyenne d'un paiement TARGET2 était de € 5,5 millions en 2014, celle d'un paiement TARGET2-LU de € 6,7 millions.

Le maximum de transactions pour une journée, atteint le 30 juin 2014, était de 576 695 paiements. En 2013, le maximum, atteint le 2 avril, était de 604 412 paiements. Pour le Luxembourg, le maximum journalier en 2014, atteint le 29 avril, était de 7 789 paiements. En 2013, le maximum, atteint le 28 juin, était de 6 332 paiements.

Disponibilité et performance de TARGET2

Tout comme en 2013, la disponibilité de la plate-forme TARGET2, et donc de TARGET2-LU, a été de 100 %. En moyenne journalière, la plate-forme unique a reçu 362 155 instructions de paiements, soit 2,4 % de moins qu'en 2013. Au total, 99,99 % (contre 100 % en 2013) des instructions ont été traitées endéans les 5 minutes et 100 % endéans les 15 minutes.

1.6.2 Instruments de paiements scripturaux au Luxembourg

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 continue à diminuer. La monnaie électronique sur réseau, émise et opérée par des établissements bancaires ou de monnaie électronique, est utilisée principalement pour les paiements à distance. À l'instar de l'année 2013, de nouveaux acteurs dans les paiements mobiles ou par internet sont actifs au Grand-duché.

Les virements et les ordres permanents

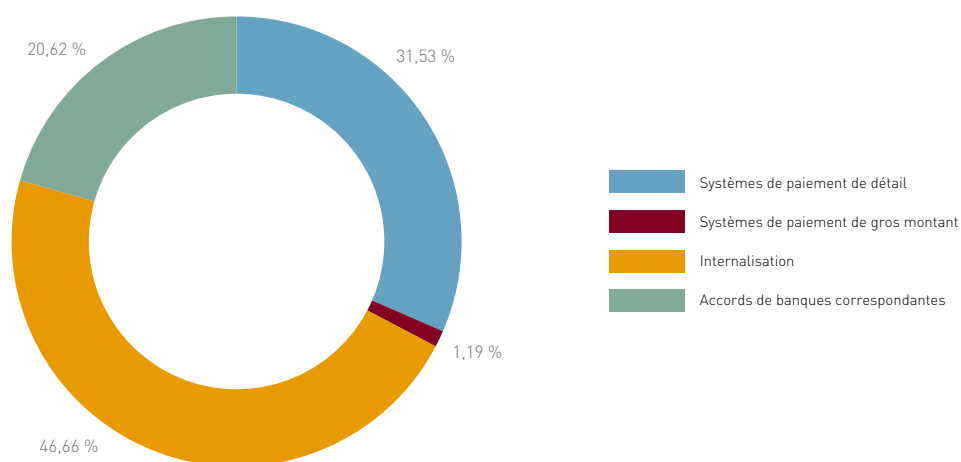
Le règlement des virements peut être internalisé au sein d'une banque, être compensé dans un système de paiement ou encore être réalisé par le biais d'accords bilatéraux avec des banques correspondantes.

Lorsqu'elles ne sont pas internalisées, les transactions de virements et d'ordres permanents (domestiques¹² et transfrontaliers) des banques luxembourgeoises sont majoritairement compensées dans des systèmes de paiement de détail (voir graphique ci-dessous).

En 2014, le volume total de virements de clientèle émis au Luxembourg s'est élevé à 70,75 millions, dont 67,87 millions exécutés pour le compte de clients qui ne sont pas des institutions financières monétaires¹³.

Les transactions traitées dans les systèmes de détail (ex. : Step2, Equens) constituent un indicateur des virements réalisés par les particuliers et par les entreprises. En 2014, la valeur moyenne de ces virements s'est élevée à € 3 647.

Graphique 19 :
Part de volume des virements – Répartition par canal de règlement



Source: BCL

Les domiciliations de créances

Jusqu'en 2012, les domiciliations de créances étaient des paiements domestiques que les banques compensaient par le système DOM-Electronique, par internalisation ou bilatéralement. En 2013, les créanciers luxembourgeois ont commencé à migrer vers les domiciliations européennes SEPA (*SEPA Direct Debit*, voir ci-dessous « Le projet européen SEPA »). Comme pour les virements, le règlement interbancaire des domiciliations SEPA des banques luxembourgeoises sont majoritairement compensées dans des systèmes de paiement de détail.

Le volume de domiciliations aux anciens formats (non SEPA) a très fortement baissé en 2014 en raison de la date butoir de la migration SEPA et de l'arrêt du système de domiciliations nationales DOM-Electronique le 31 juillet 2014. En 2014, le volume des domiciliations dont le débiteur n'est pas une institution financière monétaire a reflété 15,23 millions de transactions pour une valeur de € 7 015 millions.

L'utilisation des cartes de paiement au Luxembourg

Les banques et les autres catégories de prestataires de services de paiement luxembourgeois émettent des cartes de débit et de crédit de systèmes internationaux.

¹² 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.

¹³ Cette catégorie inclut les entreprises et les particuliers mais également les fonds d'investissements non-monnaïres.

L'activité de cartes de paiements en 2014 et sa variation par rapport à l'année précédente sont représentées dans les tableaux ci-dessous¹⁴.

Nombre de cartes de paiement émises au Luxembourg

Volume (nombre de cartes)	2014	2013	Variation annuelle
Cartes de débit	664 983	636 053	4,55 %
Cartes de crédit	1 454 822	1 373 845	5,89 %

Transactions effectuées à l'aide de cartes émises au Luxembourg¹⁵ (activité « issuing »)

Volume (en millions de transactions)	2014	2013	Variation annuelle
Cartes de débit	66,58	62,05	7,30 %
Cartes de crédit	55,07	47,03	17 %

Valeur (en milliards d'euros)	2014	2013	Variation annuelle
Cartes de débit	5,37	5,16	4,07 %
Cartes de crédit	5,21	4,65	12,04 %

Transactions réalisées sur le territoire luxembourgeois à l'aide de cartes émises au Luxembourg ou à l'étranger¹⁶ (activité « acquiring »)

Volume (en millions de transactions)	2014	2013	Variation annuelle
Cartes de débit	48,82	50,78	-3,86 %
Cartes de crédit	20,15	21,6	-6,71 %

Valeur (en milliards d'euros)	2014	2013	Variation annuelle
Cartes de débit	4,07	4,26	-4,46 %
Cartes de crédit	1,94	2,02	-3,96 %

On constate une augmentation du nombre de cartes émises au Luxembourg, ceci tant au niveau des cartes de débit (+4,55 %) que des cartes de crédit (+5,89 %). Parallèlement à cette évolution, le volume et la valeur des transactions réalisées avec des cartes de paiement luxembourgeoises (activité *issuing*) a également augmenté. A l'inverse, l'activité sur le territoire luxembourgeois de cartes émises au Luxembourg et à l'étranger (activité *acquiring*) a diminué en volume et en valeur.

Le projet européen SEPA

Le projet européen vise à mettre en place un Espace unique de paiements en euros (*Single Euro Payments Area - SEPA*) au sein duquel les paiements scripturaux sont traités sans distinction entre paiements nationaux et paiements transfrontaliers. La migration vers les virements et prélèvements (domiciliations de créances) européens SEPA s'est achevée le 1^{er} août 2014 dans les pays de la zone euro¹⁷.

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, composée de 34 pays¹⁸, les acteurs économiques peuvent 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 transfrontaliers en euros avec autant de facilité et dans les mêmes conditions que pour les transactions nationales.

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

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

16 Activité des acquéreurs luxembourgeois uniquement. Les données sur l'activité des acquéreurs étrangers actifs à Luxembourg ne sont pas disponibles.

17 La date butoir pour la zone euro était le 1^{er} février 2014. Le Règlement (UE) 248/2014 a permis aux prestataires de services de paiement (banques) d'accepter de traiter des paiements qui ne sont pas conformes aux exigences SEPA jusqu'au 1^{er} août 2014.

18 Les pays de l'UE, Islande, Liechtenstein, Monaco, Norvège, San Marin et Suisse.

L'industrie bancaire européenne, par le biais du Conseil européen des paiements (*European Payments Council - EPC*)¹⁹, a assuré la mise en place du projet SEPA. L'Eurosystème et la Commission européenne sont les catalyseurs du projet.

Pour les « nouveaux » instruments que sont le virement SEPA et le prélèvement SEPA, l'EPC a adopté des schémas de fonctionnement détaillés (« *rulebook* ») définissant les règles applicables au traitement de ces ordres de paiement.

Il a adopté un cadre d'interopérabilité plus souple pour les cartes de paiement, le *SEPA cards framework* (SCF). Ainsi, tout détenteur de carte devrait pouvoir utiliser sa carte dans l'ensemble de la zone SEPA et tout commerçant doit être capable d'accepter l'ensemble des cartes émises dans la zone SEPA, tant que cela se justifie économiquement. Cependant, l'absence de standards d'interopérabilité entre les différents systèmes de cartes en Europe rend certains des objectifs formulés dans le SCF difficiles à mettre en œuvre à ce stade. Des standards communs au niveau du traitement des cartes sont encore en cours d'élaboration. En 2014, l'Eurosystème a réitéré dans un rapport ses positions, ses orientations et sa politique pour l'accomplissement de SEPA pour les cartes²⁰.

La BCL a un rôle d'accompagnement et de promotion actif quant à l'harmonisation des paiements en Europe et donc au projet SEPA. Elle s'attache à améliorer les fonctionnalités et les processus des instruments SEPA en vue d'en permettre une adoption plus large.

1.6.3 Garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème

1.6.3.1 Liste des titres éligibles

D'après l'article 18 des statuts du SEBC et de la BCE, toutes les opérations de crédit de l'Eurosystème sont effectuées « sur la 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 éligibles est disponible sur le site internet de la BCE. Cette liste pour les opérations de crédit de l'Eurosystème comprend deux types d'actifs, les actifs négociables et les actifs non négociables, notamment des créances privées.

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. La mobilisation des actifs négociables requiert l'implication d'un ou de plusieurs systèmes de règlement de titres. Les actifs non négociables sont mobilisés via des procédures appropriées de traitement développées par chaque banque centrale nationale (mobilisation domestique) ou par l'intermédiaire d'une banque centrale correspondante (mobilisation transfrontalière).

Au cours de l'année 2014, le Conseil des gouverneurs a pris les mesures principales suivantes relatives aux actifs éligibles :

- Le 12 mars 2014, avec effet au 1^{er} avril 2014, le Conseil des gouverneurs a adopté trois actes relatifs à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties. Ces nouveaux actes relevant du cadre juridique de l'Eurosystème mettent en œuvre les décisions prises par le Conseil des gouverneurs en 2013 relatives :
 - au modèle de déclaration prêt par prêt pour les titres adossés à des créances des actifs (ABS²¹), adossés à des créances sur carte de crédit,

¹⁹ L'EPC a été créé en 2002 par le secteur bancaire et compte pour membres des banques, des établissements de paiement et des associations bancaires établis dans tous les Etats membres de l'Espace économique européen.

²⁰ Card Payments in Europe – A Renewed Focus on SEPA for Cards, April 2014.

²¹ En anglais, *Asset backed securities*.

- à une clarification concernant les règles de notation applicables aux ABS, et
 - à la mise en correspondance des notations de crédit avec les échelons de qualité du crédit de l'échelle de notation harmonisée dans le cadre du dispositif d'évaluation du crédit de l'Eurosystème.
- Le 5 juin 2014, pour renforcer l'efficacité des opérations de refinancement à plus long terme et assurer que des garanties suffisantes soient disponibles pour que les banques puissent y participer, le Conseil des gouverneurs a décidé de prolonger, au moins jusqu'en septembre 2018, l'éligibilité actuelle des actifs supplémentaires en tant que garanties, notamment dans le cadre du dispositif applicable aux créances privées supplémentaires (dispositif *Additional Credit Claims* ou ACC).
 - Le 9 juillet 2014, le Conseil des gouverneurs a adopté une nouvelle orientation qui prévoit l'inclusion, dans le dispositif applicable aux créances privées supplémentaires « ACC », de certains titres de créance à court terme émis par des sociétés non financières, qui ne satisferaient pas aux critères d'éligibilité de l'Eurosystème relatifs aux actifs négociables, à condition de remplir un certain nombre de critères spécifiques²².
 - Le 1^{er} septembre 2014, avec effet au 1^{er} octobre 2014, le Conseil des gouverneurs a décidé de modifier les obligations d'information prêt par prêt pour les titres ABS adossés à des crédits automobiles, des opérations de crédit-bail, des crédits à la consommation et des créances sur cartes de crédit utilisés en garantie des opérations de politique monétaire de l'Eurosystème. De plus amples informations à ce propos sont fournies sur le site internet de la BCE.
 - Le 1^{er} septembre 2014, avec effet au 15 décembre 2014, le Conseil des gouverneurs a adopté une décision relative à des mesures supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties. Une règle définissant la priorité des notations est en place pour permettre la sélection des notations appropriées à appliquer pour déterminer l'éligibilité des actifs négociables dans le cadre des opérations de crédit de l'Eurosystème et leurs décotes correspondantes. La décision prévoit un ajustement de la règle pour les émetteurs publics.
 - Le 19 novembre 2014, le Conseil des gouverneurs a adopté un nouvel acte juridique mettant en œuvre la décision de réviser le barème de décotes applicable aux titres de créance négociables émis ou intégralement garantis par la République hellénique en raison de l'amélioration globale de la situation sur le marché des actifs grecs négociables depuis le début de l'année 2013²³.

1.6.3.2 Systèmes de règlement des opérations sur titres

Sélection des dépositaires éligibles

Pour la mobilisation des titres par ses contreparties, l'Eurosystème a sélectionné des systèmes de règlement des opérations sur titres (SSS) éligibles opérés par des dépositaires centraux de titres. Un système de règlement des opérations sur 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.

Au Luxembourg, les systèmes opérés par Clearstream Banking S.A. (CBL), VP Lux S.à r.l. (VP Lux), et par LuxCSD S.A. (LuxCSD) sont éligibles pour la mobilisation des titres par les contreparties de l'Eurosystème.

Une mobilisation domestique des titres est également possible via le service de gestion tripartite de Clearstream Banking S.A. Des informations détaillées à ce sujet sont disponibles sur le site internet de la BCL.

²² Orientation de la Banque centrale européenne du 9 juillet 2014 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 (refonte), BCE/2014/31, 2014/528/U.

²³ Orientation de la Banque centrale européenne du 19 novembre 2014 modifiant l'orientation BCE/2014/31 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/2014/46, 2014/870/UE.

Utilisation transfrontalière des titres

En plus des titres éligibles déposés auprès de leur dépositaire national, les contreparties de l'Eurosystème peuvent présenter, en garantie des crédits qui leurs sont accordés, des titres inscrits auprès d'un dépositaire situé dans un autre pays de la zone euro. L'Eurosystème prévoit deux méthodes pour utiliser les titres de manière transfrontalière.

Les contreparties peuvent utiliser :

- le modèle de banque centrale correspondante (MBCC, voir partie 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 SSS d'un pays des titres émis dans un système d'un autre pays 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 2014, les contreparties luxembourgeoises pouvaient utiliser des liens directs entre CBL et Clearstream Banking A.G. Frankfurt (CBF), 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 Finlande, Euroclear France, KDD (Slovénie), BOGS (Grèce), CDCP (Slovaquie), et VP Lux, ainsi que le lien relayé entre CBL et MaltaClear à travers CBF. D'ailleurs, le lien direct entre LuxCSD et CBL ainsi que huit liens relayés de LuxCSD ont été considérés éligibles aux opérations de crédit de l'Eurosystème.

Nouveau cadre d'évaluation

En septembre 2013, l'Eurosystème a publié un nouveau cadre d'évaluation des systèmes de règlement de titres et des liens entre ces systèmes. Ce cadre repose sur deux évaluations, à savoir l'évaluation effectuée en tant que « surveillant des systèmes » (*Oversight*) et celle en tant qu'« utilisateur des systèmes » (*User*). Ces deux évaluations sont complémentaires, à savoir que l'évaluation en perspective d'utilisateur ne reconsidère pas des aspects traités de manière satisfaisante dans l'évaluation effectuée en tant que surveillant. Il rationalise l'évaluation, tout en continuant de garantir un niveau élevé de protection de l'Eurosystème dans le cadre de ses opérations de crédit.

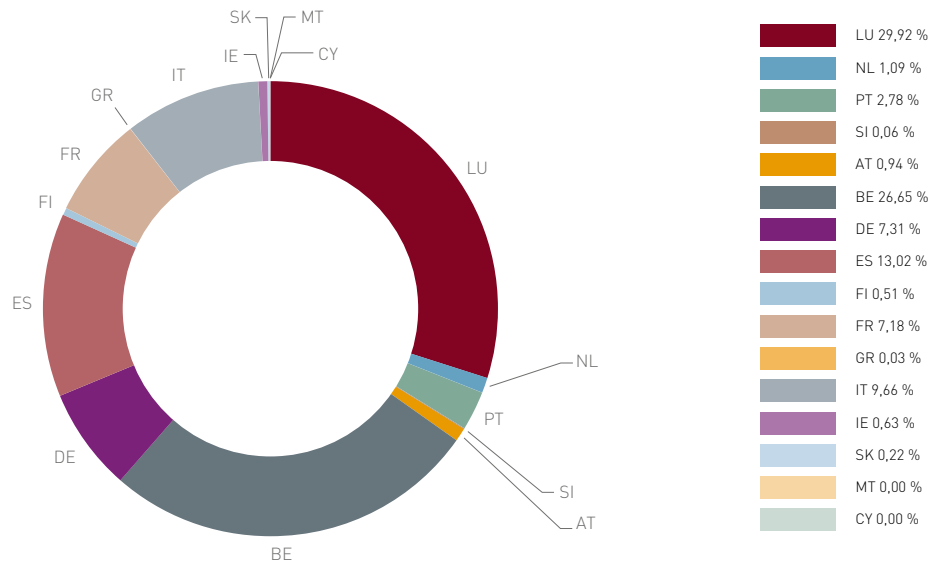
Le nouveau cadre est appliqué depuis 2014. Des informations plus détaillées ainsi que les questionnaires pour les systèmes de règlement titres et des liens entre ces systèmes sont disponibles sur le site internet de la BCE.

1.6.4 Modèle de banque centrale correspondante

Le but du Modèle de banque centrale correspondante (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 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 2014, ont été celles du Luxembourg (29,92 %), de Belgique (26,65 %), d'Espagne (13,02 %) et d'Italie (9,66 %).

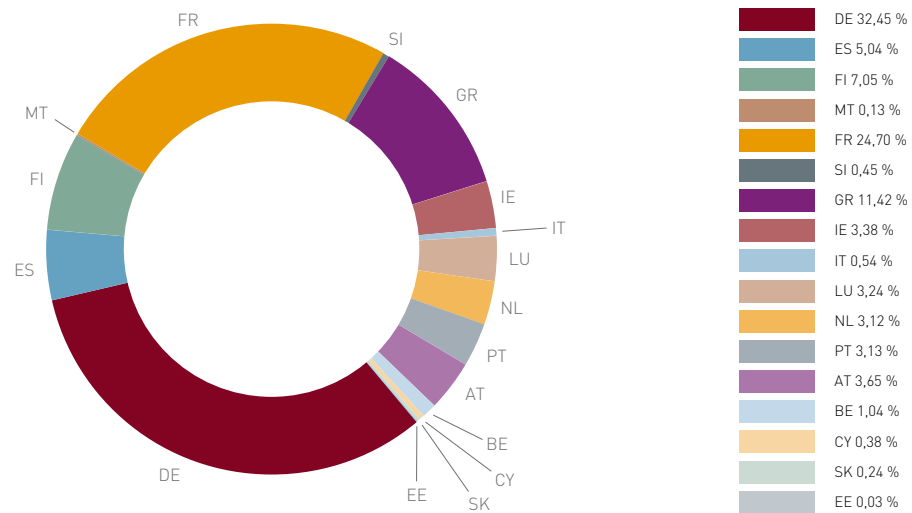
Graphique 20 :
Banque centrale correspondante 2014



Source : BCE

Les BCPO les plus actives ont, quant à elles, été celles d'Allemagne (32,45 %), de France (24,70 %), de Grèce (11,42 %) et de Finlande (7,05 %).

Graphique 21 :
Banque centrale du pays d'origine 2014



Source : BCE

1.6.5 Gestion des garanties par l'Eurosystème

En 2014, l'Eurosystème a poursuivi ses travaux visant à l'amélioration de la gestion des garanties, tant pour l'Eurosystème que pour les contreparties. En particulier, l'obligation de 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, a été abandonnée en mai 2014.

De même, en septembre 2014, a eu lieu l'introduction des services transfrontaliers de gestion tripartite des garanties via le MBCC.

Des informations détaillées à ces propos sont disponibles sur le site internet de la BCE.

1.6.6 TARGET2-Securities

TARGET2-Securities (T2S) est un projet de l'Eurosystème 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 de titres (*Central Securities Depositories, CSD*) participants. La plate-forme prendra en charge le règlement en monnaie banque centrale pour 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.



M. Pierre Beck, Directeur de la BCL

En juillet 2012, le Conseil des gouverneurs de la BCE a nommé les membres du T2S *Board*, l'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 est Vice-Président de cet organe. Le Conseil des gouverneurs a décidé de prolonger le mandat du T2S *Board* jusqu'en février 2017.

En mars 2013, le Conseil des gouverneurs a approuvé le plan de migration des CSD vers T2S. Cette migration est prévue en quatre vagues entre juin 2015 et février 2017. Les CSD luxembourgeois (LuxCSD et VP Lux) migreront au cours de la troisième vague, le 12 septembre 2016.

L'année 2014 a été marquée par la préparation de l'utilisation future de la plateforme via les différents domaines suivants :

- Le 31 mars 2014 l'Eurosystème a démarré la phase des tests d'acceptation (*Eurosystem Acceptance Testing, EAT*). Le but de ces tests a été d'évaluer la qualité de la plateforme T2S. La phase a été conclue en septembre 2014 et a confirmé que la plateforme était suffisamment stable pour effectuer les tests utilisateurs.

- En octobre 2014, la phase des tests utilisateurs a démarré. Au cours de cette phase, les utilisateurs de la plateforme T2S, c'est à dire les CSDs et les banques centrales testent d'abord le bon fonctionnement de leur connexion à la plateforme (tests de connectivité). Ensuite s'ajoutera la vérification de l'interaction des systèmes internes des CSDs et banques centrales avec la plateforme T2S (tests d'interopérabilité bilatérale), ainsi que les tests relatifs aux transactions transfrontalières (tests d'interopérabilité multilatérale).

La dernière étape des tests utilisateurs consiste en des tests impliquant tous les acteurs, c'est-à-dire CSDs, banques centrales et leurs participants, afin de vérifier le fonctionnement de la production dans l'environnement T2S (tests de communauté et de journée opérationnelle). Il est prévu de terminer les tests utilisateurs en juin 2015.

Le week-end du 22 et 23 novembre 2014, les banques centrales et CSDs migrant vers T2S dans la première vague ont effectué un test de migration. Cet exercice a simulé la migration vers la plateforme T2S et a été conclu avec succès.

D'autres travaux importants afin de préparer l'utilisation de la plateforme T2S ont été effectués, notamment la formation des opérateurs, ainsi que l'élaboration d'un manuel des procédures. Ce document clé pour la conduite des opérations dans le monde T2S établit les procédures opérationnelles à respecter par les CSDs et banques centrales utilisant la plate-forme dans leurs opérations journalières.

Au niveau national, la communauté utilisatrice luxembourgeoise (*T2S National User Group*) s'est réunie plusieurs fois en 2014 afin de continuer ses activités de préparation en vue de la migration des acteurs luxembourgeois vers la plate-forme T2S.

1.6.7 LuxCSD S.A.

LuxCSD S.A. (LuxCSD), le dépositaire central de titres luxembourgeois a été créé en juillet 2010 par la BCL et la société Clearstream International S.A. dans le cadre d'un partenariat à parts égales. LuxCSD 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 fournit les principaux services suivants :

- le dénouement de transactions sur titres en monnaie banque centrale ;
- le dénouement de transactions sur titres franco ;
- le dénouement direct contre des contreparties auprès de CBL ou auprès de marchés domestiques²⁴ ;
- l'émission de titres avec dénouement en monnaie banque centrale ou franco ;
- la conservation des titres déposés ;
- le routage d'ordres dans des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ;
- l'émission de LEI²⁵ (*Legal Entity Identifier*) pour des entités juridiques luxembourgeoises ;
- à partir de 2016, un accès national à T2S.

Les titres émis et admis dans LuxCSD peuvent être des obligations, actions ou OPCVM, domiciliés ou non au Luxembourg.

Suivant son évaluation positive en 2013 comme correspondant aux standards utilisateurs de l'Eurosystème et donc sa désignation comme infrastructure éligible pour la collatéralisation vis-à-vis de l'Eurosystème, les contreparties luxembourgeoises peuvent utiliser LuxCSD et ses liens approuvés par l'Eurosystème pour collatéraliser des opérations de crédit avec l'Eurosystème. Les liens approuvés de LuxCSD sont ceux

²⁴ 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 CBL ou dans l'un des nombreux marchés domestiques avec lesquels CBL a un lien.

²⁵ Le LEI est un identifiant unique et universel qui permet d'identifier de façon univoque les entités juridiques (autres que des personnes physiques) impliquées dans les transactions financières.

avec Clearstream Banking Luxembourg, ainsi que liens relayés avec des CSD d'Allemagne, d'Autriche, de Belgique, de France, de Grèce, d'Italie, des Pays-Bas et de Slovénie.

La gouvernance de LuxCSD est assurée par un comité d'audit et par un conseil d'administration composé actuellement de sept membres provenant de la BCL et de Clearstream Banking et comptant également un administrateur indépendant.

1.7 STABILITÉ FINANCIÈRE ET SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

1.7.1 Surveillance macro-prudentielle

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

Au niveau européen, l'article 127 (5) TFUE prévoit que le SEBC, en plus de ses missions fondamentales, contribue « 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 ». Avec l'entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2014 des nouvelles règles prudentielles pour le système bancaire de l'UE²⁶, les Etats membres disposent désormais d'une base légale commune qui comporte plusieurs instruments macro-prudentiels.

A l'échelle nationale, 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 ». Conformément à la recommandation du Comité européen du risque systémique (CERS) concernant le mandat macro-prudentiel des autorités nationales, un projet de loi portant création d'un comité du risque systémique au Luxembourg a été déposé à la Chambre des Députés le 28 février 2014 et adopté le 18 mars 2015²⁷. Au sein de ce comité, la BCL sera amenée à jouer un rôle de premier plan dans la surveillance macro-prudentielle²⁸ et assurera le secrétariat sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général, ce qui implique qu'elle sera en charge de préparer les réunions du comité. De surcroît, en raison du rôle des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres au sein du système financier, le législateur national a conféré à la BCL la surveillance de cette composante²⁹.

1.7.1.1 Surveillance macro-prudentielle au Luxembourg

Bien que le cadre légal instituant une autorité en charge de la surveillance macro-prudentielle au Luxembourg ait été mis en place récemment, la BCL est déjà impliquée depuis plusieurs années dans la surveillance des risques systémiques, c'est-à-dire des risques susceptibles d'affecter la stabilité du système financier national dans son ensemble. A cette fin, la BCL doit être en mesure d'identifier et de mesurer l'accumulation temporelle et la distribution des risques dans le système financier. Toutefois, en raison de l'importance de la composante bancaire, les analyses conduites accordent une place prépondérante à l'évaluation des risques au sein du secteur bancaire. Au vu des évolutions récentes de la régulation européenne relative au système bancaire parallèle (*shadow banking system*) et compte tenu de son importance, la BCL a engagé de nombreuses analyses afin de mesurer le degré d'interdépendance entre les fonds d'investissement et le secteur bancaire et de modéliser les fragilités susceptibles d'affecter les fonds d'investissement à travers l'estimation des probabilités de défaut.

26 Cf. le Règlement (UE) n°575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n°648/2012 (CRR) et la Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (CRD IV).

27 Loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique (publiée au Mémorial A – N°64 du 3 avril 2015, p. 1293).

28 Cf. la Recommandation du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 concernant le mandat macro-prudentiel des autorités nationales (CERS/2011/3) adressée aux Etats membres (Recommandation B-3).

29 Article 2 (5) de la Loi organique de la BCL.

La dimension temporelle du risque est analysée en surveillant des indicateurs tels que le cycle du crédit, les prix des actifs, le niveau d'effet de levier, l'importance des asymétries d'échéances ou encore les autres indicateurs spécifiques à la liquidité.

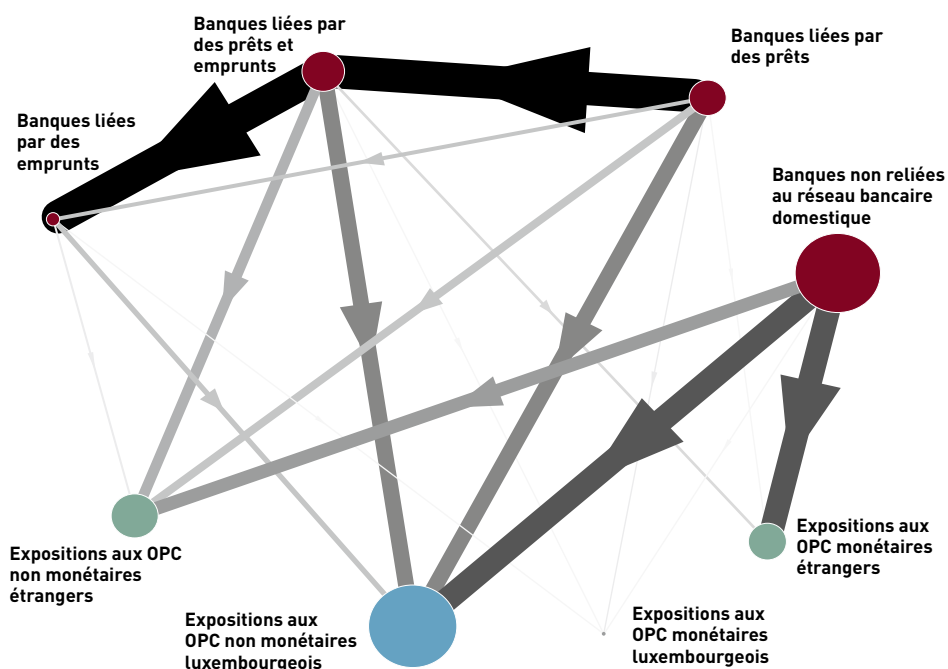
De plus, dans le cadre de la publication annuelle de la revue de stabilité financière, la BCL a recours en 2014 à une multitude d'indicateurs pour évaluer la stabilité financière de la place de Luxembourg tels que les probabilités de défaut, les z-scores³⁰ et l'indice de vulnérabilité. Des mesures de vulnérabilité pour les organismes de placement collectif (OPC) ont également été construites afin de mesurer le risque de crédit systémique induit principalement par les interconnexions entre les différentes catégories de fonds d'investissement, mais aussi par l'interaction entre ces dernières et l'environnement macroéconomique.

La dimension intersectorielle du risque systémique est analysée à l'aide de multiples outils qui permettent d'évaluer les interdépendances et l'importance des liens entre institutions financières.

Pour représenter les liens interbancaires domestiques et transfrontaliers, l'approche adoptée au sein de la BCL privilégie les méthodes d'analyse du réseau nodal (*network analysis*) en exploitant les bases de données en sa possession. Une importance particulière a été accordée en 2014 aux interconnexions entre le secteur bancaire et les fonds d'investissement. A titre d'exemple, le graphique ci-dessous illustre l'approche par laquelle la BCL extrait l'importance des risques sous-jacents aux renforcements des liens entre les composantes du système financier luxembourgeois.

Graphique 22 :

Réseau des expositions des banques luxembourgeoises aux OPC domestiques et étrangères (expositions nominales, 2014T1)



Source : BCL

30 Le z-score demeure une approximation de l'indicateur reflétant la distance par rapport au seuil de défaillance (DD) d'une banque ou d'une société quelconque. La différence fondamentale entre le z-score et la DD est d'ordre statistique. Elle se situe dans la nature des données exploitées pour l'évaluation de la solidité financière des banques (données bilantaires vs données du marché).

La BCL mène également des travaux visant à la modélisation du lien entre la sphère financière 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 que des fragilités apparaissent 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.

Un tableau de bord des risques systémiques au Luxembourg est en phase de test. Ce tableau est composé d'un ensemble d'indicateurs quantitatifs et qualitatifs visant à détecter l'émergence éventuelle de risques systémiques au sein d'une composante du système financier et/ou dans un secteur économique d'intérêt pour la stabilité financière. L'information contenue dans ce tableau pourrait servir d'outil pour évaluer dans quelle mesure les objectifs intermédiaires de la politique macro-prudentielle sont atteints. Le tableau de bord incorpore une multitude d'indicateurs tels que le cycle financier luxembourgeois, l'évolution des prix de l'immobilier résidentiel et les interdépendances dans le secteur financier.

Ce tableau de bord est enrichi par des études spécifiques visant à appréhender l'émergence de nouveaux risques suite au changement de l'environnement réglementaire. Dans ce cadre, plusieurs analyses ont été conduites afin de quantifier l'impact des nouveaux ratios de liquidité et de levier introduits par Bâle III sur les établissements de crédit luxembourgeois.

Par ailleurs, un projet commun conduit par la BCL et la *Luxembourg School of Finance* (LSF), bénéficiant du financement du Fonds national de la recherche, s'achèvera au premier semestre 2015. Ce projet, qui a donné lieu à deux publications académiques, 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.

La BCL a appliqué les critères définis par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (*Basel Committee on Banking Supervision*, BCBS) afin d'identifier les banques à caractère systémique au Luxembourg. Cette identification se base sur une série d'indicateurs qui prennent en considération 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 substituable). De plus, la BCL participe aux travaux du groupe constitué pour établir des normes en matière de supervision macro-prudentielle.

Au sein du Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board*), l'instance internationale en charge du suivi et de la formulation des recommandations concernant le système financier mondial, la BCL est membre du groupe régional consultatif pour l'Europe. Par ailleurs, dans le cadre de la mise en œuvre opérationnelle du Mécanisme de supervision unique (MSU), la BCL participe dorénavant aux groupes dédiés à la gestion de crise et à l'analyse du risque. Elle est également active dans le comité permanent « réglementation et politiques » de l'Autorité bancaire européenne (ABE) ainsi que dans un sous-groupe sur la gestion de crise.

Enfin, les travaux 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, y compris la BCL, sont arrivés à leur terme cette année. La recherche effectuée s'articulait autour de trois axes principaux :

- le développement de modèles macro-financiers ayant pour objectif de relier la stabilité financière aux performances de l'économie ;
- la mise en place d'un système d'indicateurs d'alerte des risques systémiques ;
- l'évaluation des risques de contagion et l'identification de leurs canaux de transmission.

Le rapport final de ce réseau a été publié par la BCE en juin 2014. Les contributions de la BCL, en particulier pour les deux premiers axes du projet, furent nombreuses et se sont concrétisées par deux publications dans des journaux académiques de renom³¹.

Avec l'instauration du MSU, la BCE est maintenant en charge de tâches macro-prudentielles. Bien que les autorités nationales restent en premier lieu responsables de la mise en œuvre des mesures macro-prudentielles, la BCE peut, en coordination avec ces autorités, prendre les mesures définies dans le règlement du conseil concernant les politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit³².

Les mesures à la disposition de la BCE comprennent les coussins de fonds propres tels que définis dans la CRD IV ainsi que les mesures prévues dans le cadre de l'article 458 du CRR, tels que les pondérations de risque pour faire face aux bulles dans le secteur de l'immobilier, les exigences de liquidité, les exigences de publication d'information, ou encore les expositions au sein du secteur financier. Dans ce contexte, un Comité de stabilité financière (*Financial stability committee*) a été établi afin d'aider les organes décisionnels à honorer les responsabilités qui leurs sont conférées en matière de surveillance prudentielle et de stabilité du système financier.

Dans l'exercice de ses fonctions en matière de surveillance macro-prudentielle, la BCL contribue aux différents comités et groupes de travail du Système européen de banques centrales (SEBC), tels que le *Financial Stability Committee* (FSC) et ses sous-structures. Celles-ci incluent notamment deux sous-groupes consacrés à la politique et l'analyse macro-prudentielles. La BCL est également présente dans le groupe de travail sur la gestion et la résolution des crises et dans les groupes d'experts sur les actes législatifs et les projets de normes techniques.

A ce stade, la politique macro-prudentielle dans le cadre du MSU doit encore relever certains défis. En particulier, il convient d'œuvrer à l'harmonisation des instruments afin de faciliter la conduite de cette politique. De plus, il apparaît comme essentiel que la BCE poursuive une étroite collaboration avec le Comité européen du risque systémique (CERS) dont les responsabilités s'étendent à l'échelle de l'ensemble du système financier de l'UE.

1.7.1.2 Comité européen du risque systémique

Le Comité européen du risque systémique (CERS) regroupe plus de 70 institutions (banques centrales, autorités de supervision financière nationales et européennes, Commission européenne, etc.) 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.

Dans le cadre de cette structure, les banques centrales 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. Le Président de la BCL est un membre avec droit de vote 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 ne disposant pas de droit de vote afin de partager leur expertise et leurs informations spécifiques. À 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 macroéconomique, financière, monétaire et statistique à travers la participation de ses collaborateurs aux analyses et travaux techniques menés par les différentes composantes du CERS.

31 - P. Guarda, A. Rouabah and J. Theal, « A Mixture Vector Autoregressive Framework to Capture Extreme Events in Macro-prudential Stress Tests », *Journal of Risk Model Validation*, Vol. 7, No. 4, pp. 1-31, 2013.
- G. de Walque, O. Pierrard, and A. Rouabah, « Financial (In)stability, Supervision and Liquidity Injections : A Dynamic General Equilibrium Approach », *Economic Journal*, Vol. 120, No 549, pp. 1234-1261, 2010.

32 Voir Règlement (UE) N°1024/2013 du conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit.

Le CERS a pour mission de déceler les risques macro-prudentiels à l'échelle du système financier européen dans son ensemble et d'émettre des alertes et des recommandations claires qui devront être suivies et traduites dans les faits (selon une approche du type « se conformer ou s'expliquer » pour les destinataires des recommandations du CERS).

Les réunions plénières ordinaires du Conseil général du CERS ont lieu au moins quatre fois par an. Au cours de l'année 2014, les travaux du CERS ont été principalement consacrés aux domaines suivants :

- l'identification et l'évaluation de risques généraux de nature systémique, suivies de discussions sur les réponses macro-prudentielles à apporter, avec notamment une modification de la structure du tableau de surveillance du risque systémique ;
- l'élaboration des scénarios averses du test de résistance de l'Autorité Bancaire Européenne (ABE) visant à évaluer la résilience des institutions de crédit. La BCL y est directement impliquée à travers sa contribution aux travaux du groupe de travail dédié à cette tâche ;
- l'opérationnalisation de la politique macro-prudentielle avec la publication d'un manuel et d'un rapport « phare » portant sur ce thème, mais aussi l'approbation d'une décision portant sur une structure de coordination concernant la notification des mesures de politique macro-prudentielle ainsi que les avis fournis et les recommandations émises par le CERS ;
- le recensement et la publication sur le site internet du CERS d'un aperçu des mesures macro-prudentielles mises en place dans les Etats membres ;
- l'identification des outils d'analyse en matière de risque systémique que le CERS pourrait développer au cours des prochaines années.

Avec la mise en œuvre de la CRD IV et du CRR le 1^{er} janvier 2014, le CERS a été amené à exercer de nouvelles responsabilités dans les domaines suivants :

- l'établissement d'orientations concernant le calcul du coussin de fonds propres contra-cyclique et les variables permettant de guider les phases d'accumulation et de relâchement de ce coussin. La BCL a participé activement aux travaux conduits par le CERS qui ont donné lieu à la publication d'un document de travail³³ ainsi qu'à une recommandation³⁴ concernant la mise en œuvre opérationnelle du coussin de fonds propres contra-cyclique ;
- l'émission d'avis suite à la notification de certaines mesures macro-prudentielles³⁵. A cette fin, une équipe d'évaluation du CERS a été formée en tant que sous-structure permanente du Comité technique consultatif pour évaluer les mesures macro-prudentielles notifiées et préparer les opinions du CERS. Cette équipe est notamment composée de neuf représentants de banques centrales d'Etats membres désignés par le Conseil général ;
- la participation à la consultation concernant la révision du règlement et de la directive.

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. La BCL contribue aux travaux des sous-structures du CERS à travers le Comité technique consultatif et ses trois sous-structures relatives aux instruments macro-prudentiels, à l'identification et la catégorisation du risque systémique et à l'analyse macro-prudentielle.

La BCL participe à plusieurs groupes d'experts du CERS sur la liquidité de marché, sur la détermination des critères pour la mise en place du coussin de fonds propres contra-cyclique, sur les transactions de financement des opérations sur titres et sur les effets transfrontaliers de la politique macro-prudentielle et la réciprocité des mesures. La BCL est aussi présente dans différents sous-groupes, tels que le comité de rédaction des commentaires macro-prudentiels, l'équipe d'évaluation de la Recommandation du CERS sur le financement en dollars ainsi que les *task force* pour les tests de résistance et pour le développement d'une cartographie du risque systémique par objectifs intermédiaires.

33 « Operationalising the countercyclical capital buffer : indicator selection, threshold identification and calibration options », ESRB Occasional Paper Series, No. 5/June 2014.

34 Voir la recommandation du Comité européen du risque systémique du 18 juin 2014 sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique (CERS/2014/1).

35 Voir l'article 458 de la CRR et l'article 133 de la CRD.

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 apportée à sa loi organique par la loi 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 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 de la stabilité financière et des risques systémiques et vise notamment à analyser l'interconnexion entre les différents opérateurs de marché ainsi que les risques de contagion. La fonction de surveillance des opérateurs de marché est ainsi un fournisseur important de données et d'informations pour le domaine de la stabilité financière. Tout comme les années précédentes, le cadre de surveillance de la BCL a reposé en 2014 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.

Cependant, la fin de l'année 2014 a été marquée par de profonds changements dans l'organisation de la supervision bancaire au sein de la zone euro avec la mise en place opérationnelle du Mécanisme de surveillance unique (MSU), qui n'est pas resté sans effets sur l'activité de la BCL en relation avec sa mission de surveillance des liquidités des opérateurs de marché.

Enfin, il convient de relever le 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 Changements intervenus avec la mise en place du Mécanisme de surveillance unique

Parallèlement à son activité « habituelle » de surveillance des liquidités des opérateurs de marché, la BCL a été impliquée tout au long de l'année 2014 dans les travaux préparatoires de mise en place du Mécanisme de surveillance unique, qui a commencé sa mission de supervision le 4 novembre 2014.

Depuis, et conformément au règlement européen sur le Mécanisme de surveillance unique (Règlement MSU)³⁶, la BCE supervise de manière directe les établissements de crédits dits « importants », y inclus leurs filiales et succursales établies dans les Etats membres participants. Les critères d'inclusion retenus dans le règlement MSU pour définir l'importance d'une banque, au niveau de consolidation le plus élevé, sont :

- la taille (une valeur totale des actifs supérieure à € 30 milliards),
- l'importance pour l'économie de l'UE ou d'un Etat membre participant (une valeur totale des actifs supérieure à 20 % du PIB de l'Etat membre participant, sauf si la valeur totale des actifs est inférieure à € 5 milliards), et
- l'importance des activités transfrontalières de l'établissement.

La surveillance quotidienne des établissements de crédit « importants » est menée par des équipes de surveillance prudentielle conjointes (*Joint Supervisory Teams, JST*), comprenant des membres du personnel de la BCE et des autorités compétentes nationales dans le domaine de la surveillance prudentielle bancaire. Pour

³⁶ Règlement (UE) N°1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit.

les établissements de crédit ou groupes bancaires ayant une importance significative pour la place financière du Luxembourg, la BCL est impliquée dans les travaux des JST pour contribuer, dans son domaine d'expertise, à la supervision du risque de liquidité. Les établissements considérés comme « moins importants » sont surveillés directement par les autorités compétentes nationales, sous la supervision générale de la BCE et sur base de méthodologies et de standards communs établis par le MSU. La BCL continue ainsi à surveiller la situation de la liquidité des banques luxembourgeoises classées comme « moins importantes ».

La BCL est représentée, conjointement avec la CSSF, au Conseil de surveillance prudentielle (*Supervisory Board*), qui planifie et accomplit les missions de surveillance du MSU et propose des projets de décision en vue d'une adoption par le Conseil des gouverneurs de la BCE. Dans ce contexte, une cellule de coordination interdépartementale a été mise en place au niveau de la BCL. Cette cellule de coordination MSU assure, en coopération étroite avec la CSSF, le suivi de l'ensemble des dossiers et projets de décision soumis au Conseil de surveillance prudentielle et au Conseil des gouverneurs.

La BCL participe également aux travaux de différents groupes et comités institués par la BCE au sein du MSU.

1.7.2.1.2 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 suivi au quotidien de la situation de liquidité des opérateurs de marché, la BCL a notamment mis en place un reporting journalier sur la situation de liquidité des établissements de crédit. Ce reporting, introduit en 2010, s'applique à un échantillon d'établissements de crédit et permet à la BCL d'évaluer la situation de liquidité de ces établissements au jour le jour. Sont soumis à ce *reporting* principalement les établissements de crédit de taille importante ainsi que les établissements de crédit contreparties dans la politique monétaire.

La BCL a en outre développé un outil d'analyse qui permet d'appréhender la situation de la liquidité structurelle des établissements de crédit et l'évolution de la situation de la liquidité au fil du temps sur une base individuelle. Parallèlement, la BCL a développé un 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. Cet outil a été complété par le développement d'une liste de contrôle identifiant tous les établissements de crédit ayant subi une détérioration de leur situation au-delà d'un certain seuil au cours du trimestre écoulé, tout en relevant les facteurs explicatifs étant à l'origine d'une telle détérioration.

Par ailleurs, toutes les informations des *reportings* prudentiel et statistique disponibles par entité surveillée sont synthétisées sous forme de tableaux de bord uniques. Suite aux recommandations du Comité européen du risque systémique concernant les prêts en devises et le financement des établissements de crédit en dollars américains, la BCL effectue aussi un suivi particulier de ces positions sur une base trimestrielle, tant au niveau individuel qu'au niveau agrégé. Enfin, un rapport journalier avec certains indicateurs des marchés financiers a également été développé. L'ensemble de ces outils permet de faire les analyses nécessaires dans le cadre de la mission de surveillance en matière de liquidités.

La BCL a effectué en 2014 quatre contrôles sur place, y compris des contrôles de suivi. 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. Ces contrôles sont en règle générale coordonnés et effectués en concertation avec la CSSF. Les contrôles sur place démontrent que les établissements de crédit ont généralement renforcé leur cadre de gestion du risque de liquidité en vue de se conformer aux recommandations en la matière.

Par ailleurs, la BCL est régulièrement en contact avec la CSSF et d'autres établissements dans le cadre de sa mission de surveillance afin de suivre et d'évaluer les développements pertinents pour l'évaluation du risque de liquidité.

Depuis le démarrage opérationnel du MSU en novembre 2014, la surveillance de la situation de la liquidité des établissements de crédit est conduite sur base des méthodologies et des standards communs établis par le MSU dans le « Manuel de surveillance prudentielle ». Celui-ci a été élaboré conjointement par la BCE, les banques centrales nationales et les autorités compétentes nationales du MSU.

La BCE a mis en place un système de gestion de l'information « IMAS » qui lui permet un échange d'informations centralisé avec les autorités compétentes nationales et les établissements de crédits surveillés. Elle a également mis en place une approche standardisée et transparente en ce qui concerne l'application des procédures opérationnelles au sein de chaque JST.

1.7.2.1.3 Travaux en vue de la mise en œuvre des standards Bâle III

Au niveau de la mise en œuvre des nouveaux standards de liquidité, le ratio de liquidité à court terme (*Liquidity Coverage Ratio* - LCR) et le ratio structurel de liquidité à long terme (*Net Stable Funding Ratio* - NSFR), la BCL a continué à suivre et accompagner les développements réglementaires en la matière. Au niveau réglementaire, l'Autorité bancaire européenne (ABE) avait élaboré et publié en juillet 2013 un projet de « Normes techniques d'exécution » prévoyant l'instauration d'un *reporting* réglementaire du LCR et du NSFR sur une base mensuelle et trimestrielle respectivement, à partir du 31 mars 2014. Le règlement d'exécution (UE) N°680/2014³⁷ de la Commission du 16 avril 2014 a par la suite énoncé que pour le LCR, la première date de transmission serait fin juin 2014 au plus tard, tandis que pour le NSFR celle-ci serait fin juin 2014. Ce *reporting* réglementaire est obligatoire pour tous les établissements de crédit sur une base individuelle et consolidée. Ces exigences réglementaires de *reporting* resteront en vigueur jusqu'à ce que le LCR devienne une norme contraignante au 1^{er} octobre 2015.

Dans une deuxième étape et selon l'article 460 du CRR, la Commission européenne a adopté un acte délégué³⁸ stipulant les spécifications finales sur le LCR ainsi que les détails relatifs à la période d'introduction progressive de ce nouveau standard de liquidité. Ainsi, l'exigence minimale de couverture des besoins de liquidité est fixée initialement à 60 % à compter du 1^{er} octobre 2015 et sera augmentée chaque année jusqu'à atteindre 100 % au 1^{er} janvier 2018. La Commission a pris en compte les recommandations formulées dans deux rapports publiés le 20 décembre 2013 par l'ABE, relatives à l'impact du LCR sur l'économie européenne et la définition des actifs liquides. Les effets macroéconomiques négatifs pouvant résulter d'une définition trop restrictive des actifs liquides éligibles ont été évalués et la Commission a décidé d'inclure également certains instruments jugés particulièrement utiles au financement de l'économie européenne, notamment les obligations sécurisées et certains titres adossés à des créances. Considérant que le ratio s'applique essentiellement au niveau individuel, certains flux intragroupes peuvent aussi être exonérés du plafond sur les entrées de trésorerie provisionnelles et bénéficier de pondérations plus favorables sous certaines conditions. La spécificité de certaines activités telles que l'affacturage, le crédit-bail, le financement automobile a été retenue et la Commission a allégé pour celles-ci la contrainte sur le plafond appliqué aux entrées de trésorerie provisionnelles.

L'exigence de financement stable restera un outil de surveillance jusqu'à ce qu'une décision sur sa mise en place soit prise avant fin 2016.

La BCL a continué à effectuer, en coopération avec la CSSF, deux études d'impact au cours de l'année 2014, 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. Alors qu'un certain nombre d'établissements de crédit ne respectent pas encore les ratios à ce stade, il convient de préciser que ceci est généralement attribuable au fait que ces établissements de crédit font partie de groupes bancaires qui centralisent les liquidités au niveau de la maison-mère à l'étranger. En revanche, les établissements ayant un fort ancrage dans l'économie luxembourgeoise respectent déjà, en règle générale, les nouveaux standards. La BCL continuera en 2015 à accorder une grande importance au suivi des deux ratios de liquidité pour l'ensemble des établissements de crédit.

1.7.2.1.4 Coopération nationale et internationale

En tant que superviseur en charge de la liquidité, la BCL a contribué au cours de l'année 2014 aux travaux de 14 collèges de superviseurs. La majorité des établissements de crédit étant des filiales de groupes ayant

37 Règlement d'exécution (UE) n°680/2014 de la Commission définissant des normes techniques d'exécution en ce qui concerne l'information prudentielle à fournir par les établissements, conformément au règlement (UE) n°575/2013 du Parlement européen et du Conseil.

38 Règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n°575/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit.

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 a participé aux groupes de travail dédiés à la liquidité au niveau du Comité de Bâle et de l'Autorité bancaire européenne (ABE). La BCL participe aussi au *Board of Supervisors* de l'ABE 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.

1.7.2.2 Oversight

La surveillance des infrastructures de marché relève d'une mission essentielle du Système européen de banques centrales (SEBC) en raison du rôle important des systèmes et infrastructures de paiement et de règlement des opérations sur titres dans la mise en œuvre de la politique monétaire, la préservation de la stabilité du secteur financier et le maintien du bon fonctionnement de l'économie en général.

D'après sa loi organique, la BCL est chargée de veiller à la sécurité et à l'efficacité des systèmes de paiement et de règlement ainsi qu'à la sécurité des instruments de paiement. Le règlement BCL 2010/N°6 du 8 septembre 2010 tel que modifié fixe, entre autres, le cadre général de la surveillance ainsi que les obligations des opérateurs de systèmes, des émetteurs d'instruments de paiement et des autorités de gouvernance et précise les modalités d'exécution de l'activité de surveillance. Le règlement précise également que la BCL exerce son activité de surveillance en se basant sur des informations et statistiques collectées de façon périodique ou *ad hoc* auprès des entités visées. Ces informations, complétées par des réunions régulières et, le cas échéant, des visites sur place, portent notamment sur le développement des activités des infrastructures, leur performance, leur gouvernance ainsi que la gestion des risques. Dans ce cadre, la BCL se coordonne et coopère avec la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF).

A côté des activités de surveillance au Luxembourg, la BCL contribue aux activités de surveillance effectuées de façon coordonnée au niveau de l'Eurosystème et qui visent notamment des infrastructures et instruments de paiement ne présentant pas d'ancrage domestique clair.

En ce qui concerne les systèmes de paiement, la BCL a, moyennant sa participation à des comités et groupes de travail, contribué aux activités de surveillance des systèmes de paiement TARGET2 ainsi que des systèmes EURO1 et STEP2 opérés par EBA Clearing. La BCL a également été informée des activités de surveillance liées au système de paiement multi-devises *Continuous linked settlement* (CLS) opéré par CLS Bank International. Compte tenu du caractère international du système CLS, la surveillance de ce système est effectuée par un groupe réunissant les banques centrales du G10 ainsi que les banques centrales d'émission des devises utilisées dans les règlements. Globalement, les systèmes de paiement énumérés ci-dessus ont opéré de façon stable et résiliente en 2014.

En matière de systèmes de règlement des opérations sur titres, le champ de surveillance de la BCL s'est élargi en 2014. En effet, en date du 17 novembre 2014 et en application des articles 109 et 110 de la loi du 10 novembre 2009 telle que modifiée, la BCL a désigné le système opéré par globeSettle S.A. en tant que système de règlement d'opérations sur titres. A cette fin, la BCL a procédé à une évaluation de l'adéquation des règles de fonctionnement du système, conformément aux dispositions légales en la matière. La BCL a également initié une évaluation du système par rapport aux principes du comité CPMI-IOSCO applicables aux infrastructures de marché (*Committee on Payments and Market Infrastructures – International Organization of Securities Commissions*).

Par ailleurs, la BCL a suivi les développements des activités et analysé les informations régulières obtenues des opérateurs d'autres systèmes de règlement opérant au Luxembourg, en l'occurrence Clearstream Banking S.A. (CBL), LuxCSD S.A. (LuxCSD) et VP LUX S.à r.l. (VPLUX). La BCL a également suivi la mise en œuvre des recommandations et des points d'action adressés à ces opérateurs respectifs dans le cadre des évaluations antérieures de ces systèmes de règlement des opérations sur titres par rapport aux recommandations SEBC-CERS. De façon générale, le fonctionnement des systèmes de règlement des opérations sur titres opérant au Luxembourg s'est avéré stable et résilient durant l'année 2014.

Aux fins de sa surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres, la BCL a également poursuivi sa coopération avec d'autres banques centrales et autorités, en particulier les autorités belges en raison du lien interopérable existant entre les systèmes de règlement des opérations sur titres opérés par CBL et Euroclear Bank.

La BCL a aussi poursuivi sa contribution à l'élaboration des normes techniques réglementaires relatives au 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 publié le 23 juillet 2014. Enfin, la BCL a activement concouru au rapport du groupe de travail du CPMI (*Working Group on Developments in Collateral Management Services*) visant à analyser les développements en matière de services de gestion de garanties offerts, entre autres, par les dépositaires centraux de titres.

En ce qui concerne les instruments de paiement, notamment le virement, la domiciliation, les cartes de paiement ainsi que les schémas de monnaie électronique, la BCL a procédé à un suivi des développements et évolutions sur base des informations collectées de façon régulière auprès des émetteurs d'instruments de paiement et de réunions thématiques avec ces derniers.

Dans ce contexte, certains schémas de monnaie électronique et solutions de paiement nouvellement mis à disposition du public en 2014 ont fait l'objet d'une attention particulière de la BCL et des cadres spécifiques de collecte d'informations ont été définis avec les acteurs concernés aux fins de la surveillance par la BCL.

Par ailleurs, la BCL a également poursuivi sa contribution active aux travaux 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 la surveillance des instruments de paiement et les autorités chargées de la supervision prudentielle des prestataires de services de paiement sur des sujets ayant trait à la sécurité des paiements de détail dans l'Union européenne. La BCL a ainsi contribué à l'élaboration d'un guide d'évaluation, publié en février 2014, relatif aux recommandations sur la sécurité des paiements par internet qui avaient été publiées en 2013. Dans ce contexte, des discussions ont été menées, en collaboration avec la CSSF, avec certains émetteurs d'instruments de paiement à Luxembourg en vue d'analyser les méthodes d'authentification actuellement déployées par ces acteurs pour les paiements électroniques et les évolutions nécessaires au vu des recommandations sur la sécurité des paiements par internet.

Dans ce même cadre, la BCL a également contribué à la préparation par *SecuRe Pay* de recommandations pour la sécurité des paiements effectués au moyen de téléphones mobiles suite à la consultation publique lancée en novembre 2013. Les recommandations seront intégrées dans les travaux du forum *SecuRe Pay* en vue de l'accomplissement des mandats qui seront accordés à l'Autorité bancaire européenne (ABE) dans le cadre de la révision de la directive sur les services de paiement.

Par ailleurs, au niveau de l'Eurosystème, la BCL a participé à la révision des guides d'évaluation relatifs aux cadres de surveillance applicables aux schémas de virements, de domiciliations et de cartes en vue de l'intégration des recommandations *SecuRe Pay* sur la sécurité des paiements par internet. Les guides d'évaluation pour les virements et les domiciliations ont été publiés par le Conseil des gouverneurs en 2014 et celui relatif aux cartes de paiement a été publié en février 2015.

Enfin, la BCL participe à l'évaluation conjointe du schéma de domiciliation SEPA (*Single Euro Payments Area*)³⁹ initiée par l'Eurosystème en 2014 et qui sera finalisée au courant de l'année 2015.

1.8 ACTUALITÉ LÉGISLATIVE ET RÉGLEMENTAIRE

1.8.1 Législation européenne

L'Eurosystème, dont la BCL, suit avec un intérêt particulier les développements de la législation européenne et nationale qui ont porté, pendant l'année 2014, principalement sur l'Union bancaire, la stabilité financière et la gouvernance économique.

³⁹ Voir page 34 (« Le projet européen SEPA »)

1.8.1.1 Union bancaire

Le renforcement de l'Union économique et monétaire (UEM) suppose l'achèvement d'un cadre financier intégré de l'Union européenne, lequel comprend la mise en place d'une union bancaire, selon le rapport intitulé « *Vers une véritable union économique et monétaire* » du 5 décembre 2012, cosigné par M. Herman van Rompuy, alors président du Conseil européen, en étroite collaboration avec MM. José Manuel Barroso, alors président de la Commission européenne, Jean-Claude Juncker, alors président de l'Eurogroupe et Mario Draghi, président de la BCE.

L'Union bancaire implique un transfert du cadre réglementaire et institutionnel relatif aux établissements de crédit du niveau national vers le niveau européen, avec pour objectif de rendre le secteur bancaire dans la zone euro plus stable et résistant.

Cette union bancaire s'appuie sur un corpus réglementaire unique (*single rule book*) et trois piliers : le Mécanisme de surveillance unique (MSU⁴⁰), le Mécanisme de résolution unique (MRU⁴¹) et le Système de garantie des dépôts (SGD⁴²).

Les sections ci-dessous décrivent les développements législatifs survenus en 2014 concernant ces trois piliers.

1.8.1.1.1 Surveillance prudentielle

Le Règlement MSU adopté par le Conseil à l'unanimité est entré en vigueur le 3 novembre 2013. Ce texte a prévu un délai d'un an pour que la BCE assume pleinement les missions de surveillance prudentielle qui lui ont été conférées.

Depuis le 4 novembre 2014, les pouvoirs de contrôle traditionnellement détenus par les autorités compétentes nationales ont été transférés à la BCE.

Cadre institutionnel

Le Règlement MSU prévoit que les établissements de crédit considérés comme « importants » dans la zone formée par les Etats membres dont la monnaie est l'euro, sont directement surveillés par la BCE à compter du 4 novembre 2014, alors que pour les banques dites « moins importantes », la surveillance sera assumée par les autorités de surveillance prudentielle nationales, sous la responsabilité ultime de la BCE.

Les Etats membres de l'Union européenne hors de la zone euro restent libres de rejoindre volontairement le MSU en appliquant un régime de « coopération rapprochée » avec la BCE. A ce jour, aucun Etat n'a établi de coopération rapprochée avec le MSU. La Lituanie a rejoint le MSU en même temps qu'elle a rejoint la zone euro au 1^{er} janvier 2015.

A présent, la BCE exerce une surveillance prudentielle directement sur 123 banques ou groupes bancaires, représentant plus de 80 % des actifs bancaires totaux dans la zone euro. Le nombre limité d'entités surveillées reflète en réalité une approche consolidée, ce qui signifie que les groupes bancaires qui comprennent un certain nombre de filiales qui sont elles-mêmes des établissements de crédit sont surveillés de manière intégrée.

Dans son rôle de superviseur au sein du MSU, l'objectif de la BCE est de promouvoir la sécurité et la solidité des établissements de crédit ainsi que la stabilité du système financier de la zone MSU, dans le respect de l'unité et de l'intégrité du marché intérieur.

En plus de l'indépendance, le Règlement MSU prévoit de respecter un principe de séparation entre les missions de surveillance prudentielle et les missions de politique monétaire de la BCE, en conformité avec les exigences du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) et les Statuts du Système européen de banques centrales (SEBC) et de la BCE.

40 Le terme anglais est *Single Supervisory Mechanism (SSM)*.

41 Le terme anglais est *Single Resolution Mechanism (SRM)*.

42 Le terme anglais est *Deposit Guarantee Schemes (DGS)*.

Le Règlement MSU prévoit la création, au sein de la BCE, d'un Conseil de surveillance prudentielle qui est un organe interne chargé de la préparation des décisions en matière de surveillance. Ce Conseil de surveillance prudentielle est composé d'un président et d'un vice-président désignés par le Conseil de l'Union, sur proposition du Conseil des gouverneurs de la BCE après approbation du Parlement européen, de quatre représentants de la BCE, d'un représentant pour chacune des autorités nationales compétentes et enfin, lorsque la banque centrale nationale n'est pas l'autorité compétente, d'un représentant de la banque centrale nationale. Depuis le 1^{er} janvier 2015, il s'agit d'un collège composé de 32 membres, dont un membre de la BCL.

Le Conseil des gouverneurs demeure l'organe décisionnel suprême de la BCE et cela s'applique également au domaine de la surveillance prudentielle à l'égard des établissements de crédit. Dans ce contexte, le Gouverneur de la BCL est partie prenante dans la procédure de prise de décisions du MSU. Pour l'assister, une cellule de coordination MSU a été mise en place.

En 2014, le Conseil des gouverneurs a adopté une série d'actes relatifs à la mise en place du MSU.

Le 22 janvier 2014, le Conseil des gouverneurs a adopté une décision modifiant son règlement intérieur et prévoyant les modalités pratiques de la procédure d'adoption de décisions de surveillance prudentielle proposées sur la base de « projets complets de décision » élaborés par le Conseil de surveillance prudentielle suivant une procédure de non-objection. Toutefois, en ce qui concerne les décisions de surveillance prudentielle bancaire relevant du domaine macro-prudentiel, cette procédure de non-objection ne s'applique pas et le Conseil des gouverneurs peut modifier les projets de décision proposés par le Conseil de surveillance prudentielle. Cette procédure de non-objection ne s'applique pas non plus lorsqu'il s'agit de définir le cadre général de l'organisation des modalités pratiques de la mise en œuvre de la coopération au sein du MSU.

Evolutions récentes

Pour que la BCE soit effectivement préparée à accomplir ces missions, la période transitoire d'un an qui a suivi l'adoption du Règlement MSU a été mise à profit pour réaliser les étapes ci-dessous :

- *Evaluation complète des bilans (Comprehensive Assessment)*

La BCE a procédé à l'évaluation complète des bilans des banques pour se préparer à l'exercice de ses missions de supervision bancaire à partir de novembre 2014. Le champ de cette évaluation était vaste. L'exercice a porté sur 130 établissements de crédit dont les actifs totaux soumis à l'évaluation s'élevaient à 22 000 milliards d'euros et représentaient 81,6 % de l'ensemble des actifs bancaires au sein du MSU. L'évaluation complète comprenait trois étapes : 1) l'adoption d'une méthodologie, 2) l'examen de la qualité des actifs (*Asset Quality Review, AQR*), à savoir une évaluation ponctuelle de l'exactitude de la valeur comptable des actifs bancaires au 31 décembre 2013, fournissant un point de départ pour le test de résistance ; et 3) les tests de résistance, c'est-à-dire un examen prospectif de la capacité de résistance des banques en termes de solvabilité dans deux scénarios hypothétiques, dont un défavorable, appréciés à la lumière des informations révélées par l'*AQR*.

Les résultats ont été publiés le 26 octobre 2014 sous un format normalisé reprenant les données enregistrées banque par banque, avec un rapport agrégé détaillé décrivant le résultat pour l'ensemble des banques participantes et fournissant des informations complémentaires concernant la méthodologie, l'organisation et l'exécution de l'exercice.

Au Luxembourg, six groupes bancaires luxembourgeois ont été soumis à cet exercice d'évaluation complète de la part de la BCE. Il s'agit de Clearstream Banking S.A., Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg, Precision Capital S.A. (holding de Banque Internationale à Luxembourg S.A. et de KBL European Private Bankers S.A.), RBC Investor Services Bank S.A., State Street Bank Luxembourg S.A. et UBS (Luxembourg) S.A.

- *Gouvernance du MSU*

Au cours de l'année 2014, le Conseil de surveillance prudentielle s'est réuni 22 fois. Ce Conseil de surveillance a finalisé le processus de préparation, d'adoption et de notification, dans toutes les langues officielles concernées, de 120 décisions déterminant l'importance des établissements contrôlés, processus impliquant de considérables enjeux analytiques, juridiques et logistiques.

Le 22 janvier 2014, la BCE a adopté une décision modifiant et actualisant son règlement intérieur afin de prévoir le fonctionnement entre le Conseil des gouverneurs et le Conseil de surveillance prudentielle.

En février, la BCE a lancé une consultation publique sur un projet de règlement de la BCE établissant le cadre de la coopération au sein du MSU entre la BCE et les autorités compétentes nationales et les autorités nationales désignées qui s'est déroulée du 7 février au 7 mars 2014. A l'issue de cette consultation, la BCE a adopté son règlement (UE) N°468/2014 du 16 avril 2014 (Règlement-cadre MSU). En vertu de ce texte, la BCL qui, dans le cadre établi par le droit national, accomplit des missions dans le domaine de la surveillance prudentielle dans le domaine de la surveillance de la liquidité sans pour autant être désignée comme autorité compétente nationale, se voit appliquer les références d'autorité compétente nationale du règlement-cadre MSU pour les missions qui lui sont confiées par le droit national⁴³. Le règlement-cadre MSU prévoit la possibilité pour la BCL de participer aux équipes de surveillance prudentielle conjointe de la BCE.

Une deuxième consultation publique s'est déroulée du 27 mai au 11 juillet 2014. Elle a abouti à l'adoption d'un règlement (UE) n°1163/2014 de la BCE du 22 octobre 2014 relatif aux redevances de surveillance prudentielle et qui définit les modalités de recouvrement des dépenses de la BCE au titre du contrôle du secteur bancaire effectué dans le cadre du MSU.

Le 17 septembre 2014, le Conseil des gouverneurs a adopté une décision de la BCE portant sur les règles internes nécessaires pour garantir la séparation des missions de la BCE entre, d'une part, le contrôle bancaire et, d'autre part, la politique monétaire et les autres missions. Elles sont entrées en vigueur avant le lancement opérationnel du MSU.

- *Guide relatif à la surveillance bancaire*

Le « Guide relatif à la surveillance bancaire » a été publié dans toutes les langues officielles de la zone euro le 29 septembre 2014. S'appuyant sur le règlement MSU et le règlement-cadre relatif au MSU, il explique le fonctionnement général du MSU. Plus précisément, ce guide donne un aperçu des principaux processus et méthodologies de contrôle bancaire appliqués aux établissements de crédit « importants » et « moins importants ».

- *Équipes de surveillance prudentielle conjointes*

Les équipes de surveillance prudentielle conjointes (JST) constituent la principale structure opérationnelle responsable de la conduite de la supervision du MSU. Elles sont opérationnelles et ont commencé le contrôle quotidien des banques importantes depuis le 4 novembre 2014. En vertu du règlement-cadre MSU, la BCL participe aux JST des banques importantes établies à Luxembourg, ainsi qu'à certains JST de banques importantes établies dans d'autres États membres de la zone MSU ayant des filiales au Luxembourg.

- *Rôle de la BCL dans le MSU*

La BCL participe au MSU à plusieurs niveaux. Son gouverneur siège au sein du Conseil des gouverneurs, l'organe décisionnel suprême de la BCE et la BCL a un membre siégeant au Conseil de surveillance prudentielle. La coopération renforcée avec la CSSF, mise en place dès 2013, a été poursuivie. Enfin, des agents de la BCL participent dans certains JST, ainsi que dans des groupes de travail et des comités mis en place par la BCE dans une configuration MSU.

1.8.1.1.2 Résolution des banques

Le 19 août 2014, le règlement (UE) n°806/2014 établissant le Mécanisme de résolution unique (MRU⁴⁴) dans le cadre de l'Union bancaire est entré en vigueur, après sa publication au Journal officiel de l'Union européenne le 30 juillet.

⁴³ Article 2, point (9) ; article 4 (4) ; article 5 (1), du règlement-cadre MSU.

⁴⁴ Règlement (UE) n°806/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 juillet 2014 établissant des règles et une procédure uniformes pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un Fonds de résolution bancaire unique, et modifiant le règlement (UE) n°1093/2010.

Le MRU est le deuxième pilier de l'Union bancaire. Il s'inscrit dans un cadre de gestion des crises bancaires dont des règles de fond sont contenues dans la directive sur le redressement et la résolution des banques (BRRD⁴⁵). Il met en place un cadre institutionnel européen, de manière centralisée, pour les banques dans les Etats membres participant au MSU.

Comme indiqué ci-dessus, la zone MSU se compose de tous les Etats membres de la zone euro et des Etats membres de l'Union européenne hors de la zone euro qui se sont volontairement soumis à la supervision bancaire de la BCE sous un régime de coopération rapprochée.

La définition d'une procédure centralisée pour le traitement des établissements de crédit en difficulté apparaît comme le corollaire nécessaire à la mise en place d'un superviseur unique, afin d'assurer une articulation adéquate entre l'identification des difficultés d'un établissement par le superviseur d'une part, et le lancement d'une procédure de traitement des difficultés, d'autre part. Par conséquent, la procédure de résolution est déclenchée par la BCE qui, en tant que superviseur, émet son avis sur la solvabilité d'une banque.

Le MRU s'appuie sur un conseil de résolution unique (CRU) et un fonds de résolution unique. En tant qu'autorité européenne de résolution de l'union bancaire, le CRU a pour mission de préparer et de mettre en œuvre la résolution des banques dont la défaillance est probable ou avérée, en coopération avec les autorités nationales de résolution des Etats membres participants. Un fonds de résolution unique est institué sous le contrôle du CRU pour garantir la disponibilité, à moyen terme, de financements en cas de restructuration d'un établissement de crédit. Ce fonds sera constitué par des contributions bancaires effectuées dans un premier temps au niveau national. Il incombe à présent aux Etats membres de ratifier l'accord intergouvernemental, signé le 21 mai 2014, en vertu duquel les fonds nationaux de résolution pourront être fusionnés en un fonds de résolution unique à compter de 2016.

Le MRU a commencé ses activités en 2015. Toutefois, il ne sera pleinement opérationnel, pour ce qui concerne des procédures de résolution, qu'à compter du 1^{er} janvier 2016, à condition toutefois que l'accord intergouvernemental sus-mentionné soit ratifié.

La mise en place d'une autorité européenne de résolution pose la question de savoir comment son rôle s'articule avec celui des autorités nationales de résolution. À cet égard, il convient de rappeler l'adoption de la BRRD le 15 mai 2014, visant une harmonisation des procédures nationales dans l'ensemble de l'Union européenne. Sur la base du texte de cette directive, celle-ci aurait dû être transposée au niveau national au plus tard le 31 décembre 2014 pour assurer l'application des nouvelles mesures à partir du 1^{er} janvier 2015, avec certaines exceptions. Le mécanisme de renflouement interne (*bail-in*), c'est-à-dire la possibilité de convertir en capital et, par la même occasion, de réduire les créances non privilégiées, ne serait applicable qu'à partir du 1^{er} janvier 2016.

1.8.1.1.3 Garantie des dépôts

Le troisième pilier de l'Union bancaire, à savoir la création d'un système européen de garantie des dépôts (SGD) est caractérisé par des progrès plus lents, qui demeurent applicables à l'échelon national.

Le 12 juin 2014, la directive (UE) N°2014/49/UE relative aux systèmes de garantie des dépôts a été publiée au Journal officiel de l'UE. Il s'agit d'une refonte de la législation actuellement en vigueur visant à accroître la protection des déposants au-delà des exigences prévues par la directive 94/19/CE, telle que modifiée par la directive 2009/14/CE. Ce texte prévoit l'élargissement et une clarification de son champ d'application, des délais de remboursement plus rapides, l'amélioration des informations, et des critères de financement définis à une garantie des dépôts allant jusqu'à 100 000 euros.

En particulier, la directive modifie les modalités de remboursement des déposants (le délai dans lequel les déposants doivent être remboursés en cas de crise de leur banque sera ramené de 20 jours actuellement à 7 jours ouvrables d'ici à 2024). Par ailleurs, elle oblige à la mise en place de fonds de garantie des dépôts

⁴⁵ Directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n°1093/2010 et (UE) n°648/2012.

constitués ex ante, avec un niveau cible minimal des fonds fixé à 0,8 % des dépôts garantis, devant être atteint sur une période de dix ans et collecté à partir des contributions des banques.

Le Luxembourg devra mettre en vigueur les dispositions nécessaires pour transposer la directive au plus tard le 3 juillet 2015.

1.8.1.2 Gouvernance économique

Suite à la crise financière et économique, le cadre juridique de la gouvernance économique a été renforcé en 2011 et 2013 afin de rétablir la confiance dans les finances publiques des Etats membres de l'Union européenne, notamment par le biais du paquet relatif à la gouvernance économique (*six-pack*)⁴⁶, le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) ainsi que le paquet relatif à la surveillance budgétaire (*two-pack*)⁴⁷.

Dans le domaine budgétaire, la réforme visait à renforcer et à approfondir la surveillance budgétaire ainsi qu'à introduire une surveillance additionnelle pour les Etats membres de la zone euro afin d'assurer la correction des déficits excessifs et l'intégration des recommandations européennes en matière de politiques économiques et budgétaires dans les procédures budgétaires nationales.

Le 28 novembre 2014, la Commission européenne a publié un rapport sur l'application du cadre de gouvernance économique de l'Union européenne sous forme de Communication⁴⁸, tel que prévu par les textes législatifs qui composent le « *six-pack* » et le « *two-pack* ».

Elle attire l'attention sur le fait que la capacité de tirer des conclusions de l'application du « *six-pack* » et du « *two-pack* » est limitée eu égard à leur courte période d'application et ceci dans un contexte d'une crise économique sévère depuis l'entrée en vigueur de la réglementation européenne en 2011 et 2013.

De manière générale, la Commission européenne considère que les procédures ont bien fonctionné dans l'Union européenne. Généralement, le cadre juridique révisé de la gouvernance économique s'est avéré important afin de soutenir les efforts de consolidation budgétaires des Etats membres, d'identifier mieux les déséquilibres macroéconomiques et de fournir des recommandations adressées aux Etats membres.

Le « *two-pack* », transposant partiellement en droit de l'Union le TSCG, a abouti à un renforcement des cadres budgétaires des Etats membres de la zone euro, y inclus au Luxembourg. Des conseils budgétaires nationaux ont été mis en place ou ont été renforcés afin de surveiller le respect de règles budgétaires nationales. Etant donné que la plupart de ces entités n'a que récemment été mis en place, la Commission européenne met en exergue que leur indépendance, crédibilité et efficacité doivent être confirmées dans la pratique au cours des prochaines années.

S'agissant des politiques structurelles, la mise en place de la procédure sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques s'est avérée être un instrument valable afin d'identifier des déséquilibres et leur degrés d'importance. Néanmoins, la mise en œuvre cohérente et transparente des

46 Il est entré en vigueur le 13 décembre 2011 ; (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 dans la zone euro ;(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 coordination des politiques économiques ;(iv) règlement (UE) N°1176/2011 du Parlement européen 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.

47 Il est entré en vigueur le 30 mai 2013 ; (i) règlement (UE) n°473/2013 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) règlement (UE) n°472/2013 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.

48 *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, Economic governance review, Report on the application of Regulations (EU) n°1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013 (COM(2014)905 final).*

recommandations pertinentes devrait être améliorée et des moyens devraient être trouvés afin d'inciter les Etats membres à adopter et mettre en œuvre les politiques nécessaires.

Le semestre européen est considéré comme un outil important afin de combiner les différents instruments dans un cycle annuel de surveillance intégrée des politiques économiques et budgétaires.

La Commission européenne reconnaît pourtant le caractère complexe des liens entre les différents instruments, ce qui limite la transparence du processus de prise de décisions politiques, posant ainsi des défis notamment pour leur mise en œuvre.

L'Eurosystème a contribué à la revue de la stratégie « Europe2020 » effectuée par la Commission européenne.

L'Eurosystème met en exergue que le succès de la mise en œuvre de la stratégie « Europe2020 » dépend d'une application complète, stricte et cohérente du cadre juridique révisé de la gouvernance économique, ce qui est important afin de préserver sa crédibilité et de prévenir la réapparition de déséquilibres budgétaires.

Les conseils budgétaires nationaux, qui auraient dû être mis en place au plus tard au 31 octobre 2013⁴⁹, et la transposition du TSCG devraient jouer un rôle primordial à cet égard dans la mesure où ils ont pour mission de surveiller le respect des règles budgétaires nationales et, le cas échéant, de surveiller l'application du mécanisme de correction ensemble avec des évaluations des prévisions macroéconomiques indépendantes réalisées ou produites par des organismes indépendants.

Le sommet de la zone euro du 24 octobre 2014 a convenu qu'une coordination plus étroite des politiques économiques était importante afin d'assurer le bon fonctionnement de l'UEM. A cet égard, il a demandé des travaux plus approfondis afin de mettre en place des mécanismes concrets de coordination renforcée de politiques économiques, de convergence et de solidarité. Il a invité le Président de la Commission européenne, en coopération étroite avec le Président du sommet de la zone euro et le Président de la BCE, de préparer les prochaines étapes d'une meilleure gouvernance de la zone euro. Suivant les conclusions du Conseil européen du 19 décembre 2014, un rapport sera présenté au plus tard au Conseil européen du mois de juin 2015.

Le 30 janvier 2015, la Commission européenne a publié des orientations décrivant la manière dont elle appliquera les règles existantes du Pacte de stabilité et de croissance⁵⁰.

1.8.2 Législation nationale

1.8.2.1 Règlements BCL

En 2014, la BCL a émis quatre règlements, trois dans le domaine de la politique monétaire (Règlement BCL 2014/N°16, Règlement BCL 2014/N°18 et Règlement BCL 2014/N°19), et un dans le domaine de la balance des paiements et position extérieure globale (Règlement BCL 2014/N°17) :

- le Règlement BCL 2014/N°16 du 12 mai 2014 mettant en œuvre l'orientation de la BCE du 12 mars 2014 modifiant l'orientation BCE/2013/4 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/2014/12). Le Règlement BCL 2014/N°16 a été abrogé et remplacé par le Règlement BCL 2014/N°18 ;
- le Règlement BCL 2014/N°17 du 21 juillet 2014 relatif à la collecte statistique auprès de sociétés financières portant modification du Règlement BCL 2011/N°8 du 29 avril 2011 relatif à la collecte statistique auprès de sociétés contractant des prêts ou émettant des titres de créance ou des produits

49 Article 17(3) du règlement (UE) n°473/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 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.

50 « Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Investment Bank, making the best use of the flexibility within the existing rules of the Stability and Growth pact, du 13 janvier 2015 (COM(2015)12 final provisional. »

financiers dérivés pour compte de sociétés liées. Le Règlement BCL 2014/N°17 est entré en vigueur le 1^{er} décembre 2014 et modifie le Règlement BCL 2011/N°8 du 29 avril 2011 à compter de cette date ;

- le Règlement BCL 2014/N°18 du 21 août 2014 mettant en œuvre l'orientation de la BCE du 9 juillet 2014 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 (refonte) [BCE/2014/31]. Le Règlement BCL 2014/N°18 abroge et remplace les Règlements BCL 2013/N°15 et BCL 2014/N°16 ;
- le Règlement BCL 2014/N°19 du 15 décembre 2014 modifiant le règlement de la BCE du 21 août 2014 mettant en œuvre l'orientation BCE/2014/31 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.

1.8.2.2 Taux d'intérêt

Le taux d'intérêt légal pour l'année 2014 a été fixé à 3,25 % par le règlement grand-ducal du 23 décembre 2013 portant fixation du taux de l'intérêt légal pour l'an 2014 (Mémorial A - N°228 du 27 décembre 2013, p. 4245). Pour 2015, ce taux est fixé à 3,00 % par un règlement grand-ducal du 19 décembre 2014 portant fixation du taux de l'intérêt légal pour l'an 2015 (Mémorial A - N°246 du 23 décembre 2014, p. 4805). A noter que ce taux ne correspond pas à un taux de référence particulier du marché monétaire.

Quant au taux des intérêts de retard sur les créances en retard résultant de transactions commerciales, il se calcule, sauf dispositions contractuelles contraires applicables, sur la base du taux directeur de la Banque centrale européenne auquel est ajoutée une marge. Le taux des intérêts de retard est publié semestriellement au Mémorial B. Pour le premier semestre 2014, le taux des intérêts de retard était de 8,25 % conformément à la publication du Mémorial B - N°13 du 6 février 2014, page 485. Pour le second semestre 2014, le taux des intérêts de retard était de 8,15 % conformément à la publication du Mémorial B - N°72 du 17 juillet 2014, page 1448. Les taux précités comprennent la marge prévue par la loi modifiée du 18 avril 2004 relative aux délais de paiement et aux intérêts de retard. Cette marge est passée de 7 % à 8 % à compter du 15 avril 2013.

1.8.2.3 Législation adoptée

Loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques

La loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques (loi du 12 juillet 2014) a pour objet de transposer en droit luxembourgeois les dispositions du TSCG, plus particulièrement son article 3, ainsi que certaines dispositions du « six-pack ».

L'article 7(1) du projet de loi initialement déposé par le Gouvernement à la Chambre des Députés désignait la BCE comme « organe indépendant » chargé des missions particulières définies au même article.

La BCE avait été consultée par le Gouvernement le 12 juillet 2013 et avait rendu son avis le 18 décembre 2013⁵¹.

Dans ledit avis, il a été reconnu qu'« [...] une BCN procède généralement au suivi de divers types d'informations afin d'évaluer correctement les développements actuels et prévisibles qui sont pertinents pour la politique monétaire. Le suivi des développements budgétaires est une mission effectuée régulièrement afin d'avoir une vision correcte de la position à adopter en matière de politique monétaire.

De plus, les BCN peuvent donner leur avis sur les développements budgétaires pertinents, sur la base de leur activité de suivi et de l'indépendance de leurs conseils, afin également de contribuer au bon fonctionnement de l'Union monétaire européenne. À cet égard, le suivi des développements budgétaires par le Système européen de banques centrales aux fins de la politique monétaire doit reposer sur un accès total à toutes les données pertinentes relatives aux finances publiques.

51 Avis de la BCE du 18 décembre 2013 sur les finances publiques [CON/2013/90].

Il convient par conséquent d'accorder à la BCL un accès inconditionnel, en temps utile et automatique à l'ensemble des statistiques de finances publiques pertinentes. Il convient de renforcer le rôle de suivi des développements budgétaires que la BCL assume actuellement en lui accordant un accès inconditionnel, en temps utile et automatique à l'ensemble des statistiques de finances publiques. En tout cas, la BCL devrait conserver le rôle qu'elle assume déjà en ce qui concerne la production et le contrôle de la qualité des statistiques de finances publiques [...] »⁵².

La BCE considère que « [...] le rôle d'une BCN ne doit pas aller au-delà des activités de suivi qui sont la conséquence, ou sont liées, directement ou indirectement, à l'exécution de sa mission de politique monétaire » et que « [...] l'attribution à une BCN des activités de suivi visées à l'article 5 du règlement (UE) n°473/2013 et à l'article 4 de la directive 2011/85/UE risque de porter atteinte à ses missions de politique monétaire et à son indépendance. »⁵³.

Suite à cet avis de la BCE, le Gouvernement a amendé le projet de loi en désignant une nouvelle entité, dénommée « Conseil national des finances publiques » (le CNFP), comme institution indépendante au sens de l'article 3 du TSCG.

Les membres du CNFP sont nommés par le Grand-Duc pour une durée renouvelable de quatre ans. Ils exercent leur mission en toute neutralité et indépendance.

Le CNFP est présidé par son président, élu par ses membres à la majorité absolue des voix, et est assisté par un secrétariat permanent. Ce dernier est assuré par des fonctionnaires et employés de l'Etat qui peuvent être détachés de leur administration d'origine.

Le CNFP est chargé des missions suivantes :

- a) la surveillance du respect du cadre budgétaire à moyen terme, y inclus de la règle budgétaire définie à son article 4, ainsi que de l'application du mécanisme de correction ;
- b) l'évaluation des prévisions macroéconomiques et budgétaires établies aux fins de programmation financière budgétaire des administrations publiques ;
- c) toutes autres évaluations découlant de l'article 5, paragraphe 2, du règlement (UE) n°473/2013 (« two-pack »).

Le CNFP rend publics ses constats et évaluations.

Suite à la nomination des membres du CNFP par arrêté grand-ducal du 7 novembre 2014, le CNFP s'est réuni pour la première fois le 12 novembre 2014.

Au-delà de la désignation d'une institution budgétaire indépendante, la loi du 12 juillet 2014 introduit notamment un nouveau cadre de référence pour la définition et la mise en œuvre de la politique budgétaire, conformément au cadre juridique européen relatif au système européen des comptes. Par ailleurs, elle prévoit une règle budgétaire telle que spécifiée à l'article 3 du TSCG, la fixation d'un objectif budgétaire à moyen terme et une trajectoire permettant de l'atteindre, qui sont fixés dans le cadre des lois de programmation financière pluriannuelle avec un mécanisme de correction automatique. La loi du 12 juillet 2014 introduit en outre un cadre budgétaire à moyen terme comprenant une programmation budgétaire à trois ans au moins ainsi qu'une procédure traditionnellement qualifiée de « *procédure des douzièmes provisoires* ».

Pour pouvoir mener à bien ses missions en matière d'analyse des finances publiques, la BCL doit bénéficier d'un accès continu à l'ensemble des statistiques de finances publiques. Dans ce contexte, la BCL est actuellement engagée dans des discussions avec le Ministère des Finances en vue de la transmission de données. À terme, ces démarches devraient se concrétiser par des flux réguliers de données.

Bien que le Luxembourg ne fasse pas l'objet d'une procédure concernant des déficits excessifs, l'adoption de la loi du 12 juillet 2014 est de la plus haute importance, compte tenu des défis budgétaires structurels auxquels le Luxembourg est confronté et de l'urgence du besoin de moderniser son cadre juridique en

52 Point 5.4. de l'avis de la BCE (CON/2013/90).

53 Point 5.5. de l'avis de la BCE (CON/2013/90).

matière budgétaire, qui était jusque là encore basé sur un cycle budgétaire annuel. Les Etats membres de la zone euro auraient dû mettre en place une institution indépendante au plus tard le 31 octobre 2013.

Contrairement à l'article 3 (2), du TSCG il est à noter que la loi du 12 juillet 2014 a été conçue comme un texte législatif ordinaire qui pourrait être modifié à tout moment par toute autre loi ordinaire.

En outre, contrairement à la même disposition, le mécanisme de correction des écarts constatés n'opère pas de manière automatique, l'article 6 de ladite loi ne détaillant pas suffisamment les particularités de ce mécanisme de correction.

La loi du 28 juillet 2014 relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur

La loi du 28 juillet 2014 relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, a pour objet d'adapter la législation luxembourgeoise aux exigences du Groupe d'action financière (GAFI) et du Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales en matière d'identification des titulaires d'actions et de parts au porteur.

En outre, la loi du 28 juillet 2014 énumère un certain nombre de professionnels qui peuvent agir en tant que dépositaires habilités à recevoir en dépôt les actions au porteur. Parmi ceux qui peuvent être désignés dépositaires figurent, en particulier, les « dépositaires professionnels d'instruments financiers », qui constituent une catégorie spécifique de PSF au sens de l'article 26 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telle que modifiée, et qui, au demeurant, peuvent aussi concomitamment être notifiés à l'Autorité européenne des marchés financiers (*European Securities and Markets Authority - ESMA*) en tant que système de règlement des opérations sur titres, en application de l'article 110, premier paragraphe, de la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement. Cette loi comporte les dispositions nationales de transposition de la directive relative au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et les systèmes de règlement des opérations sur titres (SFD). Ainsi, une nouvelle fonction est confiée aux systèmes de règlement des opérations sur titres qui peuvent cumuler les qualités de système, de dépositaire professionnel d'instruments financiers et de dépositaire habilité à recevoir en dépôt des actions au porteur.

Loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du « Paquet d'avenir » – première partie

La loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir – première partie (loi du 19 décembre 2014) - prévoit l'institution d'un fonds souverain.

Le 8 décembre 2014, la BCL a présenté à la Commission des Finances et du Budget de la Chambre des Députés son avis concernant le projet de loi n°6720 portant également sur la mise en place de ce fonds souverain⁵⁴.

La loi du 19 décembre 2014 institue ce fonds souverain sous forme d'un établissement public, placé sous l'autorité du ministre ayant les Finances dans ses attributions et jouissant de la personnalité juridique, dénommé « Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg » (le Fonds).

La mission du Fonds consiste à réaliser une épargne dont « *les revenus pourront être utilisés, sous certaines conditions et dans certaines limites* », pour contribuer au bien-être des générations futures.

Il est prévu que le Fonds dispose de l'autonomie financière.

Suite aux amendements parlementaires, aux avis professionnels et à l'avis de la BCL, l'alimentation du Fonds a été élargie. Il est dorénavant alimenté par une dotation budgétaire annuelle d'au moins 50 millions d'euros qui se compose de recettes provenant en partie de la TVA sur le commerce électronique ainsi que des accises sur le carburant. Il peut être alimenté par d'autres recettes considérées comme non récurrentes.

⁵⁴ Voir pages 47 ss. de l'avis de la BCL du 8 décembre 2014.

A partir du moment où le Fonds disposera d'un actif supérieur à 1 milliard d'euros, au plus tôt vingt ans après la date de constitution du Fonds, le Gouvernement en Conseil pourra décider d'affecter au budget de l'Etat au maximum 50 % des revenus dégagés par les avoirs du Fonds au cours de l'exercice précédent.

Les organes du Fonds sont le comité directeur et le comité d'investissement.

Le Fonds est soumis au contrôle de la Cour des comptes.

La politique d'investissement s'inspire étroitement de celle du « Fonds de compensation »⁵⁵ qui a été mis en place en 2004 afin de gérer la réserve de compensation du régime général de pension. Le Fonds devrait dès lors suivre une politique d'investissement prudente.

S'agissant de la taille du Fonds, le montant cible d'un milliard d'euros disponible dans vingt ans semble très limité, aussi bien en valeur qu'en pourcentage du PIB par rapport à d'autres fonds souverains existants.

En ce qui concerne son alimentation, d'autres sources de financement auraient pu utilement être explorées. Un financement de la dotation du Fonds par la dette publique devrait être évité.

Le Fonds a comme objectif selon l'article 1^{er}(1) de la loi du 19 décembre 2014 de « contribuer au bien-être des générations futures ». Malgré le caractère imprécis de cet objectif soulevé tant par le Conseil d'Etat dans son avis du 18 novembre 2014 que par la BCL dans son avis du 8 décembre 2014, la Commission parlementaire s'est abstenue d'amender le projet de loi à cet égard.

Au niveau de la gouvernance, la structure organisationnelle apparaît assez complexe et les coûts sont difficiles à estimer.

1.8.2.4 Projets de loi

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 avait été déposée 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, comme mentionné par la BCE dans son avis du 18 décembre 2013⁵⁶, d'introduire les nouvelles règles de surveillance budgétaire dans la Constitution du Grand-Duché de Luxembourg, même si cet avis de la BCE ne l'impose pas formellement⁵⁷.

Projet de loi portant création d'un comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg (n°6653)

Projet de loi portant, entre autres, sur la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (n°6660).

Les deux projets de loi sont liés.

⁵⁵ Fonds de compensation régi par la loi du 6 mai 2004 sur l'administration du patrimoine du régime général de pension.

⁵⁶ Avis de la BCE du 18 décembre 2013 sur les finances publiques (CON/2013/90).

⁵⁷ Référence est faite à l'article 3(2) du TSCG aux « dispositions contraignantes et permanentes, de préférence constitutionnelles, ou dont le respect et la stricte observance tout au long du processus budgétaires nationaux sont garantis de quelque autre façon. [...] ».

Afin de mettre en œuvre les recommandations CERS/2011/3⁵⁸ et CERS/2013/1⁵⁹, un projet de loi n°6653 portant création d'un comité du risque systémique au Luxembourg a été déposé à la Chambre des Députés le 28 février 2014 et adopté le 18 mars 2015⁶⁰. Ce projet de loi confie au comité du risque systémique (comité) la mission de coordonner la mise en œuvre de la politique macro-prudentielle, afin de contribuer au maintien de la stabilité du système financier luxembourgeois. L'objectif de cette politique macro-prudentielle est notamment de renforcer la résilience du système financier et de diminuer l'accumulation de risques systémiques. Cette mission couvre l'ensemble du système financier, ce qui comprend aussi le concept du « *shadow banking* ».

Dans la plupart des Etats membres, cette mission a été confiée à la banque centrale nationale. En effet, les banques centrales ont une expertise reconnue dans le domaine de la stabilité financière, consacrée dans le droit européen par la mission de contribuer à la bonne conduite des politiques menées en ce qui concerne la stabilité du système financier prévue à l'article 127, paragraphe 5, TFUE. Cette mission est également consacrée au niveau national à l'article 2, paragraphe 6, de la loi organique de la BCL. C'est la raison pour laquelle le CERS a enjoint aux Etats membres de s'assurer que la banque centrale joue un rôle de premier plan dans la politique macro-prudentielle, tout en rappelant que la politique macro-prudentielle ne doit pas mettre en cause son indépendance conformément à l'article 130 TFUE.

Le projet de loi proposé a opté pour l'option de la création d'un organe collégial, qui était un second choix pour désigner une autorité nationale macro-prudentielle. Ce choix a été adopté seulement par une minorité d'Etats membres. Le comité serait donc composé de quatre membres, à savoir : a) le membre du gouvernement ayant dans ses attributions la place financière, qui préside le comité ; b) le Directeur général de la BCL, qui remplace le président en cas d'absence de ce dernier ; c) le Directeur général de la CSSF ; et d) le Directeur du Commissariat aux assurances. La BCL, sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général, assurerait le secrétariat du comité et serait assistée, dans cette fonction, par une personne désignée par chacune des autorités membres du comité.

Le projet de loi précise bien que la coordination de la mise en œuvre de la politique macro-prudentielle par le comité s'effectue sans préjudice des compétences propres dont dispose la BCL en tant que membre du SEBC et de l'Eurosystème, en vertu du TFUE, ainsi qu'en vertu de sa propre loi organique.

En outre, un second projet de loi a été déposé le même jour : le projet de loi n°6660 visant à transposer en droit luxembourgeois, entre autres, la directive CRD IV.

Le deuxième projet de loi propose de désigner la CSSF en tant qu'« autorité désignée nationale » au sens des articles 131, 133 et 136 de la CRD IV et de l'article 458 du règlement CRR. Il prévoit que lorsque l'autorité désignée agit pour mettre en place des instruments visant des risques macro-prudentiels, la CSSF prend ses décisions après une concertation étroite avec la BCL afin d'aboutir à une position commune et, selon le cas, après avoir demandé l'avis du comité du risque systémique ou en tenant compte des recommandations du comité du risque systémique.

Le Conseil d'Etat a rendu un avis sur le premier projet de loi le 20 mai 2014, remettant en question l'architecture et la portée du projet de loi, avec une menace d'opposition formelle si des amendements n'étaient pas apportés au projet sur certaines questions telles que la délimitation de la sphère du secret partagé, une circonspection en matière de publicité et davantage de proportionnalité des interventions du comité.

La BCE a, à son tour, émis un avis sur ces deux projets de loi le 26 juin 2014 qui était plutôt critique et qui invitait le législateur luxembourgeois à exercer la plus grande prudence eu égard aux recommandations du Conseil d'Etat. La BCE observe des déficiences dans le premier projet de loi portant sur le rôle limité de la BCL en matière de politique macro-prudentielle, les pouvoirs limités du comité, y compris pour la collecte des informations, les modalités de vote, le manque de clarté s'agissant des fonctions du comité et la politique de publication du comité. Compte tenu de ces déficiences, la BCE conseille vivement au législateur

58 Recommandation CERS/2011/3 du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 concernant le mandat macro-prudentiel des autorités nationales (JO C 41 du 14.2.2012, p. 1). Disponible sur le site du Comité européen du risque systémique à l'adresse internet suivante : www.esrb.europa.eu.

59 Recommandation CERS 2013/1 du Comité européen du risque systémique du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle (JO C 170 du 15.6.2013, p. 1).

60 Loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique (publiée au Mémorial A – N°64 du 3 avril 2015, p. 1293).

luxembourgeois de revoir de manière approfondie le premier projet de loi afin de renforcer l'effectivité générale du cadre institutionnel pour la politique macro-prudentielle au Luxembourg.

La BCE recommande fortement : a) que le rôle de premier plan de la BCL en matière de politique macro-prudentielle soit renforcé ; b) qu'il soit conféré des pouvoirs coercitifs directs soit à la BCL, dans le cadre de son rôle de premier plan dans le cadre de la politique macro-prudentielle, soit au comité, y compris les pouvoirs ayant trait à la collecte des informations et statistiques ; c) que les modalités de vote et de publication soient plus flexibles ; et d) que la clarté générale quant au rôle du comité soit améliorée⁶¹.

Le Conseil d'Etat n'a rendu son avis sur le deuxième projet de loi transposant la CRD IV que le 21 octobre 2014. Par conséquent, les deux projets de loi étant liés, les travaux de la Chambre des Députés n'ont pas pu aboutir avant la fin de l'année 2014.

La Commission des Finances et du Budget de la Chambre des Députés (COFIBU) s'est réunie le 29 janvier 2015 et a apporté des amendements parlementaires au projet de loi n°6653 qui ont été transmis au Conseil d'Etat pour un second avis. La COFIBU a essentiellement veillé à répondre aux questions posées par le Conseil d'Etat sans changer substantiellement l'architecture proposée pour la surveillance et la définition de la politique macro-prudentielle au Luxembourg.

Dans son avis complémentaire du 10 mars 2015 relatif au projet de loi n°6653, le Conseil d'Etat a indiqué que ses craintes les plus fondamentales soulevées dans son avis précédent ont été apaisées par les amendements parlementaires, de telle sorte qu'il n'y aurait plus lieu de réserver la dispense du second vote constitutionnel.

1.8.3 Actes juridiques de la BCE

Outre les orientations de la BCE mentionnées dans la section 1.8.2.1 (Règlements BCL), la BCE a notamment adopté le règlement (UE) n°795/2014 de la BCE du 3 juillet 2014 concernant les exigences de surveillance applicables aux systèmes de paiement d'importance systémique (BCE/2014/28), et par la suite la décision du 13 août 2014 relative à l'identification de TARGET2 en tant que système de paiement d'importance systémique en vertu du règlement (UE) n°795/2014 concernant les exigences de surveillance applicables aux systèmes de paiement d'importance systémique (BCE/2014/35). Il s'agit de la première utilisation par la BCE de son pouvoir réglementaire en matière d'*oversight* des systèmes de paiements.

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 2014, la BCL a publié trois Bulletins et une Revue de stabilité financière.

La BCL a publié un avis sur le projet de budget 2015, une publication qui a également fait l'objet d'une présentation le 8 décembre 2014 à la Commission des Finances et du Budget.

Les cahiers d'études de la BCL, disponibles sur son site internet, font état des résultats des recherches effectuées par des agents de la BCL. En 2014, 11 cahiers d'études ont été publiés.

1.9.2 Actions de formation externe de la BCL

1.9.2.1 Coopération universitaire

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 d'économétrie (Université de Metz).

⁶¹ Avis de la BCE du 26 juin 2014 sur un comité du risque systémique (CON/2014/46), point 10.

La BCL a en outre organisé des présentations ponctuelles pour des groupes d'étudiants (Paris-Dauphine, Université de Saint-Gall, ULB-Solvay, RWTH Aachen, Syracuse University).

1.9.2.2 Coopération technique

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.

1.9.2.3 Coopération avec les lycées

La BCL continue à organiser 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.

En 2013-2014, la BCL a organisé pour la première fois au Luxembourg le concours scolaire de l'Eurosystème *Generation Euro Students' Award*. Ce concours, organisé dans une dizaine de pays de la zone euro depuis 2011, s'adresse aux élèves de l'enseignement secondaire âgés de 16 à 19 ans, et plus particulièrement à ceux étudiant l'économie. Il vise à une meilleure compréhension du rôle et du fonctionnement de l'Eurosystème. Au Luxembourg, l'édition 2013-2014 du concours, qui a rencontré un grand succès, s'est achevée avec la cérémonie nationale de remise des prix, organisée à la BCL le 25 mars 2014, et avec la cérémonie européenne de remise des prix - rassemblant les équipes arrivées premières dans chaque pays participant - les 3 et 4 avril 2014 à Francfort.



L'équipe luxembourgeoise lauréate du concours scolaire *Generation Euro Students' Award*, accompagnée de son professeur, a été accueillie à la BCE les 3-4 avril 2014 pour la cérémonie européenne de remise des prix aux côtés des équipes victorieuses des autres pays participants.

La deuxième édition luxembourgeoise du concours a été lancée le 9 octobre 2014, à l'occasion d'une session d'information pour professeurs organisée à la BCL. Des présentations ont été offertes aux élèves et aux professeurs participants en vue de leur préparation aux différentes épreuves du concours. Cette deuxième édition s'est achevée le 26 mars 2015.

En outre, le 21 octobre 2014, la BCL a organisé pour la première fois un séminaire de formation pour professeurs, chargé(e)s de cours et stagiaires en sciences économiques et sociales sur le thème : « La politique monétaire conventionnelle et non conventionnelle de la BCE ». Organisé en coopération entre la BCL et la Conférence nationale des professeurs en sciences économiques et sociales (CNPSES), sous les auspices de l'Institut de Formation Continue (IFC), ce séminaire rassemblait une quarantaine d'enseignants du secondaire classique et technique. Les sujets abordés comprenaient notamment le cadre institutionnel de l'Eurosystème, la stratégie et le cadre opérationnel de la politique monétaire de l'Eurosystème et la mise en œuvre de la politique monétaire au travers d'instruments conventionnels et non conventionnels.

1.9.3 Site internet de la BCL

Le site internet de la BCL, www.bcl.lu, contient des informations d'actualité, des informations sur l'organisation de la Banque et de 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 ». Ces 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 cours de l'année 2014, la BCL a poursuivi le projet de refonte de son site internet qui devrait être mis en ligne courant 2015.

Au total, plus de 116 700 personnes différentes ont consulté le site de la BCL en 2014 (plus de 18,3 millions de clics pour plus de 2,87 millions de pages consultées).

Le document le plus téléchargé reste le programme numismatique qui a fait l'objet de près de 23 800 téléchargements.

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 etc.), mais aussi de Banques centrales nationales. 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).

1.9.5 Relations avec la presse

Le 14 janvier 2014, la BCL a organisé une conférence de presse pour présenter le nouveau billet de 10 euros, dans le cadre de l'introduction de la nouvelle série de billets en euros « Europe ».

Le 6 juin 2014, un point presse a été organisé à la BCL, à l'occasion duquel le Directeur général de la BCL, M. Gaston Reinesch, a expliqué aux médias les décisions prises par le Conseil des gouverneurs de la BCE la veille, notamment en matière de mesures de politique monétaire non conventionnelles.

Le 25 juin 2014, M. Gaston Reinesch, Directeur général de la BCL, accompagné de M. Serge Kolb, Directeur, a présenté à la presse la pièce de collection en or *Fairtrade / Fairmined* illustrant le thème « 175ème

anniversaire de l'Indépendance du Luxembourg », en présence de M. Jean-Louis Zeien, Président de *Fairtrade Lëtzebuerg*, Mme Lina Villa, Directrice de *Alliance for Responsible Mining* et Mme Maria Rosa Reyes Pajuelo, membre de la coopérative péruvienne *Aurelsa*, de laquelle avait été extrait l'or destiné à la confection de la pièce. L'utilisation de ce procédé de fabrication était une première mondiale en matière numismatique.

Par ailleurs, les contacts avec la presse nationale et internationale ont été soutenus tout au long de l'année 2014 et ont essentiellement consisté à répondre aux multiples requêtes introduites par les journalistes.

Au total, 108 communiqués de presse ont été publiés.

1.9.6 Activités de recherche de la BCL

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 (*Review of Finance*, *Journal of Economic Dynamics and Control*, *Journal of Productivity Analysis*, *Economic Inquiry*, *Advances in Statistical Analysis*, *Empirica – Journal of European Economics*).

Les chercheurs de la BCL ont également présenté leurs travaux lors d'interventions au sein de nombreux séminaires ou ateliers organisés, entre autres, par le Conseil économique et social du Luxembourg, le Réseau d'Etudes sur le marché du Travail et de l'Emploi Luxembourgeois (RETEL), l'Eurosystème, l'Institut universitaire européen de Florence, le Swedish Network for European Studies in Economics & Business, l'Austrian Economic Association, l'Université de Trèves, la Fondation pour les études et recherches sur le développement international et l'Université catholique de Louvain.

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 résultats de la première édition de l'enquête ont été publiés sous forme de cahiers d'études ou d'encadrés dans les bulletins BCL. En 2014, une deuxième vague de l'enquête a eu lieu et les données collectées sont actuellement en phase de préparation.

Un deuxième réseau de recherche des banques centrales européennes nommé « *Macro-prudential research network* » (MaRs) a tenu sa conférence finale en juin 2014. Dans ce cadre, la BCL s'est impliquée dans les travaux de deux sous-groupes (*workstreams*): (i) le premier s'est concentré sur les modèles macro-financiers mettant ainsi en exergue les rapports entre stabilité financière et performances de l'économie ; (ii) le second se rapportait aux systèmes d'alerte rapide et aux indicateurs de risque systémique.

Depuis mars 2012, la BCL est également membre d'un troisième réseau de recherche des banques centrales européennes nommé « *Competitiveness research network* » (Compnet). Dans ce cadre, la BCL participe aux réunions et suit les travaux du 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).

En juin 2014, la BCL a organisé un atelier sur le sujet « *Household Finance and Consumption* » avec la participation de chercheurs actifs dans ce domaine au Luxembourg et dans la Grande Région.

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 maintient comme priorité la recherche dans le domaine de la stabilité financière.

Les statuts de la Fondation de la BCL ont été approuvés par un règlement grand-ducal du 12 mars 2011. Au 1^{er} décembre 2014, le Conseil d'administration était composé des membres suivants:

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

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

M. Jacques F. 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

1.9.7 Conférences et manifestations

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

- Organisation, le 16 janvier à la Commission européenne, par l'association *Bridge Forum Dialogue*, d'une conférence-débat sur le thème « *Upholding Union values in times of societal change: the role of the Court of Justice of the European Union* ». M. Koen Lenaerts, Vice-président de la Cour de justice de l'Union européenne, tenait la tribune. La conférence était présidée par le Directeur général de la BCL, en sa qualité de Président du *Bridge Forum Dialogue*.



[de g. a dr.] M. Vassilios Skouris, Président de la Cour de justice de l'Union européenne et M. Vítor Manuel da Silva Caldeira, Président de la Cour des comptes européenne, tous deux Vice-présidents du Bridge Forum Dialogue, M. Koen Lenaerts, Vice-président de la Cour de justice de l'Union européenne, M. Gaston Reinesch, Directeur général de la BCL et Président du Bridge Forum Dialogue

- Organisation avec la Banque nationale de Belgique (BNB), le 25 avril 2014, d'un séminaire relatif aux préparatifs de l'introduction du nouveau billet de 10 euros, en vue de sa mise en circulation le 23 septembre 2014.
- Organisation, le 8 mai 2014, par l'association *Bridge Forum Dialogue*, d'une conférence sur le thème : « *The EU and Russia – Ukraine, a border or a bridge?* ». La conférence était donnée par M. Pat Cox, ancien

Président du Parlement européen et membre du *Board of Yalta European Strategy, Ukraine*. La conférence était présidée par M. Werner Hoyer, Président de la BEI et Vice-président du *Bridge Forum Dialogue*.

- Séminaire du « *Luxembourg Workshop on Household Finance and Consumption* » le 20 juin à la BCL. L'objectif du séminaire, qui rassemblait des universitaires, chercheurs et doctorants, était de présenter et de discuter des recherches utilisant des données micro-économiques et d'enquête sur les individus et les ménages.

1.10 ACTIVITÉS EUROPÉENNES

1.10.1 Activités au niveau de la BCE

Au cours de l'année 2014, le Président de la BCL a pris part à 23 réunions du Conseil des gouverneurs et à 5 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 en principe de façon bimensuelle à Francfort au siège de la BCE. Jusqu'à fin 2014 incluse, la première réunion du mois était, en principe, dédiée à la politique monétaire et la seconde aux autres missions de l'Eurosystème⁶². En 2014, plus de 500 décisions ont été adoptées par le Conseil des gouverneurs par procédure écrite ; parmi celles-ci se trouvaient de nombreux avis relatifs aux projets législatifs au niveau européen ou national, conformément à l'article 127(4) TFUE.

Le Conseil général, composé du Président et du Vice-président de la BCE et des gouverneurs du SEBC, se réunit en principe chaque trimestre 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.

En 2014, 18 comités de l'Eurosystème / du SEBC étaient actifs pour apporter une expertise dans leurs domaines de compétence et pour faciliter le processus de décision au sein du Conseil des gouverneurs. Les comités se composent en général de membres du personnel des banques centrales de l'Eurosystème. Toutefois, les BCN des États membres n'ayant pas encore adopté l'euro participent aux réunions des comités chaque fois que ceux-ci traitent de questions relevant du domaine de compétence du Conseil général. Le cas échéant, d'autres organismes compétents peuvent également être invités.

Pour appuyer les travaux préparatoires liés à la création du MSU, certains de ces comités ont commencé à se réunir dans une composition correspondant au MSU, c'est-à-dire en incluant des représentants des autorités compétentes nationales qui ne sont pas des BCN.

Sous l'égide des comités se réunissent 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 recours à des *High Level Groups* pour proposer des solutions à des problèmes particuliers.

1.10.2 Le Comité économique et financier

Le Comité économique et financier (CEF) est composé de représentants des Trésors ou Ministères des Finances et des banques centrales des États membres de l'Union européenne, ainsi que de la Commission européenne et de la BCE. La BCL y est représentée par un des membres de sa Direction.

Selon l'article 134(2) TFUE, le CEF est plus particulièrement chargé « de suivre la situation économique et financière des États membres et de l'Union et de faire rapport régulièrement au Conseil et à la Commission européenne » ainsi que de « contribuer à la préparation des travaux du Conseil ».

⁶² A partir de début 2015, les décisions concernant la politique monétaire sont prises par le Conseil des gouverneurs en principe toutes les six semaines au lieu d'une fois par mois. Le rythme de deux réunions par mois du Conseil des gouverneurs est cependant maintenu.

En 2014, le CEF a notamment continué à suivre de près les développements de la situation budgétaire des Etats membres, l'évolution de la stabilité financière dans l'Union européenne, ainsi que les progrès vers l'Union bancaire y compris les tests de résistance (*stress tests*) auxquels les banques commerciales de l'Union européenne ont été soumises, la mise sur pied du Mécanisme de résolution unique (*Single Resolution Mechanism - SRM*) et du Mécanisme de surveillance unique (*Single Supervisory Mechanism - SSM*).

Le CEF joue un rôle important dans la préparation des prises de position européennes au G20, au Fonds monétaire international et au Conseil de stabilité financière (CSF)⁶³. Il traite également les dossiers relatifs à la politique économique discutés aux réunions informelles du Conseil de l'UE (ECOFIN informel), auxquelles les gouverneurs des banques centrales nationales de l'Union européenne sont invités.

1.10.3 Le Forum statistique européen et le Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements

Le 24 avril 2013, le Système statistique européen (SSE) et le SEBC ont signé un mémorandum d'accord relatif à la coopération entre les deux systèmes statistiques. Afin d'améliorer cette coopération, les deux systèmes ont établi le Forum statistique européen dans lequel sont représentées les banques centrales, les instituts statistiques nationaux ainsi que la Commission européenne et la BCE.

Ce forum établira un programme de travail annuel dont l'objectif majeur est d'améliorer la coopération entre les deux systèmes.

Le Comité des statistiques financières, monétaires et de balance des paiements (CMFB), quant à lui, continue de traiter en profondeur les dossiers qui sont du ressort commun des deux systèmes statistiques. Le CMFB a également pour mission 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 européen, la Commission européenne et les différents comités qui les assistent. Dans le CMFB sont représentés les banques centrales, les instituts statistiques nationaux ainsi que 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 ces deux enceintes en 2014. 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 des comptes nationaux.

1.11 ACTIVITÉS NATIONALES ET EXTÉRIEURES

1.11.1 Activités nationales

1.11.1.1 Relations avec le Parlement

Le 8 décembre 2014, la BCL a présenté l'avis de la Banque relatif au projet de loi concernant le budget des recettes et dépenses de l'Etat pour l'exercice 2015 devant la Commission des Finances et du Budget de la Chambre des Députés.

1.11.1.2 Activités des comités BCL

Operational Crisis Prevention Group

La BCL a mis en place, il y a un certain nombre d'années, un groupe d'experts, l'*Operational Crisis Prevention Group* (OCPG), dans le but de préparer la résilience des principaux acteurs du secteur financier face à des crises opérationnelles de grande ampleur.

Sont membres de ce groupe l'ABBL, la CSSF, ainsi que les institutions financières et infrastructures de marché systémiques établies au Luxembourg.

⁶³ Pour le FMI et le CSF, voir section 1.11.2.

En 2014, le groupe a testé et a commencé à mettre en place des outils de communication dédiés à la communication de crise. Il a également travaillé à l'élaboration d'un plan pluriannuel de tests.

Comité des juristes

Le Comité des juristes de la BCL s'est réuni six fois au cours de l'année 2014 et a discuté de divers sujets relatifs à l'Eurosystème. Le Comité des juristes a en particulier examiné les développements des nouvelles règles relatives à l'Union bancaire, vu l'entrée en vigueur du Mécanisme de surveillance unique (MSU⁶⁴) en novembre 2014, mais aussi vu l'adoption du cadre légal concernant le Mécanisme de résolution unique (MRU⁶⁵).

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, mise en place par la BCL, a pour but d'assurer une collecte efficace de statistiques bancaires et monétaires par la BCL et d'instituer un dialogue avec les établissements de crédit qui y sont soumis. Au cours de l'année 2014, 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, notamment en ce qui concerne l'introduction d'une collecte de données sur les opérations libellées en renminbis et les travaux menés au sein de la BCE concernant l'introduction d'une collecte granulaire sur les crédits. La collecte d'informations sur les opérations libellées en renminbis entrera en vigueur en 2015.

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 2014, la CCBDP n'a pas été consultée en raison de l'absence de nouveaux projets.

Commission consultative statistiques économiques et financières (CCSEF)

La Commission consultative statistiques économiques et financières a été mise en place par la BCL dans le but d'assurer une collecte efficace de statistiques économiques et financières par la BCL et d'instituer un dialogue entre les intermédiaires financiers et la Banque centrale. Au cours de l'année 2014, la CCSEF n'a pas été consultée en raison de l'absence de nouveaux projets.

Comité des opérations de marché

Ce comité, agissant à titre d'organe consultatif, assiste la BCL dans les travaux préparatoires visant à adapter les règles et modalités pratiques relatives aux opérations de politique monétaire, aux opérations de change et aux opérations de gestion des réserves communes. Ce comité a également pour objectif de constituer un forum de discussion pour les questions relatives aux marchés financiers.

Le comité ne s'est pas réuni au cours de l'année 2014.

64 En anglais, *Single Supervisory Mechanism* – SSM.

65 En anglais, *Single Resolution Mechanism* – SRM.

1.11.1.3 Activités des comités externes auxquels la BCL participe

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 et 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.

Commission des normes comptables (CNC)

Depuis octobre 2013, la BCL est membre de la Commission des normes comptables (CNC).

La Commission des normes comptables est un groupement d'intérêt économique (GIE) qui a pour objet :

- de donner des avis au Gouvernement en matière de comptabilité ;
- de contribuer au développement d'une doctrine comptable ;
- de participer aux débats touchant à la matière comptable au sein des instances européennes et internationales. Dans ce contexte, la CNC est devenue en 2014 membre du Groupe consultatif européen pour l'information financière (EFRAG - *European Financial Reporting Advisory Group*) pour y représenter le Luxembourg ;
- d'assumer toute mission confiée par la loi du 30 juillet 2013 portant réforme de la Commission des normes comptables et modification de diverses dispositions relatives à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises ainsi qu'aux comptes consolidés de certaines formes de sociétés.

En 2014, la CNC a rempli ses missions classiques et a ainsi élaboré des avis et commentaires sur les sujets qui lui ont été adressés. Par ailleurs, pour la première fois, tous les acteurs en matière comptable ont été invités à participer à une consultation publique traitant notamment de la révision à apporter au Plan comptable normalisé en vigueur depuis cinq ans.

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 l'autorité de surveillance, la BCL et les acteurs de la place financière luxembourgeoise. Le Comité est consulté lors de l'élaboration par la CSSF de circulaires, 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 études économiques du Grand-Duché de Luxembourg (STATEC) et a pour mission d'émettre un avis sur son programme annuel. A cet effet, le STATEC soumet au Conseil supérieur de la statistique, à la fin de chaque année, un rapport sur les travaux accomplis au cours de l'année écoulée ainsi qu'un programme des travaux à réaliser au cours de l'année à venir. Le rapport et le programme font l'objet d'un avis du Conseil.

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 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.

Comité des statistiques publiques

Le Comité des statistiques publiques exerce un rôle de coordination dans le domaine des statistiques publiques. Ainsi, il dresse un inventaire de toutes les enquêtes du système statistique luxembourgeois, analyse les possibilités de satisfaire aux requêtes par des sources existantes et veille à la mise en œuvre du programme statistique dans le respect des bonnes pratiques du système statistique luxembourgeois et des normes internationales en la matière.

La BCL, en tant qu'observateur, contribue régulièrement aux travaux de ce comité.

XBRL Luxembourg

Le *eXtensible Business Reporting Language* (XBRL) est un standard de reporting financier basé sur le langage de balisage extensible (*Extensible Markup Language* - 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 ou fournissent des services liés à ce standard. 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 statistiques qu'elle collecte auprès des entreprises du secteur financier luxembourgeois.

1.11.2 Activités extérieures

Activités au niveau du Fonds monétaire international

Le Luxembourg est membre fondateur du Fonds monétaire international (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^{er} novembre 2012, le groupe de pays (circonscription) représenté par un administrateur des Pays-Bas. 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 du Benelux, les 12 autres membres de notre circonscription auprès du FMI 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.

Les quotes-parts des pays membres constituent une composante essentielle des ressources financières du FMI. Elles correspondent globalement à la position relative de chaque pays dans l'économie mondiale. Dans le cadre de la 14^{ème} révision générale des quotes-parts (*14th General Review of Quotas*), le total des quotes-parts du FMI doublera de DTS⁶⁶ 238,4 milliards à DTS 476,8 milliards. La quote-part du Luxembourg, quant à elle, augmentera de DTS 418,7 millions à DTS 1321,8 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 ce stade, la mise en œuvre de la 14^{ème} révision générale des quotes-parts du FMI dépend de la ratification par le Congrès des Etats-Unis.

⁶⁶ DTS : Droits de tirage spéciaux (voir glossaire)

Le FMI peut également emprunter à titre temporaire afin de compléter ces ressources. Les nouveaux accords d'emprunts (NAE), élargis en 2009, peuvent fournir jusqu'à DTS 370 milliards (environ 460 milliards d'euros) de ressources supplémentaires. En outre, à partir de 2012 – et à la lumière des délais encourus par la 14^{ème} révision générale des quotes-parts – un certain nombre de pays, principalement européens, se sont également engagés à augmenter les ressources du FMI de 461 milliards de dollars par le biais d'accords d'emprunts bilatéraux. Dans ce cadre, le Luxembourg a signé en avril 2014 une ligne de crédit bilatérale en faveur du FMI à hauteur de 2,06 milliards d'euros.

Lorsque la 14^{ème} révision générale des quotes-parts prendra effet, les NAE seront réduits de DTS 370 milliards à DTS 182 milliards. La participation du Luxembourg aux NAE sera quant à elle réduite de DTS 970,59 millions à DTS 493,1 millions.

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 DTS.

En date du 31 décembre 2014, 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 45,7 millions, soit 10,9 % de la quote-part du Luxembourg.

Le Plan des transactions financières (PTF) 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 NAE atteignaient DTS 116 millions.

À la fin de l'année 2014, le Luxembourg détenait DTS 244,43 millions, soit 99,11 % de son allocation de DTS, contre 99,04 % fin 2013.

Activités au niveau de la Banque des règlements internationaux

Etablie en 1930, la Banque des règlements internationaux (BRI) 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 soixante 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 BRI⁶⁷. 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 (*All Governors' meeting*), qui se tiennent à une fréquence bimestrielle au siège de la BRI à Bâle.

En 2014, les discussions dans le cadre des réunions de la BRI ont notamment porté sur les développements économiques récents, la situation sur les marchés financiers, la recapitalisation des banques sous Bâle III, les facteurs domestiques et globaux de l'inflation et les conséquences macroéconomiques et financières du changement démographique.

⁶⁷ 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 paiements et les infrastructures de marché (*Committee on Payment and Market Infrastructures*), 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*).

Relations bilatérales

En date du 28 juin 2014, M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg (BCL), et M. Xiaochuan Zhou, Gouverneur de la Banque populaire de Chine (PBoC), ont signé un « Memorandum of Understanding (MoU) » en marge de l'Assemblée générale de la Banque des Règlements Internationaux qui s'est tenue à Bâle.

Le « MoU » vise à établir une coopération entre les deux institutions en termes de surveillance (oversight), d'échange d'informations et d'évaluation concernant le marché en renminbi en vue d'une désignation prochaine, par la PBoC, d'une banque de compensation en renminbi au Luxembourg. Dans ce cadre, la BCL fera le suivi du marché en renminbi au Luxembourg et partagera les données pertinentes avec la PBoC.



M. Xiaochuan Zhou, Gouverneur de la Banque populaire de Chine (PBoC) et M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL.

Dans le cadre d'une série de visites de travail à Washington, Monsieur Gaston Reinesch, Président de la Banque centrale du Luxembourg (BCL), a été reçu par Madame Janet L. Yellen, Présidente du Système fédéral de réserve américain (FED), pour une réunion de travail bilatérale.

Les discussions ont porté essentiellement sur la situation économique et monétaire de la zone euro et des Etats-Unis.



M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL et Mme Janet L. Yellen, Présidente de la FED

1.12 L'OFFICE DE COORDINATION DES ACHATS DE L'EUROSYSTÈME (EPCO)

En décembre 2007, le Conseil des gouverneurs de la BCE a chargé la BCL de créer et d'héberger l'Office de coordination des achats de l'Eurosystème (*Eurosystem Procurement Coordination Office* – EPCO) pour une période initiale de cinq ans (2008-2012), prolongée jusqu'à décembre 2014 afin de permettre l'analyse du futur cadre pour l'EPCO. Par la suite, le Conseil des gouverneurs a décidé d'étendre le mandat de l'EPCO sous la responsabilité de la BCL pour une période additionnelle de cinq ans (2015-2019).

L'EPCO vise à coordonner et à soutenir les achats groupés de biens et de services par les banques centrales du Système européen de banques centrales (SEBC) qui se sont engagées à participer aux activités de l'Office (les banques centrales de l'EPCO⁶⁸), ainsi qu'à poursuivre le travail d'amélioration des bonnes pratiques en matière d'achats au sein de l'Eurosystème.

L'EPCO gère et contribue aux activités du réseau de gestionnaires et d'experts en marchés publics des banques centrales de l'EPCO. Le réseau s'est réuni quatre fois en 2014 et continue d'être une plateforme importante pour la promotion d'une culture commune de l'achat groupé au sein de l'Eurosystème, ainsi que pour l'échange sur les bonnes pratiques en marchés publics.

En 2014, le sixième programme d'achats commun de l'EPCO a été lancé, et des progrès notables ont été réalisés dans plusieurs domaines. L'EPCO a soutenu activement les banques centrales « chefs de file » dans la préparation des procédures d'achat dans des domaines comme les technologies de l'information, les produits liés à la mise en circulation de billets en euros, les services de transport aérien et d'hébergement, ainsi que les services de fourniture des données de marché.

⁶⁸ En 2014, les banques centrales de l'EPCO regroupaient 17 banques centrales de l'Eurosystème, ainsi que les banques centrales nationales de Roumanie (*Banca Națională a României*) et de Croatie (*Hrvatska Narodna Banka*). Des discussions ont également eu lieu avec d'autres banques centrales de l'Eurosystème/SEBC ayant exprimé un intérêt dans les activités de l'EPCO, en vue de leur éventuelle future participation au sein de l'EPCO.

La contribution de l'EPCO a aussi porté sur la gestion des contrats en place qui ont généré d'importants bénéfices pour les banques centrales de l'EPCO.

L'EPCO a également progressé dans les études sur une série de domaines susceptibles de se prêter à l'achat groupé comme les services d'assurances, les services offerts par des cartes de paiement électronique, les produits liés à la mise en circulation de billets en euros, les services de formation, les services de transport aérien et les produits et services informatiques.

Pour la préparation du nouveau mandat, l'EPCO a contribué de façon significative au travail sur l'évaluation de ses activités sous les auspices du comité directeur de l'EPCO, notamment en proposant un renforcement de la coopération entre les banques centrales, ainsi qu'en définissant des méthodologies en vue de quantifier la valeur ajoutée de l'EPCO pour ses banques centrales.

En avril 2014, le Conseil des gouverneurs a approuvé le Rapport annuel d'activités de l'EPCO pour l'année 2013. Ce rapport a confirmé que l'exécution du budget 2013 était inférieure d'environ 14 % au budget initialement engagé. Il a également mis en place le plan de répartition des coûts de fonctionnement de l'EPCO entre les banques centrales participantes, conformément au système de financement de l'EPCO approuvé par le Conseil des gouverneurs.

Le Conseil des gouverneurs a adopté le principe d'une « Enveloppe Financière » en faveur de l'EPCO pour la période 2015 à 2019, ainsi que le plan d'achats de l'EPCO 2015 (*EPCO Procurement Plan – Update 2015*) en tant que plan d'achats pluriannuel. Celui-ci a élargi la gamme d'activités de l'EPCO pour 2015 à un total de 14 procédures d'achats groupés et six domaines d'études, et a renforcé la coordination des futurs achats groupés des banques centrales de l'EPCO.