





# 01

ACTIVITÉS  
DE LA BCL

# 1

## ACTIVITÉS DE LA BCL

### 1.1 OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Au Luxembourg, la Banque centrale du Luxembourg (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.

#### 1.1.1 Opérations conventionnelles

##### 1.1.1.1 Opérations d'*open market* en 2015

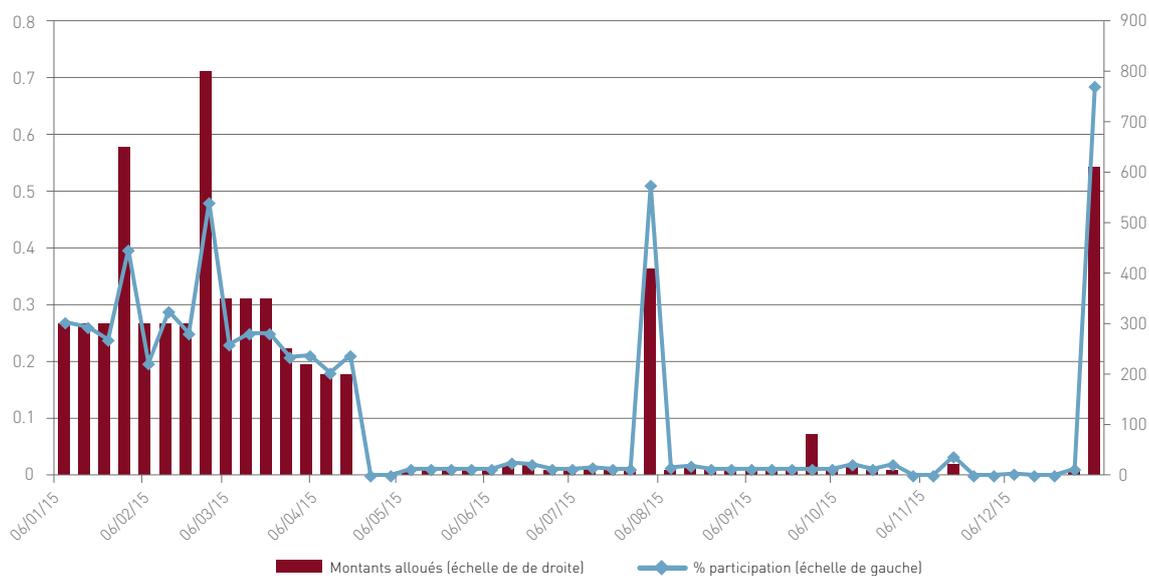
###### 1.1.1.1.1 Opérations principales de refinancement

Depuis octobre 2008, la BCE alloue les soumissions aux opérations principales de refinancement (OPR) à 100% et à taux fixe. Cette mesure est restée en vigueur pendant toute l'année 2015. Il est prévu que ce système d'allocation soit maintenu tant que cela sera nécessaire et ce au moins jusqu'à la fin de la dernière période de constitution des réserves de 2017. Le Conseil des gouverneurs a maintenu le taux de refinancement des opérations à 0,05% en 2015.

En 2015, les contreparties au Luxembourg représentaient 0,3% du volume des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème en moyenne jusqu'en avril pour s'abstenir ensuite, à l'exception de participations ponctuelles et d'un regain d'intérêt pour la dernière opération de l'année (0,69%).

Graphique 1:

OPR-Montants alloués au Luxembourg et part du Luxembourg dans le total alloué dans la zone euro en 2015 (en € millions)



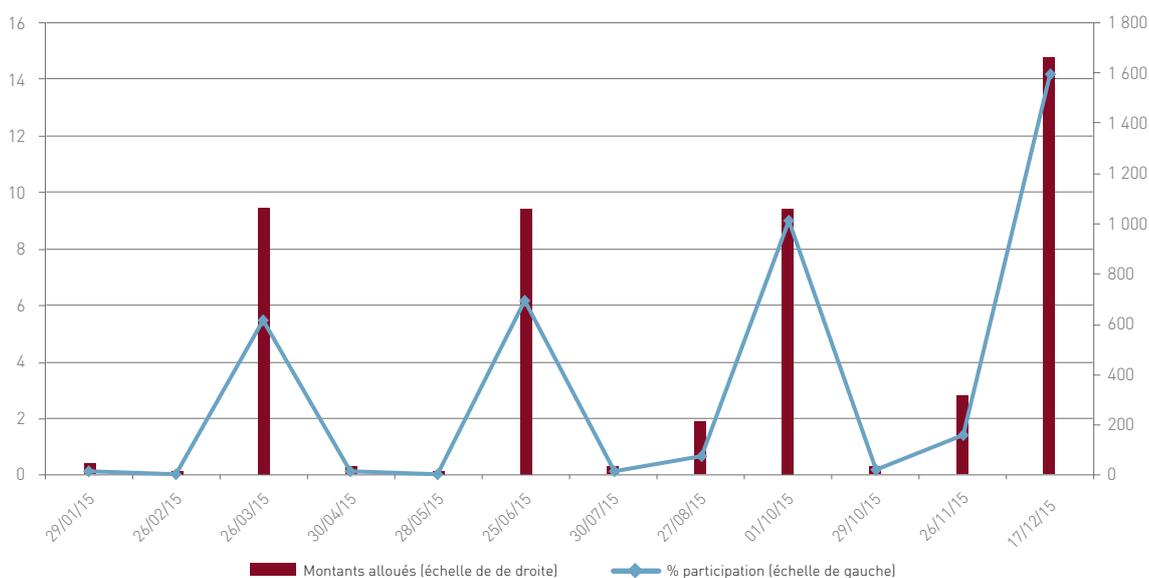
Source: BCL

### 1.1.1.2 Opérations de refinancement à plus long terme<sup>2</sup>

Les contreparties luxembourgeoises ont participé aux opérations conventionnelles à 3 mois essentiellement à la fin de chaque trimestre, et de façon plus importante lors de la dernière opération de l'année. Le taux de participation était de 5,5% lors de l'opération de fin du premier trimestre, de 6,15% à la fin du second trimestre, de 9% à la fin du troisième trimestre et de 14% pour la dernière opération de l'année.

Graphique 2:

ORLT 3 mois - Montants alloués au Luxembourg et part du Luxembourg dans le total alloué dans la zone euro en 2015 (en € millions)



Source: BCL

<sup>2</sup> Opérations de refinancement à plus long terme (ORLT).

### 1.1.1.1.3 Opérations de réglage fin

Il n'y a pas eu d'opérations de réglage fin en 2015.

### 1.1.1.2 Facilités permanentes en 2015

Les contreparties luxembourgeoises ont la possibilité de recourir auprès de la BCL à des facilités permanentes de dépôt ou de prêt, à des taux fixés préalablement.

#### Facilité de prêt marginal

La facilité de prêt marginal a été assez peu utilisée en 2015. En général, les contreparties luxembourgeoises n'ont eu recours à cette facilité que de manière ponctuelle. Le Conseil des gouverneurs de la BCE a réduit le taux de la facilité de dépôt de 10 points de base à -0,30% à partir du 9 décembre 2015.

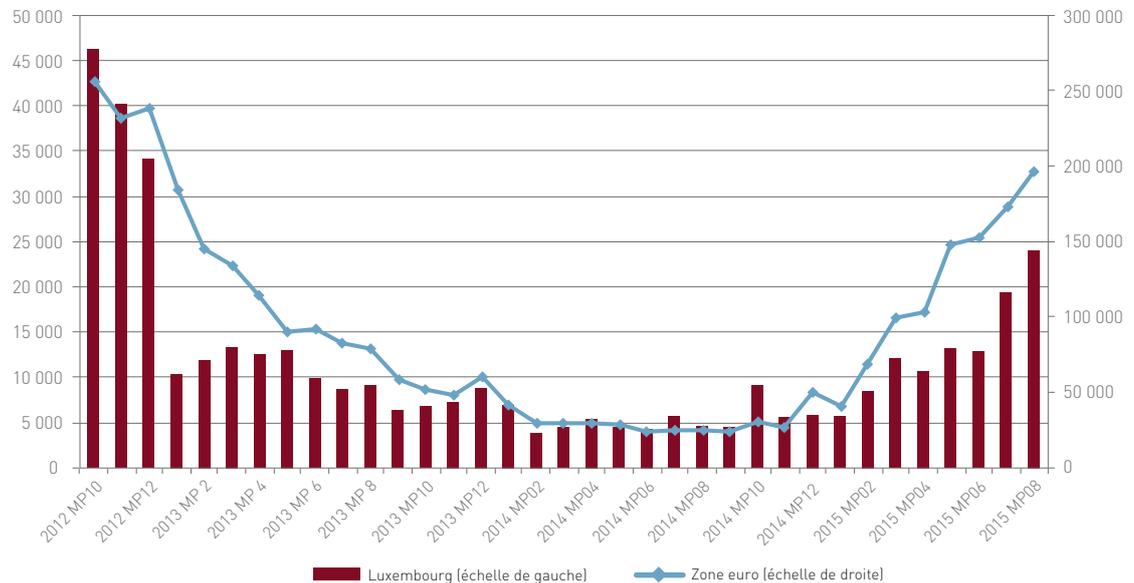
#### Facilité de dépôt

Le taux de la facilité de prêt marginal est resté inchangé à 0,30%.

Les montants déposés auprès de la BCL sont en augmentation en 2015, malgré le taux d'intérêt négatif, et ceci notamment en relation avec les exigences en matière de respect du ratio de liquidité à court terme (LCR)<sup>3</sup> (voir partie 1.7.2.1.2 et glossaire).

Graphique 3:

Évolution de la facilité de dépôt au Luxembourg et dans la zone euro (montant moyen journalier) (en € millions)



Source: BCL

### 1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2015

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

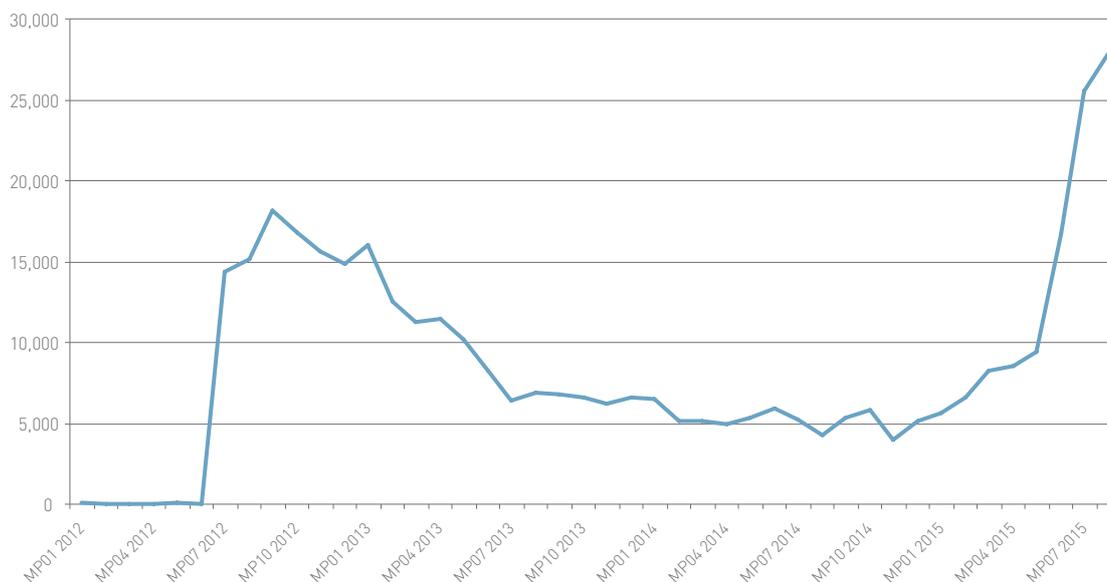
Suite à la diminution du taux de la facilité de dépôt à 0% en juillet 2012, puis à -0,10% et -0,20% en 2014 et -0,30% en décembre 2015 - taux qui est également d'application aux réserves excédentaires - les contreparties sont indifférentes entre laisser leurs liquidités excédentaires sur le compte courant et utiliser la facilité de dépôt.

3 En anglais: *Liquidity Coverage Ratio* (LCR).

Cela s'est d'abord traduit par une très forte augmentation des réserves excédentaires au deuxième semestre 2012, suivie d'une diminution progressive suite à la réallocation des excédents par les contreparties. En 2015, les réserves excédentaires ont de nouveau fortement augmenté, avec une moyenne journalière de € 13,6 milliards pour l'ensemble des contreparties luxembourgeoises. Ceci s'explique notamment par les liquidités injectées à travers les programmes d'achat et les nouvelles exigences de respect du ratio de liquidités LCR.

Graphique 4:

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 Adjudications temporaires de devises

Le 17 juin 2014, le Conseil des gouverneurs, en collaboration avec la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon et la Banque nationale suisse avait décidé de poursuivre les opérations d'apport de liquidités en USD à une semaine aux banques de la zone euro au-delà du 31 juillet 2014 et ce, jusqu'à nouvel ordre. Cette orientation est restée en vigueur en 2015.

Aucune contrepartie luxembourgeoise n'a participé à ces opérations en 2015. Au niveau de la zone euro, aucune contrepartie n'a participé à ces opérations jusqu'en juin 2015. A partir de juin 2015, entre une et trois contreparties, essentiellement des banques grecques, ont participé à ces opérations.

### 1.1.2.2 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 ne représentaient qu'environ un tiers de l'ensemble des liquidités fournies par l'Eurosystème, alors qu'aujourd'hui elles représentent l'essentiel des liquidités fournies.

Suite aux dysfonctionnements apparus d'abord sur la partie courte de la courbe des taux dès août 2007 et ensuite sur la partie de moyen à plus long terme dès 2010, deux opérations supplémentaires avaient été ajoutées par l'Eurosystème au cadre opérationnel conventionnel fin 2011 et début 2012. Ces opérations sont venues à échéance respectivement le 29 janvier 2015 et le 26 février 2015 et n'ont plus été reconduites (voir tableau 1 ci-dessous).

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 terme<sup>4</sup> visant à renforcer l'activité de prêts bancaires au secteur privé non financier de la zone euro, à l'exclusion des prêts au logement.

En 2015, il y a eu quatre opérations ciblées. Les contreparties luxembourgeoises ont participé à hauteur de 0,5% et de 0,2% à celles de mars et juin. Elles n'ont pas participé à celles de septembre et décembre. Le tableau 2 ci-dessous montre les encours au 31 décembre 2015 des six opérations ciblées menées ainsi que la part du Luxembourg dans celles-ci. Toutes les opérations ciblées viendront à échéance le 26 septembre 2018.

Tableau 1:  
Aperçu des opérations de refinancement à plus long terme (ORLT) non conventionnelles

Type	Nombre d'opérations exécutées jusque fin 2015	Attribution de la première opération	Attribution de la dernière opération	Montant max attribué en une seule opération (en milliards €)	Montant total attribué dans la zone euro (en milliards €)	Nombre max de demandeurs en une seule opération	Motivation
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	2599	210	Favoriser la normalisation du fonctionnement du marché monétaire de l'euro
ORLTs à 1 an	4	juin 09	août 11	442	671	1121	En cohérence et dans la continuité avec les opérations menées depuis octobre 2008
ORLTs à 3 ans	2	déc. 11	fév. 12	530	1019	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	6 (8 au total)	sep. 14	juin 16	130	418	306	Améliorer le fonctionnement du mécanisme de transmission de la politique monétaire en soutenant les prêts bancaires à l'économie réelle

Source: BCL

Tableau 2:  
Montants alloués dans la zone euro au titre des opérations ciblées de refinancement à plus long terme (en €) et part du Luxembourg dans ces opérations

	Luxembourg	Zone Euro	%
sep. 14	250 000 000	82 601 570 000	0,3%
déc. 14	141 140 000	129 840 130 000	0,1%
mars 15	500 000 000	97 848 230 000	0,5%
juin 15	150 000 000	73 789 170 000	0,2%
sep. 15	-	15 548 330 000	-
déc. 15	-	18 303 960 000	-
		417 931 390 000	

Source: BCL, BCE

4 En anglais, *targeted longer-term refinancing operations* (TLTRO).

### 1.1.2.3 Programmes d'achats d'actifs

Le 4 septembre 2014, le Conseil des gouverneurs de la BCE avait 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<sup>5</sup> et un troisième programme d'achat d'obligations sécurisées<sup>6</sup> sur les marchés primaire et secondaire.

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 (PSPP)<sup>7</sup>. Ce dernier 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 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 de la clé de répartition du capital ajustée de la BCE. Des critères d'éligibilité supplémentaires sont appliqués pour les pays faisant l'objet d'un programme d'ajustement macroéconomique UE-FMI.

Faisant suite aux premier et deuxième programmes d'achats d'obligations sécurisées (CBPP et CBPP2) menés respectivement en 2009-10 et 2011-12, le programme d'achats d'actifs élargi (APP) comprend aujourd'hui:

- le troisième programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP3);
- le programme d'achats de titres adossés à des actifs (ABSPP);
- le programme d'achats de titres du secteur public (PSPP).

Le 3 décembre 2015, le Conseil des gouverneurs a décidé d'étendre encore le programme d'achats d'actifs (APP). Les achats mensuels de titres à hauteur de € 60 milliards effectués dans le cadre du programme APP – initialement prévu jusqu'en septembre 2016 – devraient se poursuivre jusqu'à mars 2017 ou au-delà si nécessaire. Par ailleurs, le Conseil des gouverneurs a décidé d'inclure dans la liste des actifs éligibles aux achats du programme d'achats d'actifs les titres de créances négociables libellés en euros émis par des administrations régionales et locales situées dans la zone euro.

Tableau 3:

Encours des programmes d'achat de titres au 31 décembre 2015 (en € milliards)

ABSPP	CBPP	CBPP2	CBPP3	PSPP
15,322	20,6	9,7	143,34	491,215

Source: BCE

Par ailleurs, les banques centrales de l'Eurosystème ont confirmé leur intention de conserver les obligations achetées au travers des programmes d'achats d'obligations sécurisées jusqu'à leur échéance. Au 31 décembre 2015, l'encours du premier programme (CBPP) était de € 20,6 milliards, celui du deuxième programme (CBPP2) était de € 9,7 milliards et l'encours du troisième programme (CBPP3) était de € 143,34 milliards, comme illustrés par le tableau 3 ci-dessus.

### 1.1.2.4 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 titres.<sup>8</sup>

5 En anglais: *Asset Backed Securities Purchase Programme* (ABSPP).

6 En anglais: *Covered Bonds Purchase Programme* (CBPP3).

7 En anglais: *Public Sector Purchase Programme* (PSPP).

8 En anglais: *Securities Market Programme* (SMP).

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 ce 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 d'introduire les opérations monétaires sur titres (voir point suivant). Au 31 décembre 2015, la valeur des achats cumulés réalisés au titre du programme pour les marchés de titres et non encore venus à échéance était de € 122,6 milliards.

### 1.1.2.5 Programme des opérations monétaires sur titres

Le programme des opérations monétaires sur titres<sup>9</sup> 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 (FESF)<sup>10</sup> ou du Mécanisme européen de stabilité (MES)<sup>11</sup>. 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.

À ce jour, ce programme n'a pas été activé.

### 1.1.3 Gestion des garanties des opérations de crédit de l'Eurosystème

En 2015, l'Eurosystème a poursuivi des travaux visant à l'amélioration de la gestion des garanties. Ces travaux ont en particulier eu lieu au sein du groupe COGESI<sup>12</sup>, dans lequel l'Eurosystème dans sa capacité de catalyste, analyse des dossiers relatifs à l'apport de collatéral, ensemble avec des participants de marché. Les documents du COGESI sont publiés sur le site Internet de la BCE.

#### 1.1.3.1 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 ».

À 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.

L'Eurosystème accepte comme collatéral des actifs négociables et des actifs non négociables, dont notamment des créances privées. La liste des actifs négociables éligibles est disponible sur le site Internet de la BCE.

Au cours de l'année 2015, le Conseil des gouverneurs a pris les mesures principales suivantes relatives aux actifs éligibles:

- Le 4 février 2015, le Conseil des gouverneurs a décidé de suspendre la dérogation des exigences minimales de notation de crédit pour les actifs négociables émis ou garantis par la Grèce. La dérogation

9 En anglais: *Outright Monetary Transactions (OMT)*.

10 En anglais: *European Financial Stability Facility (EFSF)*.

11 En anglais: *European Stability Mechanism (ESM)*.

12 *Contact Group on Euro Securities Infrastructures*.

permet à ces actifs d'être utilisés comme garantie pour les opérations de politique monétaire de l'Eurosystème en dépit du fait qu'ils ne remplissaient pas les exigences minimales de notation de crédit. Cette décision n'a pas de conséquences sur le statut de contrepartie de politique monétaire des institutions financières grecques. Les contreparties qui ne disposent pas des garanties suffisantes peuvent s'adresser à la banque centrale nationale afin d'obtenir le cas échéant une assistance de liquidité d'urgence (ELA).<sup>13</sup>

- Le 18 février 2015, le Conseil des gouverneurs a adopté une nouvelle orientation (ECB/2014/60) relative à la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Eurosystème, remplaçant avec effet au 1<sup>er</sup> mai 2015 l'orientation ECB/2011/14. En ce qui concerne les sûretés pour les opérations de crédit, les modifications suivantes ont été apportées:
  - des modifications aux critères d'éligibilité des titres adossés à des actifs (ABS)<sup>14</sup> visant à améliorer la sécurité et la transparence des titres de créance acceptés par l'Eurosystème;
  - des modifications apportées aux règles régissant l'utilisation propre de multi-cédulas émis après le 1<sup>er</sup> mai 2015;
  - des dispositions limitant l'usage des titres de créance bancaires garantis par le gouvernement pour compte propre.

De plus amples informations à ce sujet sont disponibles sur le site Internet de la BCE.<sup>15</sup>

- Le 16 avril 2015, avec effet au 1<sup>er</sup> mai 2015, le Conseil des gouverneurs a adopté l'orientation ECB/2015/20 modifiant l'orientation ECB/2014/60 sur la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Eurosystème, afin de refléter les changements relatifs aux structures de coupons acceptables pour les actifs négociables éligibles. En particulier, le changement précise que les actifs négociables à taux d'intérêt variables peuvent demeurer éligibles tant qu'ils ne génèrent pas de paiements en faveur de l'émetteur.
- Le 31 août 2015, le Conseil des gouverneurs a décidé d'introduire une nouvelle catégorie d'actifs non négociables acceptables en tant que garantie pour les opérations de crédit de l'Eurosystème, à savoir les titres de créance adossés à des créances privées éligibles<sup>16</sup> (DECCs). Les DECCs sont des titres de dette qui: (a) sont garantis par des créances privées éligibles; et (b) bénéficient d'un double recours, à savoir: (i) sur l'établissement de crédit qui est à l'origine des créances privées sous-jacentes; et (ii) sur la créance privée sous-jacente. Il est à noter que, dans la phase initiale, l'utilisation de DECCs est seulement envisagée au niveau national. Cette restriction restera en place jusqu'à ce que l'Eurosystème développe les procédures pour l'utilisation transfrontalière des DECCs.
- Le 20 novembre 2015, le Conseil des gouverneurs a adopté deux nouvelles orientations, la première (ECB/2015/34) modifiant la documentation générale sur la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Eurosystème et la deuxième (ECB/2015/35) sur les décotes de l'Eurosystème. Les nouvelles orientations introduisent des changements relatifs la mise en œuvre de la politique monétaire. Premièrement, les dispositions sur les décotes de l'Eurosystème ont été séparées de la documentation générale et mises dans une orientation à part. Deuxièmement, la nouvelle orientation sur les décotes de l'Eurosystème affine les provisions sur les décotes supplémentaires appliquées aux obligations sécurisées éligibles à l'utilisation pour compte propre. En règle générale, les barèmes de décotes supplémentaires seront appliqués uniquement à la partie des obligations sécurisées utilisée pour compte propre et non à la totalité de l'émission. Troisièmement, les titres de créance adossés à des créances privées éligibles (DECCs), une classe d'actifs non négociables introduite le 2 novembre 2015, seront admissibles à l'utilisation transfrontalière via le modèle de la banque centrale correspondante (MBCC).

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

Les réserves de change de la Banque centrale européenne (BCE) sont gérées de manière décentralisée par les banques centrales nationales (BCN) de l'Eurosystème depuis janvier 1999. Conformément aux règles de l'Eurosystème et en fonction d'une clé correspondant à sa part dans le capital de la BCE, la Banque centrale

<sup>13</sup> En anglais: *Emergency Liquidity Assistance* (ELA).

<sup>14</sup> En anglais: *Asset Backed Securities* (ABS).

<sup>15</sup> ([www.ecb.europa.eu/press/govcdec/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/press/govcdec/html/index.en.html)).

<sup>16</sup> En anglais: *non-marketable debt instruments backed by eligible credit claims* (DECC).

du Luxembourg (BCL) a initialement transféré des avoirs de réserve de change à la BCE, pour un montant équivalent à € 74,6 millions.

La clé de répartition pour la souscription au capital est ajustée tous les cinq ans sur la base du PIB et de la population. Suite à l'adoption de l'euro par la Lituanie, la pondération de la BCL dans la clé de répartition du capital de la BCE était 0,2030% au 1<sup>er</sup> janvier 2015. Au 31 décembre 2015, la valeur de marché des réserves de la BCE gérées par la BCL représentait € 396 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.

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.

Dans le même contexte, 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 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 préservation 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 portefeuille, 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.

### 1.3.2 Structure institutionnelle

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

#### 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 définit la *Maximum Risk Allowance* (MRA) qui correspond au niveau de risque maximal pris dans la gestion des avoirs de la BCL. 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 évalue régulièrement 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.

### 1.3.3 Contrôle des risques

Les gestionnaires de risques suivent l'ensemble des positions de tous les portefeuilles et le respect des limites d'investissement prédéfinies. Ce suivi est effectué quotidiennement et indépendamment du *front-office* de la BCL et il est complété par des 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*).

### 1.3.4 Structure et composition 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 différents types de portefeuilles.

#### *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 2015, la valeur totale de marché de ce portefeuille (intérêts courus inclus) représentait € 2 266 millions.

Au cours de l'année 2015, la part des titres à revenu fixe de maturité supérieure à trois ans a été relevée de 45% à 53% du portefeuille, alors que le pourcentage des obligations d'une échéance de un à trois ans a diminué de 50% à 29%. Par ailleurs, fin 2015, les obligations à taux variable et les titres à taux fixe de maturité inférieure à un an représentaient 18% 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.

#### *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 2015, la valeur totale de marché du portefeuille de liquidités (intérêts courus inclus) représentait € 998 millions. Depuis 2011, la gestion d'une partie des avoirs a été externalisée auprès d'une société spécialisée en gestion de portefeuille.

Tableau 4:  
Répartition des avoirs au 31 décembre 2015

	Portefeuille à caractère permanent	Portefeuille de liquidités
<1 an	18%	58%
1-3 ans	29%	37%
> 3 ans	53%	5%

La Direction et le Conseil d'Administration ont décidé de réduire le profil de risque des portefeuilles d'investissement de la Banque en 2015 en absence d'opportunités d'investissement qui offrent une relation favorable entre risque et rendement.

#### *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 principales exigences la sécurité et la liquidité. Au 31 décembre 2015, la valeur totale des actifs en devises représentait € 149 millions.

### *Portefeuille du fonds de pension*

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

### *Portefeuille de réserves de la BCE*

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

### *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 de la BCE.

### *Portefeuille du programme d'achat de titres du secteur public*

La BCL participe au programme d'achat de titres du secteur public dans le cadre du programme étendu d'achats d'actifs annoncé en janvier 2015.

### *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 de nouveaux investissements n'ont dès lors plus eu lieu.

### *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.

## **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. À travers ses activités dans le domaine de la numismatique luxembourgeoise, elle contribue à la promotion du Grand-Duché de Luxembourg.

### **1.4.1 Production de signes monétaires**

Au sein de l'Eurosystème, la production de billets en euros est attribuée selon un



M. Serge Kolb, Directeur de la BCL

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 2015 de la production de 6,7 millions de billets de € 50 de la série Europe et 12,04 millions de billets de € 10 de la série Europe pour les besoins de l'Eurosystème (contre 20,7 millions de billets de € 50 en 2014). La BCL a fait produire ces billets en ayant recours à un appel d'offres organisé avec d'autres banques centrales (section 1.4.4 Coopération nationale et internationale).

En vertu d'un accord conclu avec l'État 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 43,5 millions de pièces millésimées 2015 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 cours de l'année 2015 s'est élevé à 12,1 millions. Le nombre de billets de € 10 et € 20 versés a excédé celui des billets prélevés. Ceci signifie que les organismes financiers ont versé davantage de ces billets à la BCL qu'ils ne lui en ont prélevés. Ce phénomène s'explique par le fait de l'apport de ces coupures par les touristes et, surtout, par les travailleurs frontaliers.

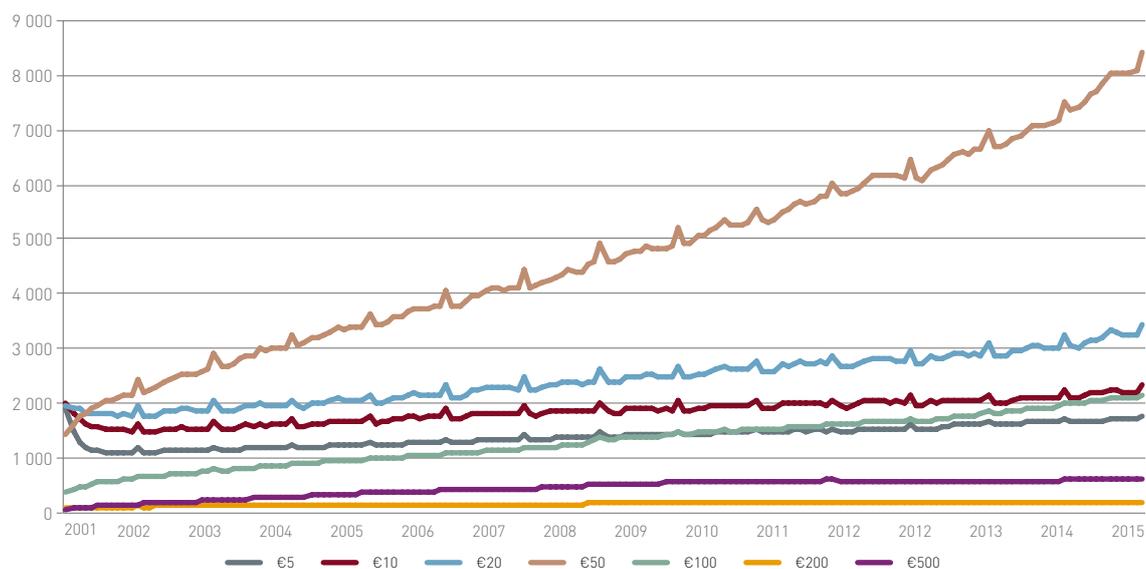
Concernant les dénominations de € 100, € 200 et € 500 la demande a diminué, confirmant la tendance constatée également au niveau européen.

Au 31 décembre 2015, le nombre de billets mis en circulation par l'Eurosystème atteignait 18,9 milliards de billets soit une progression de 7,8%.

Le graphique ci-après illustre l'évolution des différentes dénominations en circulation.

Graphique 5:

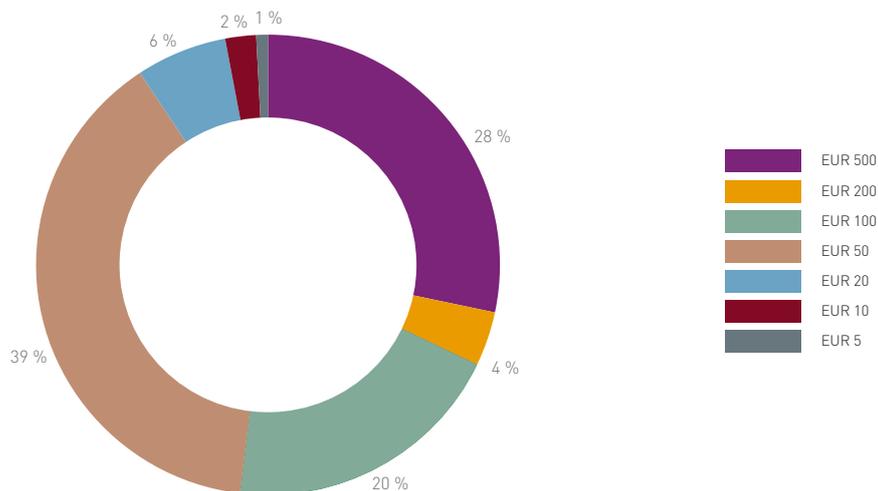
Évolution du nombre de billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème depuis 2002  
(en millions de billets)



Source: BCE

En termes de valeur, les émissions nettes de billets au Luxembourg ont augmenté de € 2 milliards, soit une augmentation de 2,1% par rapport à l'année précédente. Par contre, au niveau européen, les émissions nettes ont augmenté de 66,9 milliards, soit une progression de 6,6%. Dans la zone euro le montant total en circulation était de 1 083 milliards d'euros fin 2015. La répartition par dénomination est reprise dans le graphique ci-dessous.

Graphique 6:  
Répartition de la valeur des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème au 31 décembre 2015

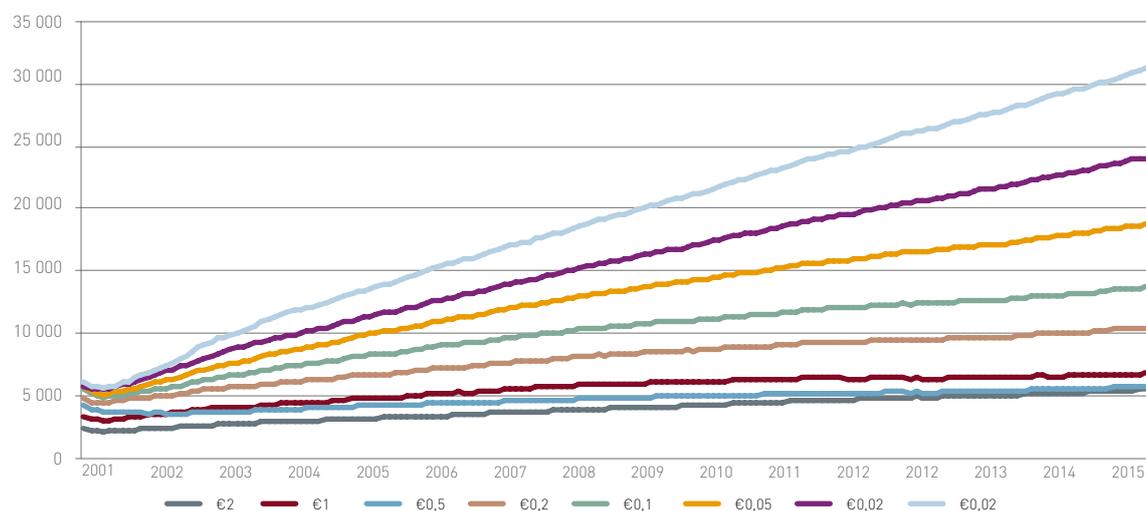


Source: BCE

#### 1.4.2.1.2 Les pièces

Le volume des pièces mises en circulation au Luxembourg au cours de l'année 2015 a augmenté de 30,5 millions de pièces, affichant ainsi une croissance de 4,2%. Pour la zone euro, le nombre total de pièces en euros en circulation a augmenté de 4,7%, atteignant 116,2 milliards de pièces. Quant à la valeur des pièces en euros en circulation dans la zone euro, celle-ci s'élevait à € 26 milliards, affichant une augmentation de 4%. La valeur des pièces en circulation au Luxembourg a augmenté de 4,3%, ce qui constitue une augmentation proche de celle observée au niveau européen.

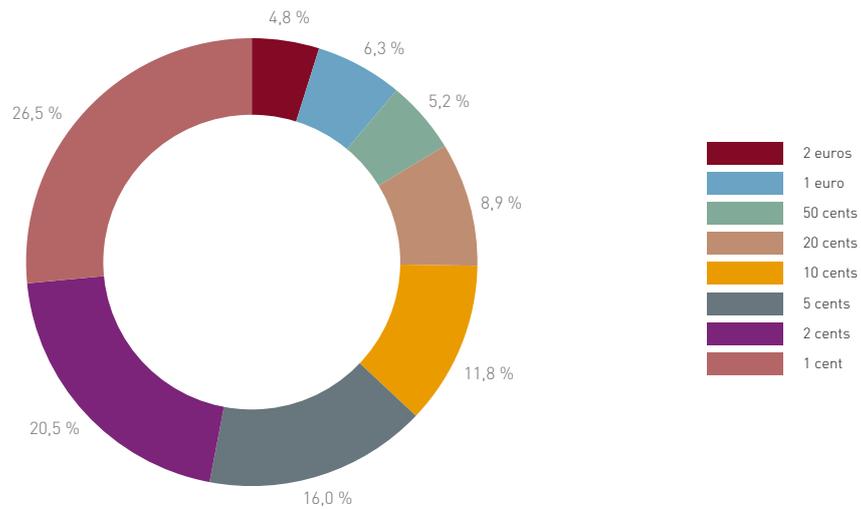
Graphique 7:  
Évolution du nombre de pièces en euros mises en circulation au sein de la zone euro depuis 2002 (en millions de pièces)



Source: BCE

Graphique 8:

Répartition du volume des pièces de la zone euro en circulation selon les dénominations au 31 décembre 2015



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 (IML) non présentés à l'échange, est passée de 204,3 millions de francs à 203,2 millions de francs, soit une diminution de 0,5%. La valeur totale restant en circulation équivaut à € 5,1 millions.

Tableau 5:

Billets LUF encore en circulation au 31 décembre 2015

Billet LUF	Nombre	Valeur en LUF	Valeur en EUR
5000	11 074	55 370 000	1 372 586,45
1000	68 702	68 702 000	1 703 078,09
100	791 761	79 176 100	1 962 724,25
	871 537	203 248 100	5 038 388,79

[1 EUR = 40,3399 LUF]

À noter que depuis fin 2004 les pièces en francs luxembourgeois ne sont plus remboursées, ni échangées.

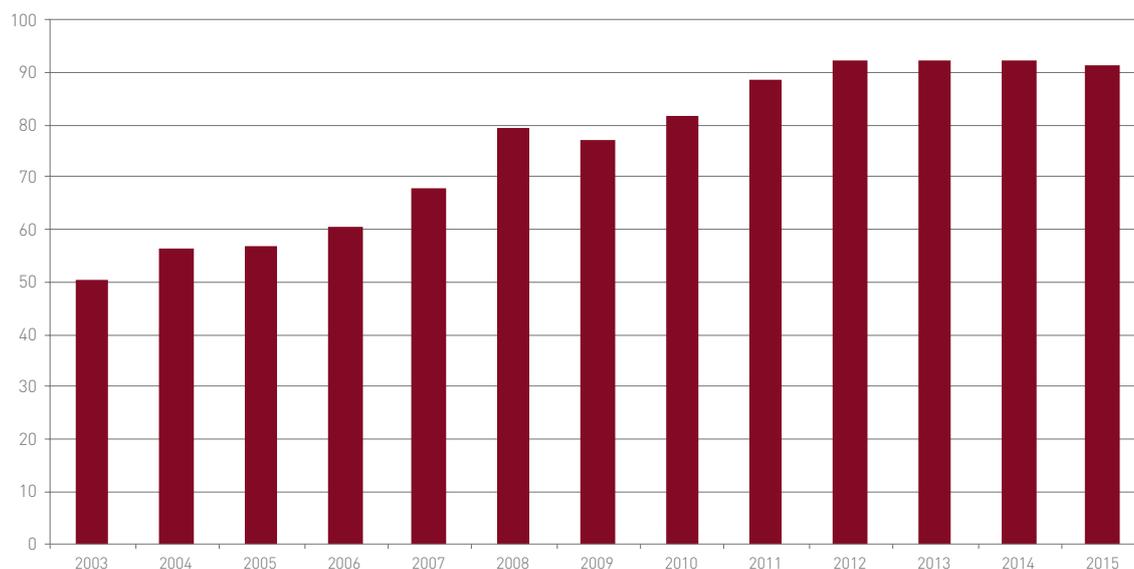
#### 1.4.3 Gestion des signes monétaires

Le volume des billets en euros versés par les organismes financiers à la BCL a légèrement diminué de 1,1% par rapport à l'année précédente, passant de 92,3 millions à 91,3 millions de billets. Au cours des quatre dernières années, les versements de billets effectués auprès de la BCL sont restés à un niveau stable.

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

Graphique 9:

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 de machines de tri. Ces machines effectuent des contrôles d'authenticité et de propreté des billets. Toutes dénominations confondues, 12,8 millions de billets ont été détruits en raison de leur inaptitude à la circulation, contre 12 millions en 2014, soit un taux moyen de destruction de 14% contre 13% l'année précédente. Ce taux affiche une grande disparité selon les dénominations traitées: 8,4% pour la dénomination de 500 euros contre environ 20% pour les dénominations de 10 et 20 euros de la première série qui ont été détruits systématiquement suite à l'introduction des billets 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.

La BCL coopère également avec huit 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 *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 Émission de la nouvelle série de billets « Europe »

La nouvelle série de billets « Europe », basée comme la première série sur le thème des « Époques et styles en Europe », est 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. Dévoilé au public le 24 février 2015, le billet de 20 euros a été mis en circulation le 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 dans les banques centrales pour une période indéterminée.

Des signes de sécurité nouveaux 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.

Depuis plusieurs années, la BCL met en commun sa quote-part de billets à produire avec sept banques centrales de l'Eurosystème (les banques centrales de Chypre, d'Estonie, de Finlande, de Malte, des Pays-Bas, de Slovaquie et de Slovénie). Cette mise en commun a pour but de partager les ressources et l'expérience indispensables au suivi d'une production de billets.

#### **1.4.6 Émissions numismatiques**

La BCL émet des produits numismatiques sur le thème de l'histoire et de la culture du Grand-Duché de Luxembourg. Via son espace numismatique, plus de 2 500 opérations de vente ont été effectuées en 2015. Près de 4 000 colis ont été envoyés à travers la vente par correspondance traditionnelle ou par le biais du site Internet de vente en ligne des produits numismatiques (<https://eshop.bcl.lu>).

Au cours de l'année 2015, la BCL a émis les produits numismatiques suivants:

- une pièce commémorative de € 2, dédiée au 15<sup>e</sup> anniversaire de l'accession au trône du Grand-Duc Henri;
- une deuxième pièce commémorative de € 2, dédiée au 125<sup>e</sup> anniversaire de la dynastie Nassau-Weilbourg;
- une troisième pièce commémorative de € 2, dédiée au 30<sup>e</sup> anniversaire du drapeau européen;
- le set BU 2015 qui comprend l'ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2015 (y compris une pièce commémorative de € 2);
- le set PROOF 2015 de dix pièces;
- le set PROOF 2013-2015 composé de six pièces commémoratives de € 2 émises entre 2013 et 2015;
- une pièce en argent-niobium, dédiée au château de Brandenburg et constituant le septième élément de la série consacrée aux châteaux du Luxembourg;
- une pièce en argent, dédiée au 200<sup>e</sup> anniversaire du Congrès de Vienne;
- une pièce en argent et or nordique, dédiée au chat sauvage et constituant le septième élément de la série consacrée à la faune et la flore au Luxembourg.

#### **1.5 STATISTIQUES**

La BCL développe, collecte, compile et diffuse tout un ensemble de statistiques qui lui permettent d'accomplir ses missions légales au sein du 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 2015, la BCL a reçu les nouveaux rapports conformément aux instructions publiées en 2014 concernant le passage au Système européen des comptes nationaux et régionaux 2010 (SEC2010). Les premiers rapports statistiques établis en conformité avec le SEC2010 ont été transmis en janvier 2015 pour le mois de référence décembre 2014. Les banques, fonds d'investissement, véhicules de titrisation et sociétés financières ont fourni les efforts nécessaires pour que ces changements se déroulent correctement. Les statistiques ont, d'une manière générale, été fournies endéans les délais impartis et des efforts significatifs ont été produits dans le but d'améliorer les statistiques proposées par la BCL. Le défi majeur de l'année 2015 a été la mise en œuvre d'une nouvelle collecte statistique auprès des sociétés d'assurance. De plus, parallèlement à ce travail, 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.

Rappelons que 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 macroéconomiques 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.

Au cours de l'année 2014, la Banque populaire de Chine (BPC) et la BCL 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 renminbi. Dans le cadre de cet accord, la BCL suit les développements de ce marché et fournit régulièrement à la BPC des informations y relatives. Le premier transfert de données à la BPC a été effectué en octobre 2015.

La BCL a également contribué à l'exécution de la collecte trimestrielle dans le cadre des opérations ciblées de refinancement à plus long terme<sup>17</sup>. Au Luxembourg, les banques participantes qui n'appartiennent pas à un groupe transfrontalier ont soumis à la BCL des états déclaratifs dûment complétés.

Finalement, le STATEC et la BCL ont signé un accord de coopération dans le domaine des statistiques sur les finances publiques dont l'objectif est d'améliorer les flux d'information entre les deux institutions.

### 1.5.1 Nouvelles collectes de données

Au cours de l'année 2015, la BCL a introduit une nouvelle collecte statistique auprès des sociétés d'assurance dont l'intérêt pour le Luxembourg est multiple. En effet, les données collectées ne seront non seulement utilisées pour établir des statistiques propres aux assurances mais seront également intégrées dans les statistiques de la balance des paiements, de la position extérieure globale et dans les comptes financiers. Cette nouvelle collecte statistique, basée sur les concepts de la comptabilité nationale, permettra d'améliorer substantiellement la qualité des agrégats nationaux, tels que le produit intérieur brut (PIB) et le revenu national brut (RNB) dans le cadre de l'analyse macroéconomique effectuée par la Commission européenne.

Dans le cadre du MoU signé entre la BPC et la BCL, une nouvelle collecte statistique sur les opérations en renminbi a été introduite courant 2015. Le rapport statistique S1.9 « Informations sur les opérations en CNY (renminbi) » s'adresse à tous les établissements de crédit résidents et recense des informations complémentaires sur les crédits, les dépôts et les transactions libellés en renminbis.

### 1.5.2 Autres évolutions statistiques

La BCL publie sur son site Internet un grand nombre de statistiques relatives au secteur financier et met à la disposition du STATEC certaines des données nécessaires dans le cadre du Standard spécial de dissémination<sup>18</sup> de données du Fonds monétaire international (FMI)<sup>19</sup>.

Au cours de l'année 2015, plusieurs modifications ont été mises en œuvre de manière à répondre à la demande croissante du public et à améliorer les informations mises à la disposition des utilisateurs, notamment sur les données concernant les établissements de crédit.

Finalement, la BCL a adapté ses communiqués de presse statistiques, dorénavant assortis de tableaux et de graphiques et publiés en français et en anglais.

17 En anglais, *Targeted Longer-Term Refinancing Operations* (TLTROs).

18 En anglais, *Special Data Dissemination Standard* (SDDS).

19 En anglais, *International Monetary Fund* (IMF).

## 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 paiement à règlement brut en temps réel en euro 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, dont la Lituanie qui a adopté l'euro en 2015.

La composante luxembourgeoise TARGET2-LU compte actuellement 37 participants directs (soit un de plus qu'en 2014). S'y ajoutent 38 participants indirects et trois systèmes auxiliaires.

#### *Paiements nationaux*

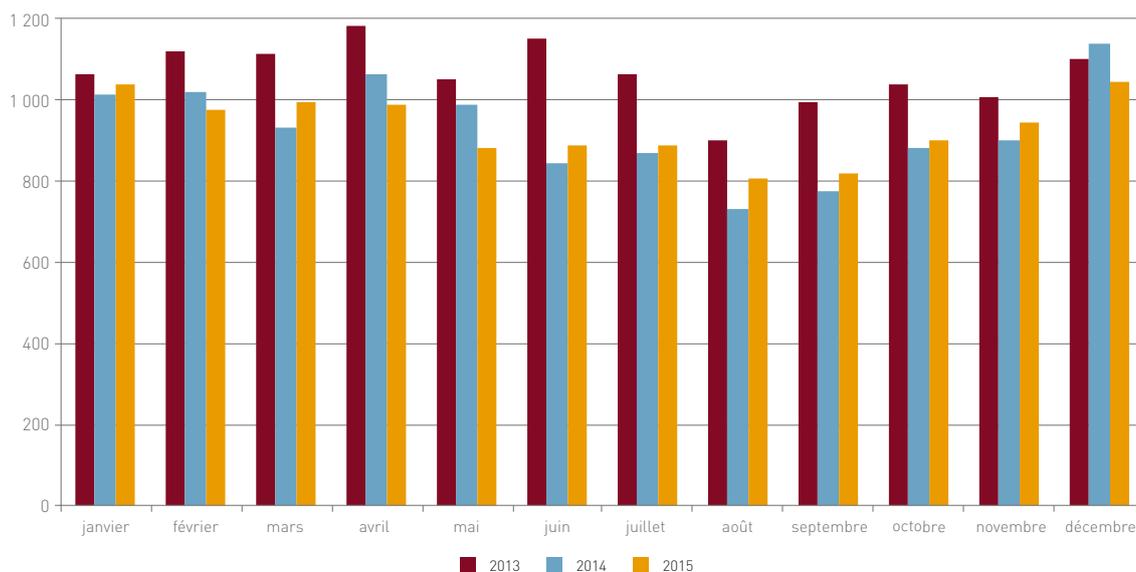
En 2015, les participants à TARGET2-LU ont échangé en moyenne 19 866 paiements par mois (contre 19 744 en 2014) pour une valeur de € 75,1 milliards (contre € 138,1 milliards en 2014). 11 953 ou 60,2% de ces paiements étaient des paiements clients. Leur valeur représentait € 6,4 milliards en moyenne mensuelle, soit 8,6 % de toute la valeur nationale échangée.

Sur le plan national, après la forte baisse en 2014 (-12,8%), nous constatons une stabilisation du volume en 2015 (+0,01%). Si la baisse de 2014 était imputable à la date butoir de SEPA<sup>20</sup>, cette dernière n'a plus eu d'effet en 2015.

En parallèle, la valeur des paiements domestiques échangés en 2015 a fortement baissé (-45,6%). La diminution s'explique par une baisse des paiements interbancaires (-45,5%), tandis que la valeur des paiements clients a présenté une augmentation de 6,8%.

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

Graphique 10:  
Nombre moyen journalier de paiements domestiques



Source: CRAKS1 / TARGET2

20 En anglais: *Single European Payments Area* (SEPA). SEPA vise la création d'un espace unique de paiements en euros au sein duquel tous les paiements scripturaux sont traités de manière domestique, sans distinction entre paiements nationaux et paiements transfrontaliers.

## Paiements transfrontaliers

En 2015, les participants à TARGET2-LU ont envoyé en moyenne mensuelle 93 894 paiements vers les autres pays de l'Union européenne (UE) (contre 77 268 paiements en 2014), soit une augmentation de 21,5%. L'augmentation a été de 17,4% en comparant les 3 premiers trimestres de 2015 à ceux de 2014. La croissance s'est encore fortement intensifiée au cours du dernier trimestre en présentant une augmentation de 32,5% par rapport à la moyenne du quatrième trimestre de 2014. La valeur moyenne échangée a augmenté de 6,4% à € 547 milliards (contre € 514 milliards en 2014). Le volume des paiements clients a augmenté de 29,4% pour atteindre 49 470 transferts, représentant 52,7% du volume transfrontalier total. Cette hausse a été similaire à la hausse enregistrée en 2014. La part relative des paiements clients a progressé de 3,2 points de pourcentage. Le volume des paiements interbancaires a augmenté de 13,9% pour atteindre une moyenne mensuelle de 44 418 paiements en 2015 (contre 39 015 en 2014).

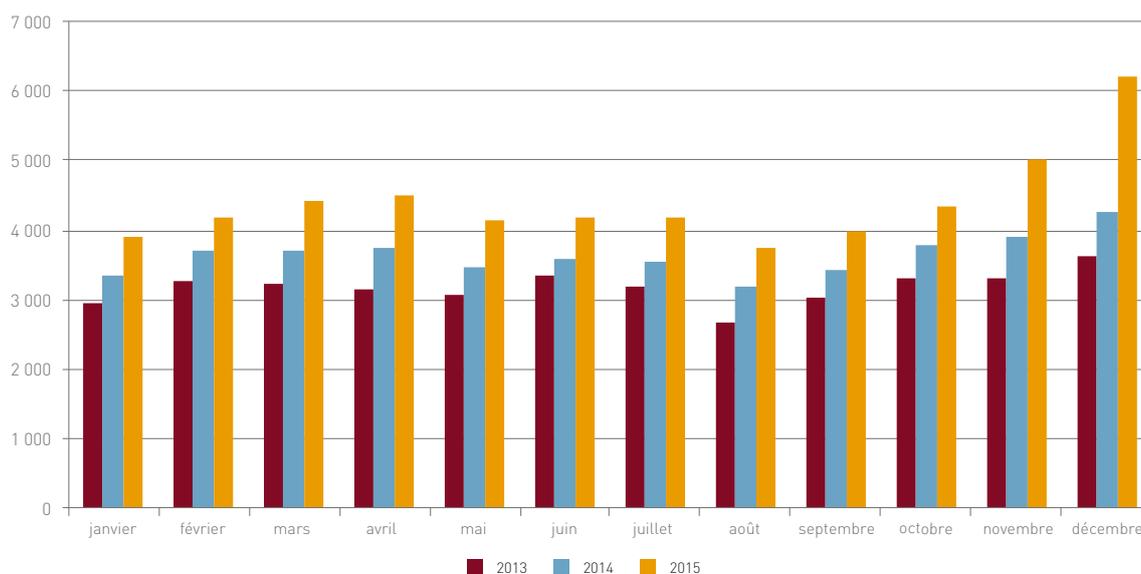
En valeur, la moyenne mensuelle des paiements clients a augmenté de 22,1% et se chiffrait à € 38,65 milliards, soit 7,1% du total de la valeur échangée. La valeur des paiements interbancaires a augmenté de 5,4% à € 508,2 milliards.

Globalement, les paiements transfrontaliers envoyés ont augmenté de 21,5% en volume, notamment grâce aux paiements apportés par les nouveaux participants. La valeur a progressé de 6,4%. La valeur moyenne par transfert émis se chiffrait ainsi à € 5,8 millions (contre € 6,7 millions en 2014). La valeur moyenne d'un transfert interbancaire a de nouveau diminué, de € 12,4 millions en 2014 à € 11,4 millions en 2015.

En 2015, les participants à TARGET2-LU ont reçu 86 044 paiements de l'étranger en moyenne mensuelle, contre 76 984 en 2014 (+11,8%). Ils ont envoyé 113 760 paiements en moyenne mensuelle en 2015, contre 97 012 en 2014 (+17,3%). Avec € 591,3 milliards, la valeur totale des paiements reçus a été de 5,2% inférieure à la valeur envoyée (€ 622 milliards).

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

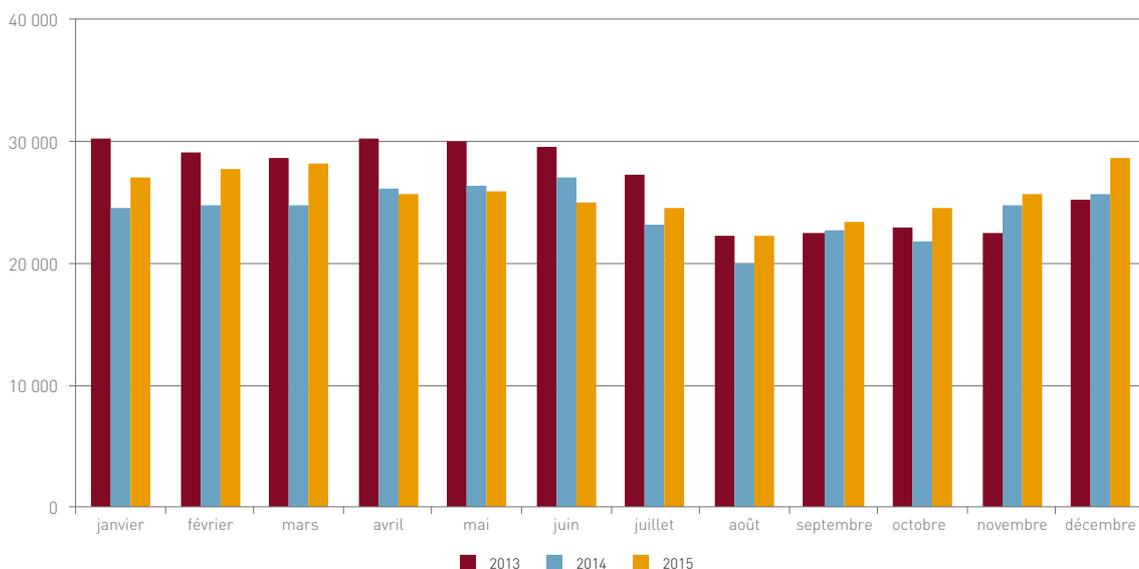
Graphique 11:  
Nombre moyen journalier de paiements transfrontaliers envoyés



Source: CRAKS1 / TARGET2

Graphique 12:

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



Source: CRAKS1 / 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 2015 a atteint 1 365 120 transactions (une augmentation de 17,3% sur une année). Les paiements clients représentaient 54% de ce total.

Le tableau 6 donne une vue globale du volume de paiements émis en moyenne journalière depuis 2013.

En 2015, la valeur mensuelle moyenne de tous les paiements se chiffrait à € 622 milliards, dont 7,3% pour des paiements clients. En 2015, 82% de ces paiements avaient une valeur inférieure à € 250 000, ce qui est similaire à 2013 et 2014 quand les paiements de cette envergure représentaient 80% de l'ensemble.

En moyenne, 77,1% (74,4% en 2014) des paiements clients et 82,8% (80,5% en 2014) des paiements interbancaires ont été exécutés avant l'heure de midi. Ils représentaient 60,7% et 70,8% des valeurs respectives.

Tableau 6:

Nombre moyen journalier des paiements

	Nationaux		Transfrontaliers émis		Total émis	Transfrontaliers reçus	
	Volume	(% volume émis)	Volume	(% volume émis)	Volume	Volume	(% volume émis et reçu)
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%)
2015	931	(17,5%)	4 401	(82,5%)	5 333	3 102	(36,8%)
Variation 2014-2015	+0,002%		+21,0%		+16,8%	+15,1%	

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

En 2015, l'ensemble des systèmes à règlement brut en temps réel (RBTR) nationaux reliés à TARGET2 ont exécuté 7,33 millions de paiements en moyenne mensuelle, représentant une diminution de volume de 2,6% par rapport à 2014. La composante luxembourgeoise contribuait pour 1,6% au volume global échangé (1,3%

en 2014). La valeur mensuelle moyenne échangée totalisait € 41 236 milliards (€ 41 036 milliards en 2014). La part luxembourgeoise dans la valeur échangée était de 1,5% (1,6% en 2014).

Comme en 2013 et 2014, les transactions domestiques représentaient 62% du volume des paiements exécutés en 2015 par l'ensemble des systèmes RBTR nationaux reliés à TARGET2. La part des paiements interbancaires a progressé de 4 points de pourcentage pour atteindre 44%. Pour la composante luxembourgeoise, les paiements entre les participants nationaux représentaient 17,5% (20,3% en 2014) et les paiements interbancaires 45,8% du volume (48,5% en 2014).

La valeur moyenne d'un paiement TARGET2 était de € 5,6 millions en 2015 (€ 5,5 millions en 2014), et celle d'un paiement TARGET2-LU de € 5,5 millions (€ 6,7 millions en 2014).

Le record de transactions pour une journée (atteint le 7 avril 2015) était de 519 539 paiements. En 2014, le maximum était de 576 695 paiements (atteint le 30 juin). Pour le Luxembourg, le record journalier en 2015 était de 9 578 paiements (réalisé le 22 décembre). Le maximum de 2014 était de 7 789 paiements (atteint le 29 avril).

#### *Disponibilité et performance de TARGET2*

La disponibilité de la plate-forme TARGET2, et donc de TARGET2-LU, a été de 99,99% : cependant de 2012 à 2014 celle-ci a été de 100%. La légère baisse de la disponibilité était imputable à un blocage temporaire des paiements entrants survenu le 27 novembre 2015 qui réduisait la disponibilité pour ce mois à 99,96%.

En moyenne journalière, la plate-forme unique a reçu 343 822 instructions de paiements, soit 2% de moins qu'en 2014. Il convient de noter que 99,95% (contre 99,99% en 2014) des instructions ont été traitées dans un délai de 5 minutes, 0,03% endéans les 10 minutes et 0,02% ont pris plus de 15 minutes.

### **1.6.2 Instruments de paiements scripturaux au Luxembourg**

Outre 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).<sup>21</sup> 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 2014, de nouveaux prestataires de services de paiements, actifs dans les paiements mobiles ou par Internet, se sont installés au Grand-Duché de Luxembourg. Plusieurs banques au Luxembourg offrent la possibilité d'effectuer des paiements de particulier à particulier par le biais de la téléphonie mobile. Par ailleurs, les principaux émetteurs de cartes ont commencé à dérouler leur plan de migration de cartes de crédit sans contact.

Répartition des instruments de paiement scripturaux au Luxembourg (parts en %)

	2015	2014
Virements et ordres permanents	31,69	33,10
Domiciliations de créances	8,36	7,43
Cartes de débit	32,66	32,47
Cartes de crédit	27,17	26,86
Chèques	0,12	0,14
Total	100	100

21 Les chèques ne sont pas utilisés comme instrument de paiement courant ; leur usage décroît d'année en année.

## Virements et ordres permanents de clientèle

Le tableau ci-dessous résume les volumes et valeurs des virements et ordres permanents de clientèle :

Virements de clientèle émis	2014	2015	Variation annuelle (%)
Volume total de virements de clientèle (en millions de transactions)	70,75	72,31	2,20
Volume de virements de clientèle exécutés pour des clients non-IFM <sup>22</sup> (en millions de transactions)	67,87	69,28	2,07
Valeur moyenne des virements de clientèle <sup>23</sup> (en euro)	3 687	3 647	1,10

## Domiciliations de créances (SEPA et non-SEPA)

Comme pour les virements, le règlement interbancaire des domiciliations européen SEPA (voir ci-dessous) des banques luxembourgeoises est majoritairement compensé 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.

## Domiciliations de créances (SEPA et non-SEPA)

	2014	2015	Variation annuelle (%)
Volume (en millions de transactions)	15,23	18,25	19,83
Valeur (en millions d'euro)	7 015	8 490	21,03

## 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.

L'activité de cartes de paiements en 2015 et sa variation par rapport à l'année précédente sont représentées dans les tableaux ci-dessous<sup>24</sup>.

## Nombre de cartes de paiement émises au Luxembourg

Volume (en nombre de cartes)	2014	2015	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	664 983	698 148	4,99
Cartes de crédit	1 454 822	1 453 576	-0,09

## Transactions effectuées à l'aide de cartes émises au Luxembourg<sup>25</sup> (activité d'émission)

Volume (en millions de transactions)	2014	2015	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	66,58	71,91	8,00
Cartes de crédit	55,07	59,44	7,94
Valeur (en milliards d'euros)	2014	2015	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	5,37	5,65	5,21
Cartes de crédit	5,21	5,66	8,64

22 IFM = Institution Financière Monétaire. La catégorie des non-IFM inclut les entreprises et les particuliers mais également les fonds d'investissements non monétaires.

23 Il s'agit de la valeur moyenne des virements traités dans les systèmes de détail Step2 et Equens.

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

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

Transactions réalisées sur le territoire luxembourgeois à l'aide de cartes émises au Luxembourg ou à l'étranger<sup>26</sup> (activité d'acquisition)

Volume (en millions de transactions)	2014 <sup>27</sup>	2015	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	52,92	53,71	1,49
Cartes de crédit	22,06	22,12	0,27

Valeur (en milliards d'euros)	2014 <sup>28</sup>	2015	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	4,35	4,03	-7,36
Cartes de crédit	2,03 <sup>29</sup>	1,81	-10,84

### Le projet européen SEPA

Le projet européen vise à mettre en place un Espace unique de paiements en euros (SEPA)<sup>30</sup> 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<sup>er</sup> août 2014 dans les pays de la zone euro.

Cependant, un suivi reste nécessaire afin d'assurer une mise en œuvre harmonisée des processus et standards communs, notamment pour le traitement des transactions sur cartes. Ainsi, la BCE mis en place fin 2013 le Conseil des paiements de détail en euros (ERP)<sup>31</sup> pour prendre le relais du SEPA Council et surveiller l'achèvement de la migration vers le SEPA. L'ERP vise également à soutenir de manière coordonnée le développement d'un marché des paiements de détail en euros intégré, concurrentiel et innovant. L'ERP met actuellement l'accent sur les paiements instantanés<sup>32</sup>, les paiements mobiles de particulier à particulier, les paiements sans contact en magasin et l'automatisation du paiement des factures électroniques.

Dans le cadre de la participation tournante des banques centrales dans l'ERP, la BCL a participé à l'ERP en 2015.

### 1.6.3 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 (SRT) éligibles opérés par des dépositaires centraux de titres.

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.

#### Nouveau cadre d'évaluation

L'Eurosystème applique un cadre d'évaluation des systèmes de règlement sur titres et des liens entre ces systèmes. Ce cadre repose sur deux évaluations, à savoir l'évaluation effectuée en tant que surveillant des

26 Activité des acquéreurs luxembourgeois uniquement. L'activité des acquéreurs étrangers actifs à Luxembourg n'est pas renseignée.

27 Les données de 2014 diffèrent de celles publiées dans le rapport annuel de 2014: celles-ci ont en effet dû être corrigées en raison de la réception de révisions transmises par un acteur de la place luxembourgeoise.

28 Les données de 2014 diffèrent de celles publiées dans le rapport annuel de 2014: celles-ci ont en effet dû être corrigées en raison de la réception de révisions transmises par un acteur de la place luxembourgeoise.

29 Chiffre révisé suite à la réception de rapports correctifs de la part d'un déclarant. Le chiffre initialement annoncé était 2,11 milliards d'euros (cf. rapport annuel 2014).

30 En anglais: *Single Euro Payments Area* (SEPA).

31 En anglais: *Euro Retail Payments Board* (ERP). Le Comité ERP est présidé par la BCE. Ses membres sont des représentants des acteurs du marché européen des services de paiement de détail, du côté de la demande comme de l'offre. Les banques centrales nationales y participent à tour de rôle.

32 Le bénéficiaire dispose des fonds d'un virement SEPA dans les secondes qui suivent son initiation.

systèmes<sup>33</sup> et celle en tant qu'utilisateur des systèmes.<sup>34</sup> Ces deux évaluations sont complémentaires, dans la mesure où l'évaluation de la perspective de l'utilisateur ne reconsidère pas des aspects traités de manière satisfaisante par le 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 sur titres et des liens entre ces systèmes sont disponibles sur le site Internet de la BCE.

#### 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 leur sont accordés, des titres inscrits auprès d'un dépositaire situé dans un autre pays de la zone euro en utilisant:

### 1) Le modèle de banque centrale correspondante

Le modèle de banque centrale correspondante (MBCC) rend 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.

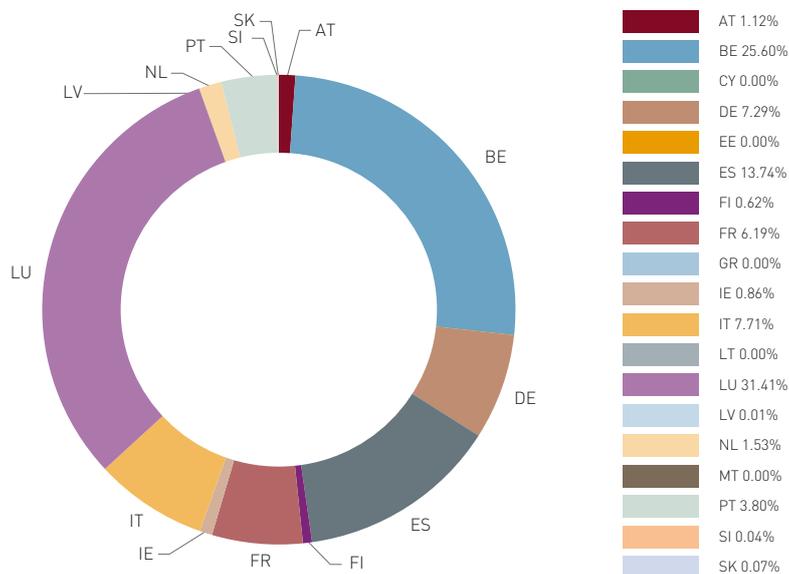
Dans le MBCC, chaque banque centrale intervient pour le compte des autres banques centrales en qualité de conservateur des titres détenus auprès du dépositaire national. Cette procédure fait intervenir une banque centrale appelée banque centrale correspondante (BCC), différente de celle qui accorde le 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 est également utilisé pour la mobilisation transfrontalière des titres via les services de gestions tripartite offerts par plusieurs CSDs de la zone euro dont aussi Clearstream Banking S.A. de Clearstream Banking Frankfurt (CBF), d'Euroclear Bank en Belgique, d'Euroclear France et de Monte Titoli en Italie.

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 2015, ont été celles du Luxembourg (31,41%), de Belgique (25,6%), d'Espagne (13,74%) et d'Italie (7,71%).

Graphique 14

Banque centrale correspondante 2015



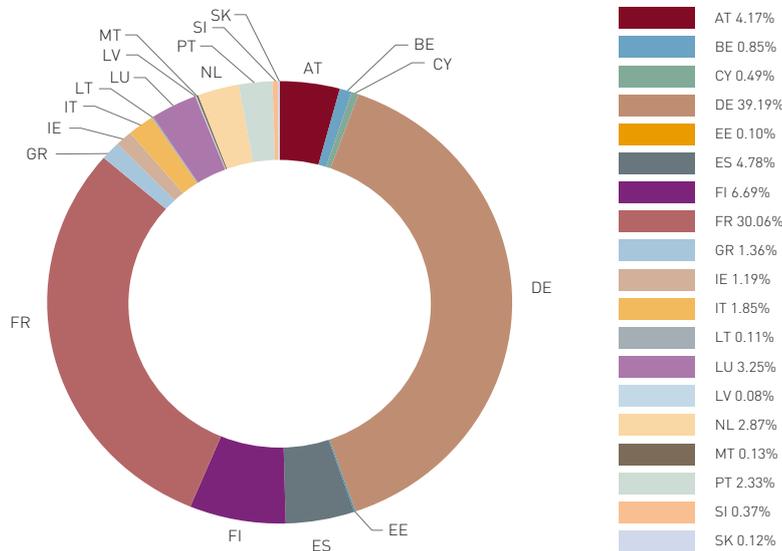
Source: BCE

33 En anglais: *Oversight*.

34 En anglais: *User*.

Les BCPO les plus actives ont, quant à elles, été celles d'Allemagne (39,19%), de France (30,06%), de Finlande (6,69%) et d'Espagne (4,78%).

Graphique 15  
Banque centrale du pays d'origine 2015



Source: BCE

## 2) Des liens établis entre des systèmes de règlement sur 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 titres que les deux systèmes entretiennent entre eux;
- les liens relayés permettent à deux systèmes sans relation bilatérale 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 2015, 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. Parmi ces liens, les contreparties luxembourgeoises ont utilisé principalement les liens avec CBF, Euroclear France et Monte Titoli. 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.

### 1.6.4 TARGET2-Securities

TARGET2-Securities (T2S) est une plate-forme centralisée qui offre au marché un service harmonisé de règlement-livraison de titres, national et transfrontalier, en euro ou autres devises et ceci en monnaie de banque centrale.

La plateforme T2S traite de manière intégrée les comptes titres détenus chez un dépositaire central de titres (CSD) ainsi que les comptes espèces dédiés<sup>35</sup> (DCA) - ouverts auprès d'une banque centrale. Ces comptes espèces dédiés fournissent les liquidités nécessaires au débouclage des achats de titres dans

35 En anglais: *Dedicated cash account* (DCA).

T2S, et reçoivent les montants résultant du déblocement des ventes dans T2S. Ils sont approvisionnés en liquidités par le compte du système RTGS<sup>36</sup> lié, en l'occurrence TARGET2 pour les règlements en euros.

L'efficacité du règlement-livraison de titres est améliorée sur T2S grâce à divers mécanismes d'optimisation, dont l'auto-collatéralisation. Il s'agit d'une opération de crédit déclenchée automatiquement lorsqu'un acheteur souhaite acheter des titres sur la plateforme T2S mais ne dispose pas de suffisamment de liquidités sur son DCA. Dans ce cas, T2S va alors automatiquement sélectionner du collatéral éligible, soit en mobilisant des titres disponibles sur le compte titres de l'acheteur (collatéral sur stock), soit en utilisant les titres qui sont achetés (collatéral sur flux), et les bloquera en faveur de la banque centrale, en échange de quoi l'acheteur obtiendra de la banque centrale un crédit intra-journalier

L'année 2015 a été marquée par la mise en production de la plateforme T2S, effectuée par vagues, chacune d'entre elles regroupant un ensemble de dépositaires centraux. La première vague, dont faisait partie la BCL, a été migrée en juin suivie d'une vague '1bis' en août.

La BCL se concentre désormais sur la préparation des vagues de migration suivantes afin d'apporter le support nécessaire à la fois aux CSDs luxembourgeois et aux participants désirant ouvrir un DCA auprès de la BCL et qui détiendraient leurs comptes titres auprès d'autres dépositaires centraux participant à T2S. La BCL prépare en outre l'activation du mécanisme d'auto-collatéralisation décrit succinctement ci-dessus et qui sera disponible à partir de la vague 4, prévue en février 2017.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des dépositaires qui migreront dans chaque vague.

VAGUE1 22 Juin 2015	VAGUE1b 31 Août 2015	VAGUE2 28 Mars 2016	VAGUE3 12 Septembre 2016	VAGUE4 6 Février 2017	VAGUE FINALE 18 Septembre 2017
Bank of Greece Securities Settlement System (BOGS) SIX SIS Ltd (Switzerland) CSD: Depozitarul Central S.A. (Romania) Malta Stock Exchange	Monte Titoli S.p.A. (Italy)	Interbolsa (Portugal) National Bank of Belgium Securities Settlement System (NBB-SSS)	Euroclear ESES (France, Netherlands, Belgium) VP LUX S.à.r.l. (Luxembourg) VP Securities A/S (Denmark)	Clearstream Banking A.G. (Germany) Centrálny depozitár cenných papierov SR, a.s. (Slovakia) KDD - Centralna klininško depotna družba, d.d. (Slovenia) Központi Elsámolóház és Értéktár Zrt. - KELER (Hungary) Oesterreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft (Austria) LuxCSD S.A. (Luxembourg)	Iberclear - BME Group (Spain) Euroclear Finland Oy ASEesti Väärtpaperikeskus (Estonia) LCD - Latvijas Centrālais depozitārjris (Latvia) Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Lithuania)

### 1.6.5 LuxCSD

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.

Le groupe Clearstream en est l'opérateur, ce qui permet à LuxCSD de bénéficier de synergies opérationnelles et d'une plate-forme 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 domestiques<sup>37</sup>;
- l'émission de titres avec dénouement en monnaie banque centrale ou franco;
- la conservation des titres déposés;

<sup>36</sup> En anglais: *Real Time Gross Settlement system* (RTGS).

<sup>37</sup> À 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 systèmes de règlement sur titres domestiques avec lesquels CBL a un lien.

- le routage d'ordres dans des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM);
- l'émission de LEI<sup>38</sup> (*Legal Entity Identifier*) pour des entités juridiques luxembourgeoises;
- à partir de 2017, 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 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 (ceux avec CBL, ainsi que les liens relayés avec des CSD d'Allemagne, d'Autriche, de Belgique, de France, de Grèce, d'Italie, des Pays-Bas et de Slovénie) pour collatéraliser des opérations de crédit avec l'Eurosystème.



M. Pierre Beck, Directeur de la BCL

En 2015, la BCL était représentée au sein du conseil d'administration et du comité d'audit de LuxCSD, avec la vocation d'instaurer une nouvelle structure et gouvernance au sein de la société. Cette mission étant accomplie, la BCL s'est retirée de ces organes dès le début 2016.

## 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 Système européen de banques centrales (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<sup>er</sup> janvier 2014 des nouvelles règles prudentielles pour le système bancaire de l'Union européenne (UE)<sup>39</sup>, lesquelles ont été transposées au Luxembourg par la loi du 23 juillet 2015 portant, entre autres, transposition de la CRD IV<sup>40</sup>, les États membres disposent désormais d'une base légale commune qui comporte plusieurs instruments macro-prudentiels.

À l'échelle nationale, l'article 2 (6) de la loi organique de la BCL prévoit que: «[...] la Banque centrale coopère avec le Gouvernement et avec les autorités de surveillance prudentielle au niveau national ainsi qu'avec les

38 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.

39 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 (Règlement 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 (Directive CRD IV).

40 Voir Transposition au Luxembourg de la Directive CRD IV. Le Règlement CRR étant d'application directe il n'a pas lieu d'être transposé en droit national.

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)<sup>41</sup> concernant le mandat macro-prudentiel des autorités nationales, le Luxembourg s'est doté, par l'adoption de la loi du 1<sup>er</sup> avril 2015<sup>42</sup>, d'une autorité macro-prudentielle nationale à savoir le « Comité du risque systémique ». Au sein de ce comité, la BCL est amenée à jouer un rôle de premier plan dans la surveillance macro-prudentielle<sup>43</sup> et assure le secrétariat du comité, lequel est placé sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général. Dans ce contexte, le secrétariat est notamment en charge de la préparation des réunions, de la rédaction des recommandations et avis ainsi que de la conduite des analyses macro-prudentielles nécessaires à la prise de décisions par le 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 composante.<sup>44</sup>

### 1.7.1.1 Surveillance macro-prudentielle au Luxembourg

Bien que le cadre légal instituant le Comité du risque systémique 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. À cette fin, la BCL doit être en mesure d'identifier et de mesurer l'accumulation des risques à travers le temps et leur distribution dans le système financier. Toutefois, en raison de l'importance de la composante bancaire et de celle des fonds d'investissement, les analyses conduites accordent une place prépondérante à l'évaluation des risques au sein de ces deux composantes prédominantes du secteur financier national. Dans ce cadre et au vu des évolutions récentes de la régulation européenne relative au système bancaire parallèle<sup>45</sup> 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, de modéliser les fragilités susceptibles d'affecter les fonds d'investissement par l'intermédiaire des estimations des niveaux des probabilités de défaut.

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 eu recours en 2015 à une multitude d'indicateurs pour évaluer la stabilité financière de la place de Luxembourg tels que les probabilités de défaut, les z-scores<sup>46</sup> 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 2015 aux interconnexions entre le secteur bancaire et les fonds d'investissement ainsi qu'à la construction d'un indice, dit « indice alpha », dont l'intérêt est de mesurer les vulnérabilités potentielles induites par un degré de connexions<sup>47</sup>. À titre d'exemple,

41 Recommandation du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 (CERS/2011/3). En anglais: *European Systemic Risk Board* (ESRB).

42 Loi du 1<sup>er</sup> avril 2015 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.

43 Voir Sous-recommandation B-3 de la Recommandation du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 concernant le mandat macro-prudentiel des autorités nationales (CERS/2011/3).

44 Article 2 [5] de la loi organique de la BCL.

45 En anglais, *shadow banking system*.

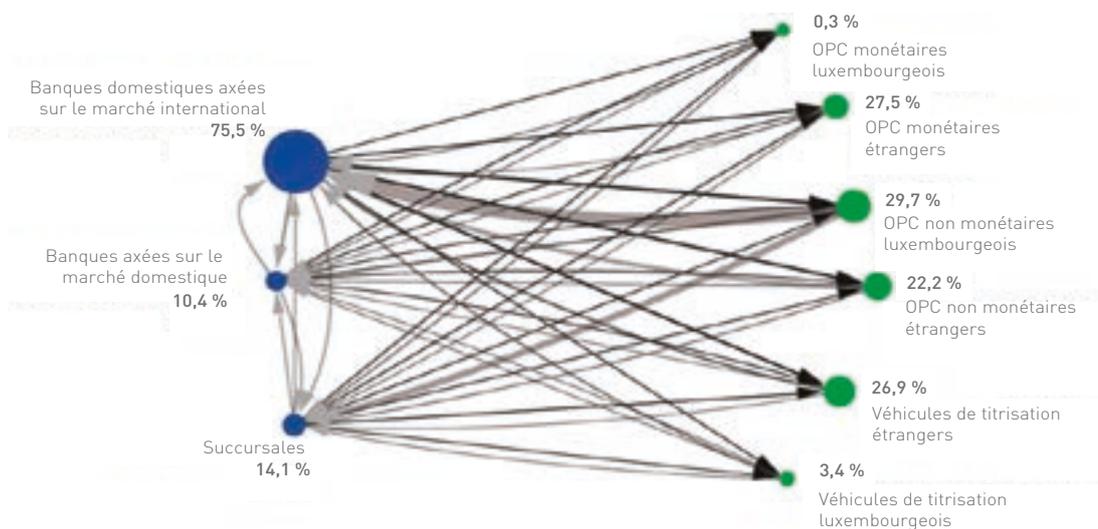
46 Le z-score représente une approximation de la distance par rapport au seuil de défaillance (DD) d'une banque ou d'une société quelconque. La différence fondamentale entre le z-score et la DD est d'ordre statistique. Elle se situe dans la nature des données exploitées pour l'évaluation de la solidité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

47 L'indice alpha est une mesure du ratio du nombre des circuits fondamentaux observés dans le réseau par rapport au nombre maximal possible. Sa valeur est cantonnée dans un intervalle de 0 à 1.

les deux graphiques ci-dessous illustrent l'approche par laquelle la BCL extrait l'importance des risques sous-jacents aux renforcements des liens entre les composantes du système financier luxembourgeois. Ainsi, toute progression significative de l'indice alpha est analysée de manière granulaire afin d'identifier les acteurs pertinents et les raisons sous-jacentes à une telle évolution.

Graphique 16:

Réseau des expositions des banques luxembourgeoises aux OPC domestiques et étrangères (expositions nominales, 2015T3)



Source: BCL

Graphique 17:

Évolution de l'indice alpha: 2014Q4 - 2015Q4



Source: BCL

Il ressort de l'analyse de l'indice alpha que la connectivité du réseau interbancaire domestique est relativement élevée avec une valeur de l'indice au dernier trimestre 2015 de près de 60%. Autrement dit, plus de la moitié des établissements bancaires luxembourgeois sont interconnectés directement ou indirectement à travers les multiples circuits du réseau. Toutefois, les liens directs captés par la densité du réseau demeurent relativement faibles (2,3%), ce qui laisse présager qu'une attention particulière devrait être

accordée aux liens indirects entre les banques luxembourgeoises, car ils sont susceptibles de devenir le principal canal de transmission des chocs à l'intérieur du réseau.

La BCL mène également des travaux visant à modéliser le 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 a été mis en place par la BCL et les premiers résultats semblent concluants. 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 sur les établissements de crédit luxembourgeois de l'introduction des nouveaux ratios de liquidité et de levier adoptés par le Comité de Bâle (Bâle III).

La BCL a appliqué les critères définis par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire<sup>48</sup> ainsi que les lignes directrices développées par l'Autorité bancaire européenne (ABE)<sup>49</sup> 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 substituabilité). 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<sup>50</sup>, 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)<sup>51</sup>, la BCL participe déjà 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'ABE ainsi que dans un sous-groupe sur la gestion de crise.

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 crédit<sup>52</sup>.

Les mesures à la disposition de la BCE comprennent la fixation des coussins de fonds propres tels que définis dans la CRD IV<sup>53</sup> ainsi que les mesures prévues dans le cadre de l'article 458 du CRR, tels que la définition des pondérations de risque pour faire face aux bulles dans le secteur de l'immobilier, l'ajustement des exigences de liquidité, les exigences de publication d'information, ou encore l'imposition de limites aux

48 En anglais: *Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)*.

49 En anglais: *European Banking Authority (EBA)*.

50 En anglais: *Financial Stability Board (FSB)*.

51 En anglais: *Single Supervisory Mechanism (SSM)*.

52 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.

53 Voir également section 1.8.2.1.4 ci-dessous.

expositions au sein du secteur financier. Dans ce contexte, un Comité de stabilité financière (FSC)<sup>54</sup> a été établi afin d'aider les organes décisionnels à honorer les responsabilités qui leur 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 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 en charge des actes législatifs et des projets de normes techniques.

À 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 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 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<sup>55</sup> et d'un Comité de pilotage<sup>56</sup>. Les travaux techniques sont menés par un Comité technique consultatif<sup>57</sup> regroupant des experts des institutions membres ainsi que par un Comité scientifique consultatif<sup>58</sup> 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 Gouverneur 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 macro-prudentielle financière, monétaire et statistique à travers la participation de ses collaborateurs aux analyses et travaux techniques menés par les différentes composantes du CERS.

Le CERS a pour mission de détecter les risques macro-prudentiels à l'échelle du système financier européen dans son ensemble et d'émettre des alertes et des recommandations claires qui doivent 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 2015, 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 revue annuelle du tableau de surveillance du risque systémique;
- l'élaboration des scénarios averses du test de résistance de l'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'une version amendée du Chapitre 11 du Guide macro-prudentiel du CERS<sup>59</sup> et l'approbation de deux recommandations portant

54 En anglais: *Financial stability committee* (FSC).

55 En anglais: *General Board*.

56 En anglais: *Steering Committee*.

57 En anglais: *Advisory Technical Committee*.

58 En anglais: *Advisory Scientific Committee*.

59 *ESRB Handbook*.

respectivement sur (i) la reconnaissance et la fixation des taux de coussin contra-cyclique pour les expositions aux pays tiers (CERS/2015/1) et (ii) l'évaluation des effets transfrontaliers et la réciprocité volontaire pour les mesures de politique macroprudentielle (CERS/2015/2). Dans le même contexte, deux autres décisions du CERS ont également été approuvées et concernent la fixation et la reconnaissance des taux de coussin contra-cyclique (CERS/2015/3) ainsi que la mise en place d'une structure de coordination pour la notification des mesures de politique macro-prudentielle nationales (CERS/2015/4);

- le recensement et la publication sur le site Internet du CERS d'un aperçu des mesures macro-prudentielles mises en place dans les États membres, avec notamment une actualisation trimestrielle des taux de coussin contra-cycliques;
- 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<sup>er</sup> 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;
- l'élaboration de deux rapports relatifs au marché immobilier résidentiel et commercial;
- l'émission d'avis suite à la notification de certaines mesures macro-prudentielles<sup>60</sup>. À 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'États membres désignés par le Conseil général.

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 concernant la liquidité de marché, 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, ainsi que les *task force* pour les tests de résistance et pour le développement d'une cartographie du risque systémique par objectifs intermédiaires.

L'implication de la BCL en matière de supervision macro-prudentielle s'est considérablement accrue suite à la mise en place du CERS mais également depuis la mise en place du Comité national du risque systémique et ses nouvelles missions, notamment par l'attribution de son secrétariat à la BCL.

### 1.7.1.3 Secrétariat du Comité du risque systémique

Suite à la recommandation du CERS du 22 décembre 2011, la mise en place d'un cadre macro-prudentiel au Luxembourg a été concrétisée par l'adoption de la loi du 1<sup>er</sup> avril 2015<sup>61</sup>. Ainsi, sur base de celle-ci, le législateur luxembourgeois a opté pour une forme collégiale en ce qui concerne la structure de l'autorité macro-prudentielle et a, de ce fait, créé un Comité du risque systémique (le Comité) composé de toutes les autorités nationales exerçant un rôle en matière de stabilité financière. Le Comité est composé de quatre membres, à savoir (i) le Gouvernement, (ii) la Banque centrale du Luxembourg (BCL), (iii) la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), et (iv) le Commissariat aux assurances (CAA). Les institutions membres du comité sont représentées, respectivement, par (i) le membre du Gouvernement ayant dans ses attributions la place financière, (ii) le Directeur général de la BCL, (iii) le Directeur général de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF),

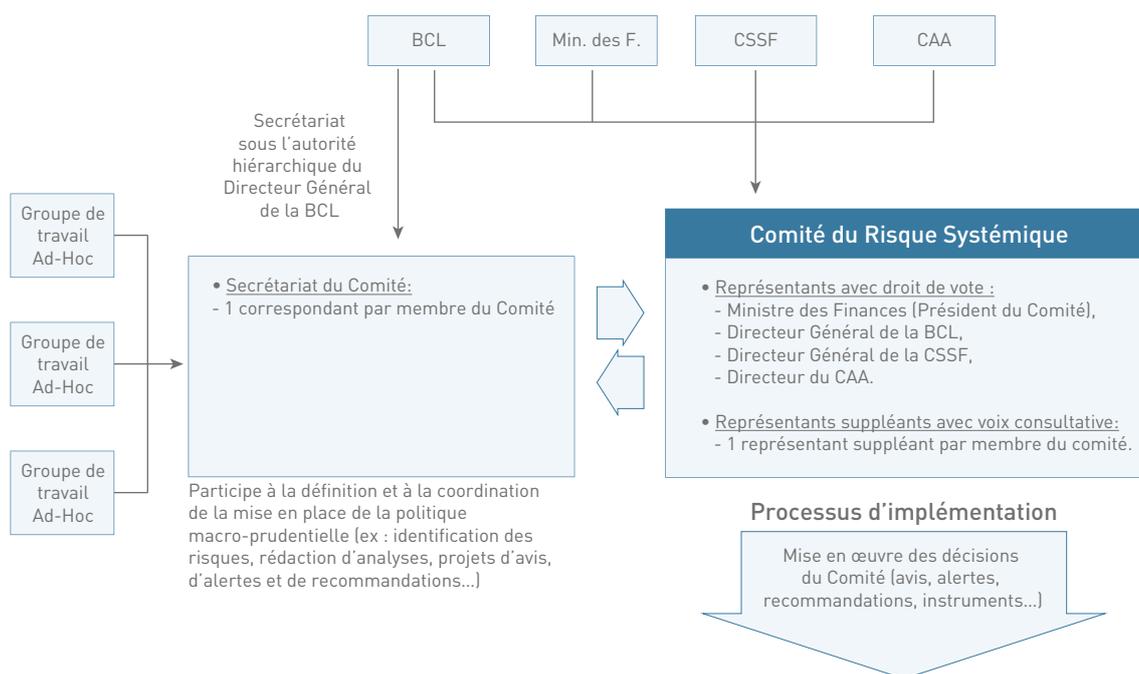
<sup>60</sup> Voir l'article 458 de la CRR et l'article 133 de la CRD.

<sup>61</sup> Loi du 1<sup>er</sup> avril 2015 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.

et (iv) le Directeur du Commissariat aux assurances (CAA). De même, quatre membres suppléants issus de ces mêmes institutions siègent au niveau de ce Comité, et remplacent leurs membres respectifs en cas d'absences. Le Comité est présidé par le membre du Gouvernement et en son absence par le Directeur général de la BCL.

La forme collégiale du comité témoigne de la volonté du législateur luxembourgeois de couvrir l'ensemble des pans du secteur financier national afin de prévenir l'émergence ou d'atténuer d'éventuelles sources de risques systémiques ainsi que toute contagion d'un secteur à l'autre. Une telle approche holistique du système financier se dénote également par la composition même du secrétariat du comité, lequel compte parmi ses membres, un correspondant par autorité représentée au sein du comité (cf. schéma n° 1).

Schéma 1:  
Organigramme du Comité du Risque Systémique



Source: BCL

En tant qu'organe décisionnel, le Comité s'appuie sur son secrétariat, lequel, par ses compétences, joue un rôle essentiel dans la préparation des réunions et la conduite des analyses en matière macro-prudentielle. Ainsi, eu égard à l'expertise des banques centrales en matière de politique macro-prudentielle, et conformément au rôle de *premier plan* qui leur est conféré de par la recommandation du CERS<sup>62</sup>, le législateur luxembourgeois a attribué le secrétariat du Comité à la BCL, sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général.

Ceci étant, outre les fonctions usuelles propres à un secrétariat, celui-ci a, au regard de sa composition et de son expertise issus des différents départements de la BCL, de véritables capacités d'identification, d'évaluation et d'analyses des risques systémiques susceptibles d'émerger dans les principales composantes du système financier national.

L'établissement d'un programme annuel entre le secrétariat du Comité et le Département Économie et recherche de la BCL permettra aux membres du comité de s'appuyer sur des analyses variées dans leur prise de décisions. Par ailleurs, le secrétariat est actif afin de renforcer la coopération et l'échange d'informations entre les autorités membres du comité.

62 Sous-recommandation B3 de la Recommandation du CERS du 22 décembre 2011 concernant le mandat macro-prudentiel des autorités nationales.

En dépit de sa récente mise en place, le comité a déjà pris plusieurs mesures, lors des deux réunions de juin et novembre 2015, afin de renforcer la résilience du système financier national. Il a notamment adopté une recommandation et deux avis adressés à l'autorité compétente, en l'occurrence la CSSF<sup>63</sup>.

## 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<sup>64</sup>. 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, 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.

L'année 2015 a été marquée par de profonds changements dans l'organisation de la supervision bancaire au sein de la zone euro avec la mise en application du Mécanisme de surveillance unique (MSU) ce qui n'est pas resté sans effets sur la tâche de surveillance des liquidités des opérateurs de marché.

#### 1.7.2.1.1 Surveillance du risque de liquidité des établissements de crédit établis au Luxembourg dans le cadre du Mécanisme de surveillance unique

Dans le cadre de la mise en œuvre de l'Union bancaire et de l'établissement d'un MSU, la BCE est depuis le 4 novembre 2014 responsable de la surveillance de toutes les banques de la zone euro.

Cette surveillance est effectuée directement par la BCE pour les banques et les groupes bancaires considérés comme étant « importants », y inclus leurs filiales et succursales, tandis qu'elle est confiée aux autorités compétentes nationales pour les banques dites « moins importantes », sous la responsabilité ultime de la BCE.

Les principaux critères d'inclusion retenus dans le Règlement MSU<sup>65</sup> 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 État membre participant (une valeur totale des actifs supérieure à 20% du PIB de l'État membre participant, sauf si la valeur totale des actifs est inférieure à € 5 milliards), et
- l'importance des activités transfrontalières de l'établissement.

63 [http://www.bcl.lu/fr/stabilite\\_surveillance/CRS/index.html](http://www.bcl.lu/fr/stabilite_surveillance/CRS/index.html)

64 La loi du 24 octobre 2008 portant amélioration du cadre législatif de la place financière du Luxembourg.

65 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.

La surveillance quotidienne des établissements de crédit « importants » est menée par des équipes de surveillance prudentielle conjointes (JST)<sup>66</sup>, comprenant des membres du personnel de la BCE et des autorités compétentes y inclus des banques centrales nationales.

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 euro ayant des filiales au Luxembourg, pour contribuer à la surveillance du risque de liquidité. Dans ce cadre, la surveillance du risque de liquidité est conduite sur base de méthodologies et de standards communs établis par le MSU qui ont été élaborés conjointement par la BCE, les autorités compétentes et les banques centrales nationales du MSU. Étant donné que les banques « moins importantes » sont surveillées directement par les autorités au niveau national, la BCL continue à surveiller le risque de liquidité des banques moins importantes établies au Luxembourg, en coopération avec la CSSF.

Au sein des JST ainsi que dans le contexte de la surveillance des banques « moins importantes », la BCL contribue activement aux évaluations annuelles du risque de liquidité des banques réalisées dans le cadre du *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP), pour déterminer l'adéquation de leur gestion du risque de liquidité et des ressources de liquidité. Dans ce contexte, des réunions sur place ont été effectuées en 2015 pour appréhender de manière plus détaillé le cadre de gestion du risque de liquidité de ces banques. Par ailleurs, des tâches récurrentes tels que le contrôle des reportings prudentiels et l'analyse régulière de la situation de liquidité ont été effectuées dans le cadre de la surveillance de la liquidité des banques selon un plan de travail préétabli.

Au-delà de la surveillance des liquidités proprement dite, la BCL est également représentée, conjointement avec la CSSF, au Conseil de surveillance prudentielle<sup>67</sup>, 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. En 2015, la cellule de coordination a ainsi traité plus de 900 procédures écrites soumises pour décision et préparé les réunions du Conseil de surveillance prudentielle, qui se réunit en règle générale deux fois par mois.

Dans le cadre du MSU, la BCL participe par ailleurs aux travaux de différents groupes et comités institués au niveau de la BCE. Ces groupes et comités assistent le Conseil de surveillance prudentielle dans sa prise de décision.

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

Au-delà des travaux de surveillance effectués dans le cadre du MSU, la BCL effectue un suivi permanent des opérateurs de marché au niveau local. Ce suivi 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.

À partir d'une base de données contenant les données historiques reprises dans le *reporting* de liquidité journalier, la BCL a développé un outil d'analyse qui permet d'appréhender la situation de la liquidité à court terme 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

<sup>66</sup> En anglais, *Joint Supervisory Teams* (JST).

<sup>67</sup> En anglais, *Supervisory Board*.

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. Il convient de porter une attention particulière aux nouveaux standards de liquidité, le ratio de liquidité à court terme<sup>68</sup> et le ratio structurel de liquidité à long terme<sup>69</sup>. Ce *reporting* est obligatoire pour tous les établissements de crédit sur une base individuelle et consolidée. Conformément à l'acte délégué<sup>70</sup> stipulant des spécifications sur le LCR ainsi que les détails relatifs à sa période d'introduction progressive, le LCR est devenu une norme contraignante au 1<sup>er</sup> octobre 2015. L'exigence minimale de couverture des besoins de liquidité a été fixée à 60% à compter de cette date, à 70% au 1<sup>er</sup> janvier 2016 et sera augmentée chaque année jusqu'à atteindre 100% au 1<sup>er</sup> janvier 2018. La BCL effectue des contrôles sur les rapports délivrés par les banques importantes ainsi que dans le contexte de la surveillance des banques moins importantes et a mis en œuvre un modèle lui permettant de procéder à des simulations tant du LCR que du NSFR.

Suite aux recommandations du CERS 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 réaliser les analyses nécessaires dans le cadre de la mission de surveillance en matière de liquidités.

Au niveau de la communication et de l'échange d'information au sein du MSU, un système de gestion de l'information, dénommé «IMAS<sup>71</sup>», a été mis en place permettant l'échange d'informations entre la BCE et les autorités de supervision au niveau national. Dans une première phase, cet outil a été mis en place pour la supervision des banques « importantes ». Ainsi, IMAS fournit un certain nombre d'outils qui répliquent la méthodologie et les standards communs établis par le MSU et contribue à organiser et à mener le processus de supervision des établissements de crédit importants de manière coordonnée. En outre, IMAS met à disposition les informations-clés relatives à ces banques et est connecté à un outil de *reporting* et de gestion de documents. En tant que participant dans les JST, la BCL s'est connectée à cet outil. Plus récemment, il a été décidé de considérer également les établissements de crédit « moins importants » dans IMAS en vue de soutenir les autorités nationales compétentes dans leur activité de surveillance. Ce projet sera lancé au courant de l'année 2016.

### 1.7.2.1.3 Coopération nationale et internationale

En ce qui concerne le suivi des développements réglementaires au niveau international, la BCL continue de participer aux groupes de travail dédiés à la liquidité au niveau du Comité de Bâle et de l'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.

L'activité de surveillance de la BCL trouve son fondement dans la législation européenne, à savoir le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) et les Statuts du SEBC et de la BCE, ainsi que dans la législation nationale. Suivant les dispositions de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire

68 En anglais, *Liquidity Coverage Ratio* (LCR).

69 En anglais, *Net Stable Funding Ratio* (NSFR).

70 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.

71 En anglais: *Information Management System for the Single Supervisory Mechanism* (IMAS).

et à la Banque centrale du Luxembourg, la BCL est chargée de veiller à la sécurité et à l'efficacité des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres ainsi qu'à la sécurité des instruments de paiement. Le règlement 2016/N°21 du 15 janvier 2016<sup>72</sup> 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 énonce 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, leurs performances, leur gouvernance ainsi que la gestion des risques. Dans ce cadre, la BCL se coordonne et coopère avec la CSSF.

À côté des activités de surveillance qui ont trait aux systèmes et infrastructures opérant au Luxembourg ainsi que des instruments de paiement mis à la disposition du public 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.

#### **1.7.2.2.1 Surveillance des systèmes de paiement**

En ce qui concerne les systèmes de paiement, la BCL a contribué aux activités de surveillance des systèmes de paiement TARGET2 ainsi que des systèmes EURO1 et STEP2 opérés par EBA Clearing, moyennant sa participation à des comités et groupes de travail. La BCL collabore notamment à l'évaluation de ces trois systèmes de paiement du fait de l'entrée en vigueur du règlement BCE N° 795/2014 le 12 août 2014 - relatif aux exigences de surveillance applicables aux systèmes de paiement d'importance systémique - et suite à leur identification en tant que systèmes de paiement d'importance systémique par le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne, le 13 août 2014.

La BCL est également 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 différentes devises réglées au sein de CLS. Globalement, les systèmes de paiement ci-dessus ont opéré de façon stable et résiliente en 2015.

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

La surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres porte sur les systèmes opérés à Luxembourg par Clearstream Banking S.A. (CBL), LuxCSD S.A. (LuxCSD), globeSettle S.A. (globeSettle) et VP Lux S.à r.l. (VPLUX). En 2015, cette surveillance s'est traduite, entre autres, par le suivi de recommandations émises par le passé à l'encontre de ces systèmes ainsi que par l'initiation d'une évaluation étendue des trois premiers systèmes de règlement d'opérations sur titres susmentionnés par rapport aux principes du comité CPMI-IOSCO applicables aux infrastructures de marché (*Committee on Payments and Market Infrastructures - International Organization of Securities Commissions*). Ces évaluations seront finalisées courant 2016. Par ailleurs, la BCL suit les développements des activités et des risques liés aux quatre systèmes opérant au Luxembourg par l'analyse des informations régulièrement obtenues des opérateurs de ces systèmes et la participation à des réunions et visites thématiques. De façon générale, le fonctionnement des systèmes de règlement des opérations sur titres opérant au Luxembourg au cours de l'année 2015 s'est avéré stable et robuste.

Dans le cadre du règlement N°909/2014 concernant l'amélioration du règlement des opérations sur titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres publié le 23 juillet 2014, la BCL a poursuivi sa contribution à l'élaboration des normes techniques réglementaires y relatives. De même, la BCL a participé, ensemble avec la CSSF, à des rencontres avec les représentants des opérateurs des systèmes de règlement au Luxembourg en vue de leur prochain agrément en tant que dépositaires centraux de titres<sup>73</sup> conformément au règlement ci-dessus.

<sup>72</sup> Le règlement 2016/N°21 du 15 janvier 2016 relatif à la surveillance des systèmes de paiement, des systèmes de règlement des opérations sur titres et des instruments de paiement au Luxembourg a remplacé le règlement BCL 2010/N°6 du 8 septembre 2010 tel que modifié.

<sup>73</sup> En anglais: *Central Securities Depositories* (CSD).

Aux fins de sa surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres, la BCL poursuit également sa coopération avec certaines 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. Dans ce contexte, la BCL suit et analyse notamment les évolutions relatives au fonctionnement et à la mitigation des risques par rapport à ce lien.

Enfin, la Banque centrale européenne a procédé à la mise en production de la plate-forme de règlement « Target2-Securities » (T2S) en 2015. Cette plate-forme technique centralisée vise à offrir des services harmonisés de règlement de titres en monnaie banque centrale, en euros et autres devises. La BCL a suivi attentivement le lancement de cette plate-forme au travers de la première vague de migration de dépositaires centraux de titres qui a débuté le 22 juin 2015. De plus, suite à l'initiation d'un accord de coopération visant une surveillance efficiente de cette plateforme, un groupe dédié s'est constitué, rassemblant les banques centrales compétentes pour la surveillance des systèmes de règlement-titres et les superviseurs prudentiels des dépositaires centraux de titres participant à T2S. La BCL participe à ce groupe en raison de sa surveillance des systèmes de règlement-titres opérés par LuxCSD et VPLUX, qui migreront prochainement vers T2S.

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

Dans le domaine des instruments de paiement, qui comprennent notamment le virement, la domiciliation, les cartes de paiement ainsi que les schémas de monnaie électronique, la BCL suit les développements et évolutions des émetteurs d'instruments de paiement luxembourgeois sur base de réunions thématiques ainsi que des informations collectées de façon régulière.

Par ailleurs, la BCL poursuit également sa contribution active aux travaux du Forum européen sur la sécurité des paiements de détail (SecuRe Pay). Le but de ce forum, créé en 2011 et co-présidé par la BCE et l'ABE, 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. L'ABE a publié en décembre 2014 des lignes directrices basées sur les recommandations sur la sécurité des paiements émises par la BCE en 2013 et applicables dès août 2015. Dans ce contexte, des discussions ont été initiées dès 2014 et poursuivies en 2015, en collaboration avec la CSSF, avec certains émetteurs d'instruments de paiement luxembourgeois en vue d'analyser les méthodes d'authentification des payeurs actuellement déployées par ces émetteurs pour les paiements électroniques et les évolutions nécessaires en vue de se conformer aux lignes directrices sur la sécurité des paiements par Internet.

Dans ce même contexte, la BCL contribue également au groupe de travail de l'ABE, chargé d'élaborer, en collaboration avec les banques centrales, des normes techniques réglementaires portant sur l'authentification forte et sur la communication sécurisée conformément au mandat octroyé à l'ABE dans la deuxième directive sur les services de paiements. À cet effet, le groupe de travail a préparé un document de discussion, publié pour consultation par l'ABE en décembre 2015, afin de collecter les vues du marché sur certains aspects qui seront abordés dans les futures normes techniques, prévues pour fin 2016.

Par ailleurs, au niveau de l'Eurosystème, la BCL a participé à la révision du guide d'évaluation relatif au cadre de surveillance applicable aux schémas de cartes. Cette révision a eu pour objectif d'intégrer les recommandations SecuRe Pay sur la sécurité des paiements par Internet. Le guide d'évaluation pour les cartes a été publié par le Conseil des gouverneurs en février 2015.

Enfin, la BCL contribue activement à l'évaluation conjointe du schéma de domiciliation SEPA (*Single European Payments Area*) initiée par l'Eurosystème en 2014 et qui devrait être finalisée au courant de l'année 2016.

## **1.8 ACTUALITÉ LÉGISLATIVE ET RÉGLEMENTAIRE**

### **1.8.1 Législation européenne**

L'Eurosystème, dont la Banque centrale du Luxembourg (BCL), suit avec un intérêt particulier les développements de la législation européenne et nationale d'importance pour l'Eurosystème; ceux-ci ont porté,

pendant l'année 2015, principalement sur l'approfondissement de l'Union économique et monétaire (UEM), notamment de l'Union bancaire, et de la stabilité financière.

### 1.8.1.1 Union bancaire

Au cours de l'année 2015, la construction de l'Union bancaire s'est consolidée. Celle-ci s'appuie sur trois piliers : le Mécanisme de surveillance unique (MSU<sup>74</sup>), le Mécanisme de résolution unique (MRU<sup>75</sup>) et le Système de garantie des dépôts (SGD<sup>76</sup>). Les sections ci-dessous décrivent les développements législatifs survenus en 2015 concernant ces trois piliers.

#### 1.8.1.1.1 Surveillance prudentielle

##### *Zone MSU*

La zone géographique couverte par le MSU correspond à celle des États membres de la zone euro et des États membres de l'Union européenne hors de la zone euro qui se soumettent volontairement à la supervision bancaire de la Banque centrale européenne (BCE) sous un régime de coopération rapprochée.

Cette zone MSU n'a pas évolué en 2015. Aucun État membre de l'Union européenne (UE) hors de la zone euro ne s'est encore engagé dans un régime de coopération rapprochée telle que prévu par le règlement MSU<sup>77</sup>.

##### *Entités surveillées par le MSU*

Le nombre d'entités soumises à la surveillance prudentielle directe de la BCE a augmenté en 2015. Il est passé de 123 à 129. On peut signaler l'entrée dans la catégorie des entités importantes directement surveillées par la BCE de l'établissement J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. ayant son siège au Luxembourg.

Préalablement à leur inclusion dans la liste, la BCE a soumis ces nouvelles entités « importantes » à un exercice d'évaluation complète de leur bilan (*comprehensive assessment*), comparable à celui conduit en 2014.

Le nombre d'entités « importantes » dont le siège est établi au Luxembourg était de six au 31 décembre 2015. Il s'agit de: 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., UBS (Luxembourg) S.A. et J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.

##### *Gouvernance du MSU*

Le Conseil des gouverneurs de la BCE est l'organe décisionnel suprême de la BCE, et ce également dans le domaine de la surveillance prudentielle des établissements de crédit.

En outre, le règlement MSU a prévu qu'un Conseil de surveillance prudentielle au sein de la BCE prépare les projets de décision en matière de surveillance bancaire. Il est notamment composé d'un représentant de chacune des autorités nationales compétentes et, lorsque la banque centrale nationale n'est pas désignée comme l'autorité nationale compétente, d'un représentant de la banque centrale nationale. Ce collège est composé de 32 membres, dont un membre de la BCL. Cet organe interne de la BCE s'est réuni 32 fois en 2015.

En 2015, le Conseil des gouverneurs de la BCE a adopté plusieurs centaines de décisions prudentielles sur la base de « projets complets de décision » élaborés par le Conseil de surveillance prudentielle suivant une procédure de non-objection. Les décisions de surveillance prudentielle bancaire relevant du domaine macro-prudentiel ne sont pas soumises à la procédure de non-objection et le Conseil des gouverneurs peut modifier les projets de décision proposés par le Conseil de surveillance prudentielle. Cette procédure de

74 En anglais: *Single Supervisory Mechanism* (SSM).

75 En anglais: *Single Resolution Mechanism* (SRM).

76 En anglais: *Deposit Guarantee Schemes* (DGS).

77 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.

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 qui relève des compétences des organes de décision de la BCE, à savoir le Conseil des gouverneurs et le Directoire.

#### *Harmonisation des options et des marges d'appréciation nationales*

L'exercice de la surveillance unique par la BCE est considérablement gêné par le manque d'harmonisation des législations applicables. Fin 2015, la BCE a conduit une consultation publique concernant un projet de règlement de la BCE relatif à l'exercice des options et pouvoirs discrétionnaires prévus par le droit de l'Union. Ce projet de règlement est accompagné d'un projet de guide et devrait être définitivement adopté au printemps 2016.

Ces documents définissent les modalités de l'harmonisation, au sein de la zone euro, de l'exercice des options et des marges d'appréciation nationales existantes dans la législation bancaire et laissées à la discrétion des autorités compétentes.

La BCL a contribué aux travaux de rédaction de ces documents par le groupe de travail de haut niveau traitant du sujet en question<sup>78</sup>.

#### *Équipes de surveillance prudentielle conjointes*

Les équipes de surveillance prudentielle conjointes (JST<sup>79</sup>) constituent la principale structure opérationnelle responsable de la conduite de la supervision du MSU. En vertu du règlement-cadre MSU<sup>80</sup>, 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.

#### **1.8.1.1.2 Résolution des banques**

Le règlement (UE) n°806/2014 établissant le MRU<sup>81</sup> dans le cadre de l'Union bancaire est entré en vigueur le 19 août 2014 (Règlement MRU).

Le MRU est le deuxième pilier de l'Union bancaire. Il prévoit un cadre de gestion des crises bancaires harmonisée par la directive sur le redressement et la résolution des banques<sup>82</sup> (BRRD<sup>83</sup>) et par la mise en place d'un cadre institutionnel européen centralisé pour la résolution des banques « importantes » dans les États membres participant au MSU.

La zone MRU correspond à la zone MSU, soit à présent, la zone euro.

Le MRU s'appuie sur un Conseil de résolution unique (CRU) et un Fonds de résolution unique (FRU). 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 de résolution nationales des États membres participants. Le CRU est composé de six membres à temps plein qui ont tous été nommés en 2015. Mme Elke König a pris ses fonctions de présidente du CRU le 1<sup>er</sup> mars 2015 à Bruxelles.

78 En anglais, *High Level Group on Options and Discretions*.

79 En anglais: *Joint Supervisory Teams (JST)*.

80 Règlement (UE) No 468/2014 de la Banque centrale européenne du 16 avril 2014 établissant le cadre de la coopération au sein du mécanisme de surveillance unique entre la Banque centrale européenne, les autorités compétentes nationales et les autorités désignées nationales (le «règlement-cadre MSU») (BCE/2014/17).

81 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.

82 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.

83 En anglais: *Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD)*.

Le FRU 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 est constitué par des contributions bancaires effectuées dans un premier temps au niveau national.

Un accord intergouvernemental relatif au transfert et à la mutualisation des contributions au FRU, signé le 21 mai 2014 et ratifié, au 30 novembre 2015, par un nombre suffisant d'États membres permettant son entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2016, prévoit un transfert progressif des fonds de résolution nationaux existants vers le FRU pour les banques relevant du CRU pendant une période transitoire de huit ans (2016-2023) pour permettre au FRU d'atteindre sa pleine capacité au 1<sup>er</sup> janvier 2024. Pendant ce temps, les contributions des banques seront réparties dans différents compartiments correspondant à chaque État membre participant. Selon les termes de l'accord, ces compartiments feront l'objet d'une mutualisation progressive, de manière à ce qu'ils fusionnent à la fin de la période de transition. Le FRU devrait atteindre un niveau cible d'au moins 1% du montant des dépôts couverts de tous les établissements de crédit agréés dans l'ensemble des États membres participants. Le montant atteint sera de l'ordre de € 55 milliards.

La coopération de la BCE et du FRU a fait l'objet d'un *Memorandum of Understanding* signé en 2015. Le règlement MRU organise la division du travail entre autorités européennes et nationales. Ainsi, le CRU est directement chargé de l'élaboration des plans de résolution et de l'adoption de toutes les décisions de résolution relatives aux entités surveillées par la BCE en particulier, ainsi que pour les groupes transfrontaliers, tandis que les autorités de résolution nationales sont en charge des autres établissements de crédit. Le CRU et les autorités de résolution nationales doivent coopérer étroitement conformément au règlement MRU. Ces dernières sont également responsables de la mise en œuvre des décisions de résolution du CRU au plan national.

#### 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, a fait peu de progrès jusqu'à présent.

Le Luxembourg a transposé la directive (UE) n° 2014/49/UE relative aux Systèmes de garantie des dépôts (DSGD) par une loi du 18 décembre 2015<sup>84</sup>.

Le 24 novembre 2015, dans une perspective d'intégration à plus long terme, la Commission européenne a présenté une proposition législative, sous forme de règlement, visant à la mise en place d'un Système européen d'assurance des dépôts (SEAD), tel que proposé dans le Rapport des cinq présidents<sup>85</sup>, en trois phases successives pour, au final, aboutir en 2024 à un système européen de garantie des dépôts proprement dit.

Cette proposition de règlement se fonde sur le cadre existant applicable aux Systèmes de garantie des dépôts (SGD) nationaux relevant de la directive relative aux SGD<sup>86</sup> 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.

La DSGD prévoit l'élargissement et une clarification du 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.

#### 1.8.1.2 Union des marchés de capitaux

Une Union financière telle que proposée par le Rapport des cinq présidents implique non seulement la finalisation de l'Union bancaire pour la zone euro, mais également la réalisation de l'Union des marchés de capitaux (UMC<sup>87</sup>) pour l'Union européenne dans son ensemble.

84 Loi du 18 décembre 2015 relative aux mesures de résolution, d'assainissement et de liquidation des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ainsi qu'aux systèmes de garantie des dépôts et d'indemnisation des investisseurs.

85 Cf. chapitre 1.8.1.3.

86 Directive (UE) N° 2014/49/UE relative aux systèmes de garantie des dépôts (DSGD).

87 En anglais: *Capital Markets Union* (CMU).

L'UMC constitue une priorité pour la Commission européenne en plus du renforcement de l'UEM. Il s'agit de mobiliser le capital en Europe, surtout pour les petites et moyennes entreprises (PME). En associant épargne à croissance, l'UMC devrait offrir de nouvelles opportunités pour le marché unique et la politique économique dans l'UE axée vers la reprise des investissements.

L'UMC constitue un nouveau volet du marché unique européen et sa création est un élément-clé du plan d'investissement annoncé par la Commission Juncker en novembre 2014.

Suite à la consultation relative au livre vert « Construire l'union des marchés des capitaux » courant 2015, à laquelle l'Eurosystème a participé<sup>88</sup>, la Commission européenne a adopté le 30 septembre 2015 un plan d'action de 20 mesures-clés pour réaliser un véritable marché unique pour le capital en Europe.

Par ailleurs, des projets de règlements concernant la titrisation (*securitisation*) ont également été publiés par la Commission européenne le 30 septembre 2015. Les deux projets concernés sont :

- La proposition de règlement établissant des règles communes en matière de titrisation ainsi qu'un cadre européen pour les opérations de titrisation simples, transparentes et standardisées;
- La proposition de règlement modifiant le règlement CRR.

La BCL et l'Eurosystème dans son ensemble soutiennent l'UMC, et en particulier les mesures relatives à la réhabilitation de la titrisation (*securitisation*). La BCE, ayant compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 282, paragraphe 5, TFUE, étant donné que ces propositions contiennent des dispositions ayant une incidence sur les missions du SEBC, a rendu son avis sur les propositions de règlements ci-dessus le 11 mars 2016 (CON/2016/11). En outre, la BCL est en contact avec le Fonds européen d'Investissement (FEI) concernant le suivi de la législation relative à la titrisation.

### 1.8.1.3 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 envers les finances publiques des États membres de l'Union européenne, notamment par le biais du paquet relatif à la gouvernance économique (*six-pack*)<sup>89</sup>, le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) ainsi que le paquet relatif à la surveillance budgétaire (*two-pack*)<sup>90</sup>.

Dans le domaine budgétaire, la réforme visait à renforcer et à approfondir la surveillance budgétaire ainsi qu'à introduire une surveillance additionnelle pour les États 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.

Les différents instruments de la gouvernance économique ont un caractère très complexe, ce qui limite la transparence du processus de prise de décisions politiques, posant ainsi des défis notamment pour leur mise en œuvre. Le thème de la réforme de la gouvernance économique, principalement au niveau de l'UEM, reste un défi considérable pour l'UEM.

88 *Building a Capital Markets Union – Eurosystem contribution to the European Commission's Green Paper*, Banque centrale européenne, 2015.

89 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 (JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 1); (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 (JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 8); (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 (JO L 306 du 23/11/2011 p. 12); (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 (JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 25); (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 (JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 33); (vi) directive 2011/85/UE du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres (JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 41).

90 Il est entré en vigueur le 30 mai 2013; (i) règlement (UE) No 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 États membres de la zone euro; (ii) règlement (UE) No 472/2013 du Parlement européen et du Conseil relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des États membres connaissant ou risquant de connaître de sérieuses difficultés du point de vue de leur stabilité financière au sein de la zone euro.

Dans son examen annuel de la croissance pour 2015, la Commission européenne identifie l'investissement, les réformes structurelles et l'assainissement budgétaire responsable comme éléments essentiels de la stratégie de la politique économique de l'Union européenne pour la création d'emplois et la croissance.

La Commission européenne a publié une communication permettant une lecture flexible des règles actuelles du Pacte de stabilité et de croissance (PSC), sans pour autant les modifier formellement, visant ainsi à renforcer le lien entre ces piliers<sup>91</sup>. Cette flexibilité concerne les domaines suivants : (i) les conditions cycliques ; (ii) les réformes structurelles, et (iii) les investissements publics.

Cette Communication a un impact surtout sur le volet préventif du PSC. Le PSC est la pierre angulaire de la réglementation concernant la gouvernance économique de l'Union européenne et revêt une importance primordiale pour le bon fonctionnement de l'UEM. Sa crédibilité et son application cohérente doivent être assurées.

Pendant l'année 2015, des progrès ont été réalisés dans la mise en œuvre du Plan d'investissement pour l'Europe de la Commission européenne de 2014, notamment par le biais de la mise en place du Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS)<sup>92</sup>. Le FEIS repose sur un partenariat stratégique entre la Commission européenne et la Banque européenne d'investissement (BEI), assuré par le Groupe BEI (la BEI et le Fonds européen d'investissement), afin de répondre aux défaillances du marché en contribuant à réduire les risques inhérents aux projets et à encourager les investissements. La BEI contribuera à hauteur de € 5 milliards à cette initiative, en plus de la garantie de € 16 milliards du budget de l'Union européenne. Cette contribution devrait permettre au FEIS de mobiliser quelques € 315 milliards d'investissements supplémentaires au minimum pour la période 2015-2017.

Par ailleurs, dans l'examen annuel de la croissance pour 2016, publié le 26 novembre 2015, la Commission européenne a décidé de structurer désormais le Semestre européen en deux phases successives faisant clairement la distinction entre une phase européenne (de novembre à février) et une phase nationale (de février à juin).

Le renforcement de la gouvernance économique et l'achèvement de l'Union bancaire restent des défis majeurs pour la consolidation de l'UEM.

À cet égard, le Rapport des cinq présidents<sup>93</sup>, publié le 22 juin 2015, contient des propositions afin d'approfondir l'UEM à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2015 et de la parachever en 2025 au plus tard.

Ce rapport se base de manière générale sur les propositions du rapport du Président du Conseil européen du 5 décembre 2012 (Rapport des quatre présidents). Il prévoit trois phases distinctes :

- Phase 1 ou « approfondissement par la pratique » (1<sup>er</sup> juillet 2015 - 30 juin 2017) : il s'agit, en s'appuyant sur les instruments existants et les traités en vigueur, de stimuler la compétitivité et la convergence structurelle, d'assurer des politiques budgétaires responsables au niveau national et au niveau de la zone euro, de compléter l'Union financière et de renforcer la responsabilité démocratique.
- Phase 2 ou « achèvement de l'UEM » : des actions de plus grande ampleur sont mises en place afin de rendre le processus de convergence plus contraignant à travers, par exemple, un ensemble de critères de convergence définis conjointement, qui pourraient éventuellement revêtir un caractère juridique, ainsi qu'un Trésor de la zone euro.
- Phase finale (au plus tard d'ici à 2025) : une fois toutes les mesures mises en place, une UEM approfondie et véritable devrait être un lieu de stabilité et de prospérité pour tous les citoyens des États

91 *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the Economic and Social Committee, the Committee of 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).*

92 Règlement (UE) 2015/2017 du Parlement européen et du Conseil du 25 juin 2015 sur le Fonds européen pour les investissements stratégiques, la plateforme européenne de conseil en investissement et le portail européen de projets d'investissement et modifiant les règlements (UE) no 1291/2013 et (UE) no 1316/2013 — le Fonds européen pour les investissements stratégiques (JO L 169 du 1 juillet 2015, p.1).

93 Rapport du Président de la Commission, en étroite coopération avec les Présidents du Conseil européen, de l'Eurogroupe, de la Banque centrale européenne et du Parlement européen « Compléter l'Union économique et monétaire européenne » du 22 juin 2015.

membres de l'Union européenne ayant adopté la monnaie unique, et être attractive pour les autres États membres, qui pourront la rejoindre s'ils y sont prêts.

Pour préparer le passage de la phase 1 à la phase 2, la Commission européenne présentera un livre blanc au printemps 2017 décrivant les prochaines étapes nécessaires, y compris des mesures d'ordre législatif, pour compléter l'UEM au cours de la phase 2.

Des mesures ont été proposées par la Commission européenne le 21 octobre 2015 afin de mettre en œuvre la phase 1. Il est notamment proposé de créer des conseils nationaux de la compétitivité et un comité budgétaire européen consultatif.

#### 1.8.1.4 Actes juridiques de la BCE

##### *Systemes de paiement*

La BCE a adopté dans le domaine des systèmes de paiement l'Orientation (UE) 2015/930 de la BCE du 2 avril 2015 modifiant l'orientation BCE/2012/27 relative au système de transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel (TARGET2) (BCE/2015/15).

Cette orientation a modifié l'orientation TARGET2 en vue du lancement de T2S et a été transposée par la BCL dans les Conditions de participation dans TARGET2-LU.

##### *Politique monétaire*

La BCE a également adopté des actes juridiques dans le domaine de la politique monétaire, modifiant l'orientation (UE) 2015/510 de la BCE concernant la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2014/60), connue sous le nom de « Documentation générale », comme par exemple:

- Orientation (UE) 2015/732 de la BCE du 16 avril 2015 modifiant l'orientation (UE) 2015/510 de la Banque centrale européenne concernant la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2014/60) (BCE/2015/20);
- Orientation (UE) 2015/1938 de la BCE du 27 août 2015 modifiant l'orientation (UE) 2015/510 de la Banque centrale européenne concernant la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2015/27); et
- Orientation (UE) 2016/64 de la BCE du 18 novembre 2015 du 18 novembre 2015 modifiant l'orientation (UE) 2015/510 concernant la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (orientation sur la documentation générale) (BCE/2015/34).

Outre les actes juridiques mettant en œuvre des mesures standard de la politique monétaire, la BCE a adopté des actes juridiques concernant des mesures dites non conventionnelles de politique monétaire, comme par exemple:

- Décision (UE) 2015/299 de la BCE du 10 février 2015 modifiant la décision BCE/2014/34 concernant les mesures relatives aux opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2015/5);
- Décision (UE) 2015/509 de la BCE du 18 février 2015 abrogeant la décision BCE/2013/6 sur les règles relatives à l'utilisation, à titre de garantie des opérations de politique monétaire de l'Eurosystème, d'obligations propres non sécurisées de banque garanties par un État, la décision BCE/2013/35 relative à des mesures supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties, ainsi que les articles 1er, 3 et 4 de la décision BCE/2014/23 concernant la rémunération des dépôts, soldes et avoirs d'excédents de réserves (BCE/2015/9);
- Décision (UE) 2015/774 de la BCE du 4 mars 2015 concernant un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires (BCE/2015/10);

- Décision (UE) 2015/1613 de la BCE du 10 septembre 2015 modifiant la décision (UE) 2015/5 relative à la mise en œuvre du programme d'achat de titres adossés à des actifs (BCE/2015/31);
- Décision (UE) 2015/2101 de la BCE du 5 novembre 2015 modifiant la décision (UE) 2015/774 concernant un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires (BCE/2015/33); et
- Décision (UE) 2015/2464 de la BCE du 16 décembre 2015 modifiant la décision (UE) 2015/774 concernant un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires (BCE/2015/48).

#### *Surveillance bancaire*

Un nouveau règlement de la BCE a été adopté par le Conseil des gouverneurs:

- Règlement (EU) 2015/534 du 17 mars 2015.

Il y a également eu un très grand nombre de décisions, recommandations et *guidelines* qui ont été publiées au Journal Officiel de l'Union européenne<sup>94</sup>.

#### *Outright Monetary Transactions*

Le programme OMT (*Outright Monetary Transactions*), autorisant l'Eurosystème à acquérir sur les marchés secondaires des obligations souveraines d'États membres de la zone euro dès lors que certaines conditions sont réunies, a fait l'objet d'une première demande de décision préjudicielle soumise à la Cour de justice de l'Union européenne (Cour) par la Cour constitutionnelle fédérale allemande (*Bundesverfassungsgericht*) dans le contexte de différents recours constitutionnels nationaux.

Les parties à l'origine de ces recours font valoir que le programme OMT, d'une part, ne relève pas du mandat de la BCE et viole l'interdiction du financement monétaire (article 123 TFUE) des États membres de la zone euro et, d'autre part, viole le principe de démocratie consacré dans la loi fondamentale allemande (*Grundgesetz*) et porte atteinte, de ce fait, à l'identité constitutionnelle allemande.

Le *Bundesverfassungsgericht* demande à la Cour si les traités de l'Union européenne autorisent l'Eurosystème à adopter un programme tel que le programme OMT. Il a notamment des doutes concernant la compatibilité de ce programme avec les missions du Système européen de banques centrales (SEBC) telles que définies par les traités de l'Union européenne ainsi qu'avec l'interdiction du financement monétaire des États membres.

Par son arrêt du 16 juin 2015<sup>95</sup>, la Cour suit généralement les conclusions de l'avocat général du 14 janvier 2015 et confirme la compatibilité du programme OMT avec les traités de l'Union européenne. La Cour a reconnu que la BCE jouit d'un large pouvoir d'appréciation concernant la définition et la mise en œuvre de la politique monétaire.

Le programme OMT, ayant comme objectif de préserver l'unicité de la politique monétaire dans la zone euro et d'assurer le mécanisme de transmission appropriée de la politique monétaire unique, fait partie du mandat de la BCE, plus particulièrement le maintien de la stabilité des prix.

Suite à cet arrêt, le *Bundesverfassungsgericht* devrait quant à lui rendre son jugement en 2016.

<sup>94</sup> Voir le "ECB Annual Report on supervisory activities", qui sera publié en mars 2016.

<sup>95</sup> Affaire Gauweiler et autres contre Deutscher Bundestag du 16 juin 2015, C-62/14, ECLI:EU:C:2015:400.

## 1.8.2 Législation nationale

### 1.8.2.1 Législation adoptée

#### 1.8.2.1.1 *Modification de la loi organique de la BCL*

La loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg a été modifiée par la loi du 1<sup>er</sup> avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique (voir 1.8.2.1.3) pour y introduire un nouveau titre « Responsabilité civile » et une nouvelle disposition libellée comme suit:

#### « Responsabilité civile

Art. 34-1. La Banque centrale exerce ses missions dans l'intérêt public. Pour que la responsabilité civile de la Banque centrale puisse être engagée, il doit être prouvé que le dommage subi a été causé par une négligence grave dans le choix et l'application des moyens mis en œuvre pour l'accomplissement des missions de service public de la Banque centrale. »

Cet article, qui introduit une limitation de responsabilité extracontractuelle, précise que l'exercice des missions de la BCL se fait dans l'intérêt public.

La limitation de responsabilité de la BCL est comparable à celle dont bénéficient la CSSF et le CAA.

Il ressort des travaux parlementaires que la motivation de cette disposition est que « la BCL a l'obligation de protéger une pluralité d'intérêts, parmi lesquels plus particulièrement celui de la stabilité des prix et de la stabilité du système financier. La responsabilité de la BCL ne peut être engagée que s'il est prouvé que si un dommage a été causé par une négligence grave dans le choix ou l'application ou l'absence des moyens mis en œuvre par la BCL, y compris en cas de faute intentionnelle. Pour que sa responsabilité soit engagée, outre le dommage, il faut que le ou les plaignants établissent la faute et le lien de causalité, c'est-à-dire prouvent que le dommage est l'effet direct d'une négligence grave et non seulement d'une erreur d'appréciation. L'adéquation des moyens retenus par la BCL doit se mesurer par rapport aux standards qui sont notamment appliqués par d'autres autorités nationales et européennes ayant des missions similaires à celles de la BCL »<sup>96</sup>.

#### 1.8.2.1.2 *Mise en œuvre de la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques*

Au Luxembourg, le Conseil national des finances publiques (CNFP) avait été mis en place en 2014 par la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques. Dans le cadre de ses missions définies à l'article 8 dans le domaine de la surveillance de la politique budgétaire, le CNFP a adopté lors la réunion du 27 mai 2015 sa première « Évaluation des finances publiques » avec des constats et recommandations à l'occasion du Programme de stabilité et de croissance pour la période 2015-2019. Il a également présenté son évaluation des finances publiques nationales à l'occasion du projet de budget pour 2016 et du projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2015-2019.

La BCL n'a pas de rôle de consultation formel lors du processus législatif dans le domaine de la gouvernance des finances publiques nationales prévu par la législation nationale. Cependant, eu égard à ses missions et conformément à l'avis de la BCE du 18 décembre 2013<sup>97</sup>, la BCL évalue également les développements actuels et prévisibles qui sont pertinents pour la politique monétaire et peut donner des avis sur les développements budgétaires pertinents, sur la base de son activité de suivi et de l'indépendance de ses conseils, afin de contribuer au bon fonctionnement de l'Union monétaire européenne (UEM).

À ce titre, la BCL a rendu en 2015 un avis sur les projets de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2016 et la programmation financière pluriannuelle pour la période 2015-2019, présenté à la Commission parlementaire le 4 décembre 2015.

<sup>96</sup> Procès-verbal de la réunion de la Commission des Finances et du Budget du 29 janvier 2015.

<sup>97</sup> Avis de la BCE du 18 décembre 2013 sur les finances publiques (CON/2013/90).

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 a engagé des discussions avec le Ministère des Finances en vue de la transmission de données. A terme, ces démarches devraient se concrétiser par des flux réguliers de données qui pourraient être réalisées dans le cadre d'un *Memorandum of Understanding* entre le Ministère des Finances et la BCL.

À ce stade, la mise à disposition des données par le Ministère des Finances a fait des progrès importants en ce qui concerne le volet des recettes. La BCL regrette néanmoins que ces efforts de transparence n'aient pas encore abouti en un progrès réel sur le volet des dépenses sur lequel elle ne dispose pas de tout un ensemble de données qui lui aurait permis de faire une analyse plus circonstanciée.

#### **1.8.2.1.3 Loi du 1<sup>er</sup> avril 2015 portant création d'un Comité du risque systémique**

La loi institue un organe collégial pour coordonner la politique macroprudentielle au Luxembourg dénommé « Comité du risque systémique » et composé de quatre membres, à savoir:

- le Gouvernement, représenté par le membre du Gouvernement ayant dans ses attributions la place financière;
- la BCL, représentée par son Directeur général;
- la CSSF, représentée par son Directeur général;
- le CAA, représenté par son Directeur.

La loi confie le Secrétariat du Comité du risque systémique à la BCL sous l'autorité hiérarchique du Directeur général de la BCL.

La loi prévoit que le Directeur général de la BCL préside le comité lorsque le membre du Gouvernement ayant dans ses attributions la place financière est absent.

En outre, la loi a eu pour effet de modifier la loi organique de la BCL<sup>98</sup>.

#### **1.8.2.1.4 Loi du 23 juillet 2015 portant, entre autres, transposition de la CRD IV**

La loi a pour objet principal de transposer en droit luxembourgeois 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 (communément appelée CRD IV).

Cette loi introduit notamment une nouvelle gamme d'outils de surveillance, y compris de nature macro-prudentielle telles que des exigences de coussins de fonds propres et complète les dispositions du règlement (UE) n°575/2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (communément appelé CRR).

Cette loi modifie notamment les dispositions de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (LSF) et celles de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier.

La loi du 23 juillet 2015 impose à la CSSF, lorsqu'elle agit en tant qu'autorité désignée pour l'application des instruments macroprudentiels prévus par la CRD IV et le CRR, de se concerter avec la BCL et de demander l'avis du Comité du risque systémique.

L'exposé des motifs du projet de loi n°6660 précise qu'« une concertation étroite et continue entre l'autorité désignée et la BCL s'impose à cause du caractère à la fois micro- et macroprudentiel de la plupart des décisions à prendre [...], alors que l'autorité désignée est également l'autorité microprudentielle et que la BCL jouit d'une large expertise en matière macroéconomique et de stabilité financière et étant donné le rôle prépondérant attribué aux banques centrales en matière macroprudentielle par le CERS.

<sup>98</sup> Voir section 1.8.2.1.1 ci-dessus.

Dès lors, pour l'ensemble du chapitre 5 de la partie III, lorsque la CSSF agit en sa capacité d'autorité désignée, il est procédé de la manière suivante avant qu'elle ne prenne sa décision :

La CSSF se consulte préalablement avec la BCL afin de trouver une position commune. Cette concertation s'étend à l'analyse des répercussions effectives et potentielles des mesures prises. La CSSF, en tant qu'autorité désignée, prendra dûment en compte les motifs et les arguments invoqués par la BCL avant de requérir l'avis, l'émission d'une alerte ou d'une recommandation du comité du risque systémique. Le projet de décision basé sur cette position commune est soumis par la CSSF au comité du risque systémique pour avis. Il est le cas échéant adapté après concertation avec la BCL pour prendre en compte les avis/recommandations du comité du risque systémique. »

#### **1.8.2.1.5 Loi du 18 décembre 2015 relative aux mesures de résolution, d'assainissement et de liquidation des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ainsi qu'aux systèmes de garantie des dépôts et d'indemnisation des investisseurs**

La loi du 18 décembre 2015 transpose en droit luxembourgeois, entre autres, les dispositions de la BRRD pour le volet de résolution bancaire et les dispositions de la DSGD pour le volet de garantie des dépôts.

En ce qui concerne le volet de résolution des banques, la loi prévoit, entre autres,

- le redressement et la planification de la résolution des banques à titre individuel ainsi qu'au niveau des groupes;
- la désignation de l'autorité de résolution nationale, en l'occurrence la CSSF;
- la création d'un dispositif pour le financement des résolutions, en l'occurrence un établissement public dénommé le « Fonds de résolution Luxembourg » (FRL);
- la création d'un organe nouveau au sein de la CSSF dénommé « Conseil de résolution »;
- les pouvoirs du Conseil de résolution et le régime des différents instruments de résolution disponibles.

En ce qui concerne le FRL, la loi l'autorise à percevoir des contributions des établissements de crédit. Les moyens financiers du FRL pourront être utilisés pour financer les mesures de résolution (par exemple pour une vente d'actifs ou l'établissement-relais).

En outre, la loi prévoit que le Conseil de résolution peut échanger des informations et coopérer avec la BCL pour l'accomplissement de leurs missions respectives, dans le respect des compétences et de l'indépendance de la BCL. La loi prévoit que la demande d'information du Conseil de résolution doit être approuvée à l'unanimité des membres du Conseil de résolution. Ces dispositions sont sans préjudice du secret professionnel prévu par l'article 37 des Statuts du SEBC et de la BCE.

En ce qui concerne le volet de garantie des dépôts, la loi transforme le système de protection des déposants national, de nature privée et financé *ex post*, en un système relevant du secteur public, financé *ex ante*. À cet effet, la loi établit deux nouveaux organes: (i) un système de garantie des dépôts sous la forme d'un établissement public dénommé le « Fonds de garantie des dépôts Luxembourg » (FGDL) et (ii) un organe interne de la CSSF, dénommé « Conseil de protection des déposants et des investisseurs » (CPDI), désigné comme autorité chargée de l'administration du système de garantie des dépôts national.

La loi prévoit l'obligation de réaliser des tests de résistance à intervalles réguliers.

La loi attribue des nouveaux mandats au Directeur général de la BCL qui siègera dans les organes nouvellement créés. Il est donc membre du Conseil de résolution, membre du CPDI et membre des comités de direction du FRL et du FGDL. Comme la BCE le relève dans son avis du 20 novembre 2015, ces mandats ont été confiés au Directeur général de la BCL en raison des compétences de la BCL dans le domaine de la surveillance prudentielle de la liquidité générale des marchés, de la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement et de la stabilité financière.

Enfin, la loi impose que les fonds du FGDL soient placés sur un compte ouvert auprès de la BCL.

#### **1.8.2.1.6 Loi du 18 décembre 2015 portant approbation de l'Accord concernant le transfert et la mutualisation des contributions au Fonds de résolution unique signé à Bruxelles le 21 mai 2014**

La loi approuve la ratification de l'accord concernant le transfert et la mutualisation des contributions au FRU et dispose que le FRL est chargé de transférer les contributions en question au FRU en conformité avec ledit accord.

La loi autorise le gouvernement à accorder une garantie de l'État ou une ligne de crédit au profit du CRU, pour un montant maximal de € 1 085 millions pendant une durée maximale de huit ans. Cette garantie a pour finalité unique de combler une insuffisance éventuelle de ressources disponibles dans le compartiment du FRU correspondant au Luxembourg en relation avec des dispositifs de résolution portant sur des établissements de crédit agréés au Luxembourg. Cette garantie met en œuvre un dispositif de financement relais, tel que convenu par les États membres en 2013 et 2015 afin de permettre au MRU d'être pleinement opérationnel dès son lancement.

#### **1.8.2.2 Règlement BCL**

En 2015, la BCL a émis un règlement, dans le domaine des statistiques, à savoir: le Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2015/N°20 du 24 août 2015 modifiant le règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2011/N°9 du 4 juillet 2011 relatif à la collecte des données sur les instruments et les opérations de paiement.

La liste des règlements BCL est disponible sur le site Internet de la BCL.

#### **1.8.2.3 Taux d'intérêt**

Le taux d'intérêt légal pour l'année 2015 a été fixé à 3% par le 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).

Pour 2016, ce taux est également fixé à 3% par un règlement grand-ducal du 18 décembre 2015 portant fixation du taux de l'intérêt légal pour l'an 2016 (Mémorial A - N°250 du 24 décembre 2015, p. 6158). 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 des créances résultant de transactions commerciales, il se calcule, sauf dispositions contractuelles contraires applicables, sur la base du taux directeur de la BCE auquel est ajoutée une marge. Le taux des intérêts de retard est publié semestriellement au Mémorial B. Pour le premier semestre 2015, le taux des intérêts de retard était de 8,05% (Mémorial B - N°21 du 25 février 2015, p. 596). Pour le second semestre 2015, le taux des intérêts de retard était également de 8,05% (Mémorial B - N°87 du 31 juillet 2015, p. 1552). 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.

#### 1.8.2.4 Projets de loi

##### ***Projet de loi relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux [...] (n°6846)***<sup>99</sup>

Le projet de loi n°6846, déposé à la Chambre des Députés le 5 août 2015, modifie notamment la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement afin d'y insérer les nouvelles règles d'interopérabilité des systèmes prévues dans le règlement (UE) n°648/2012, de mettre en œuvre le règlement (UE) n°260/2012 et de lever une ambiguïté quant au libre choix du dépositaire auquel les établissements de paiement ont recours pour protéger les fonds qu'ils ont reçus en échange d'opérations de paiement ou d'émission de monnaie électronique. En outre, afin de faciliter le bon fonctionnement de T2S, la modification préalable de l'article 111 de la loi modifiée relative aux services de paiement du 10 novembre 2009 s'impose, et ce notamment pour que les dépositaires centraux de titres (DCT) luxembourgeois concernés puissent remplir les obligations qui découlent de leur participation dans T2S en matière de finalité du règlement.

Les modifications envisagées dans le projet de loi n°6846, et à la rédaction desquelles la BCL a été associée, ont pour objet d'assurer que le moment d'entrée des ordres de transfert dans le système (SFI) et le moment d'irrévocabilité des ordres de transfert par les participants d'un système ou par les tiers (SFII) soient déconnectés et que SFII puisse, de ce fait, intervenir à un moment qui est postérieur au moment SFI. Ledit article 111 a dès lors été restructuré dans son entièreté dans le projet de loi n°6846 afin de regrouper les dispositions relatives à l'opposabilité et celles relatives à l'irrévocabilité. Cette nouvelle structure, qui suit, autant que faire se peut, celle des articles 3 et 5 de la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres (SFD), permet de clarifier la distinction qu'il y a lieu d'opérer entre le moment d'introduction dans le système, qui entraîne l'opposabilité de l'ordre de transfert en cas de procédure d'insolvabilité, et le moment d'irrévocabilité de l'ordre de transfert, qui s'impose non seulement au participant au système, mais également aux tiers, et qui doit être défini par le système dans ses règles de fonctionnement.

##### ***Recommandation de la révision de la loi organique de la BCL***

Dans son avis du 20 novembre 2015, la BCE recommande au législateur national de préciser la nature du privilège (spécial par opposition à général) de la BCL et d'élever le rang de ce privilège, aux fins de sauvegarder son indépendance financière. La BCE souligne que la BCL, comme l'Eurosystème, jouit depuis 1998 d'un privilège légal qui prévoit que les créances de la BCL, de la BCE ou de toute autre BCN membre du SEBC qui résultent d'opérations liées aux politiques monétaire ou de change ont priorité sur tous les avoirs du débiteur détenus auprès de la BCL, d'un système de règlement des opérations sur titres ou d'une autre contrepartie au Luxembourg. Selon la BCE, ce privilège a le même rang que le privilège du créancier gagiste<sup>100</sup>.

<sup>99</sup> Projet de loi relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux et portant transposition: de la directive 2013/14/UE du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 modifiant la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit; et portant mise en œuvre:

1. du règlement (UE) n° 260/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 établissant des exigences techniques et commerciales pour les virements et les prélèvements en euros et modifiant le règlement (CE) n° 924/2009;
2. du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux; et
3. du règlement (UE) n° 462/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit; et portant modification:
  1. de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier;
  2. de la loi modifiée du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep);
  3. de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement;
  4. de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;
  5. de la loi du 28 octobre 2011 mettant en œuvre le règlement (CE) n°1060/2009 du 16 septembre 2009; et
  6. de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs».

<sup>100</sup> Voir l'article 27-1, précédemment l'article 4, paragraphe 4, de la loi organique de la BCL.

## **1.9 COMMUNICATION**

### **1.9.1 Publications**

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

En 2015, la BCL a publié trois Bulletins et la Revue de stabilité financière. Les cahiers d'études de la BCL, disponibles sur le site Internet de la BCL, font état des résultats des recherches effectuées par des agents de la BCL. Ils sont précédés d'un résumé non technique. En 2015, six cahiers d'études ont été publiés.

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

#### **1.9.2.1 Coopération universitaire**

En date du 18 mai 2015, M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg (BCL), et M. Jean Tirole, Président de la Toulouse School of Economics (TSE), ont signé un accord de coopération visant la mise en place d'une Chaire intitulée « Stabilité agrégée et banques centrales ». La Chaire, qui réunit un ensemble de chercheurs de renom, autour des professeurs Jean Tirole et Patrick Fève et est financée par la BCL, a pour objet de promouvoir la recherche de haut niveau en relation avec des sujets touchant les banques centrales. Elle est mise en place pour une durée de cinq ans (voir également section 1.9.8).

La BCL a poursuivi sa coopération avec l'Université du Luxembourg et y a donné plusieurs cours au sein de la Faculté de Droit, d'Économie et de Finance. Des agents de la BCL ont également donné des cours d'économétrie (Université de Metz).

La BCL a en outre organisé des présentations ponctuelles de durées variables pour des groupes d'étudiants.

#### **1.9.2.2 Coopération technique**

La BCL était actionnaire de l'Agence de Transfert de Technologie Financière (ATTF). Cette agence, créée en 1999 sous forme de société, à l'initiative de l'État luxembourgeois, visait à mettre à disposition de pays, notamment émergents, le savoir-faire luxembourgeois en matière financière. En 2015, l'État luxembourgeois a racheté les actions des autres actionnaires dont la BCL et a intégré les activités de l'ATTF au sein de la House of Training.

#### **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 2014-2015, la BCL a organisé pour la deuxième 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 2014-2015 du concours, remportée par l'équipe « SLL-Euroteam » du Sportlycée, s'est achevée avec la cérémonie nationale de remise des prix, organisée à la BCL le 26 mars 2015, et avec la cérémonie européenne de remise des prix - rassemblant les équipes arrivées premières dans chaque pays participant - les 7 et 8 mai 2015 à Francfort.

La troisième édition luxembourgeoise du concours a été lancée le 1<sup>er</sup> octobre 2015, 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 1<sup>er</sup> mars 2016.



L'équipe luxembourgeoise lauréate du concours scolaire Generation Euro Students' Award, accompagnée de son professeur, a été accueillie à la BCE les 7-8 mai 2015 pour la cérémonie européenne de remise des prix aux côtés des équipes victorieuses des autres pays participants.

#### 1.9.2.4 Coopération avec les écoles

Pour la première fois en 2015, la BCL a participé, de manière indépendante, à la semaine européenne de l'argent (« Woch vun de Suen »). Du 9 au 13 mars, la BCL a ainsi offert un programme permettant à des groupes d'élèves du cycle 4.1 (enseignement primaire) de se familiariser avec la monnaie, en général, et les signes de sécurité des billets et pièces en euros, en particulier. Lors des sessions éducatives d'une durée de 2h30, organisées tout au long de la semaine, les élèves ont bénéficié, dans un premier temps, de présentations ludiques et interactives comprenant des films et des jeux et dans un deuxième temps, d'une visite du centre de tri de billets de la BCL et d'un atelier leur permettant notamment de mettre en pratique leurs connaissances sur les signes de sécurité des billets en euros. Le programme offert par la BCL a rencontré un grand succès, avec un total de 250 élèves accueillis, issues de 8 écoles différentes.



Photo: BCL

### 1.9.2.5 Présentations pour groupes de visiteurs externes

En janvier 2015, la BCL a lancé son programme d'accueil de groupes de visiteurs externes. Ce programme permet à des groupes de 15 à 25 personnes de s'inscrire à une présentation sur l'histoire de la BCL et de la monnaie luxembourgeoise ainsi que sur les missions de la BCL. Cette initiative correspond à une volonté de la BCL de mieux faire connaître ses missions européennes et nationales auprès du grand public. La BCL accueille un groupe de visiteurs externes par mois, soit le jeudi soir (18h00-19h30), soit le vendredi après-midi (14h30-16h00), pour une présentation en langue française, luxembourgeoise ou anglaise, selon la préférence des visiteurs. Les visites peuvent être réservées sur simple demande par email ([info@bcl.lu](mailto:info@bcl.lu)). En 2015, au total, sept groupes de visiteurs ont été accueillis à la BCL.



Photo: BCL

### 1.9.3 Site Internet de la BCL

Dans un souci de modernisation et d'amélioration de la communication externe, la BCL a mis en ligne en décembre 2015 son nouveau site Internet.

Le nouveau site se caractérise notamment par les progressions suivantes:

- Esthétique plus attrayante et amélioration significative de la navigabilité et de l'interactivité;
- Meilleure organisation de l'information, permettant au site d'évoluer en fonction des métiers de la Banque;
- Augmentation de la quantité d'informations fournies sur le site et développement de l'information ayant trait à certaines activités de la Banque;
- Développement du contenu grand public et didactique;
- Élargissement de l'information disponible en français et en anglais.

Compte tenu des différents publics ciblés par la BCL, la construction du nouveau site vise à permettre à chacun d'accéder rapidement aux informations qu'il recherche.

Au total, près de 121 000 personnes différentes ont consulté le site de la BCL en 2015 (plus de 23,5 millions de clics (+22,1%) pour plus de 3,4 millions de pages consultées (+20,5%)).

Le document le plus téléchargé reste le programme numismatique, qui a fait l'objet de près de 14 000 téléchargements.

#### **1.9.4 Bibliothèque de la BCL**

La bibliothèque de la BCL, inaugurée en 2005, peut être accédée dans le 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 (BCN). La documentation sur les affaires monétaires, financières, économiques et juridiques de la zone euro est majoritaire.

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

#### **1.9.5 Relations avec la presse**

Les contacts avec la presse nationale et internationale étaient soutenus tout au long de l'année 2015 et consistaient essentiellement à répondre aux multiples requêtes introduites par les journalistes.

Au total, 90 communiqués de presse ont été publiés.

#### **1.9.6 Campagne d'information sur le nouveau billet de € 20 de la série « Europe »**

Le 24 février 2015 la BCL a organisé une conférence de presse pour présenter le nouveau billet de € 20 dans le cadre de l'introduction de la nouvelle série de billets en euros « Europe ». Dans le même cadre plusieurs points presse ont également été organisés en 2015.

Au cours de la dernière semaine d'août, la BCL a fait installer une bannière sur la façade de son bâtiment situé au boulevard Royal afin de rappeler au public la mise en circulation du nouveau billet de € 20 à partir du 25 novembre 2015.

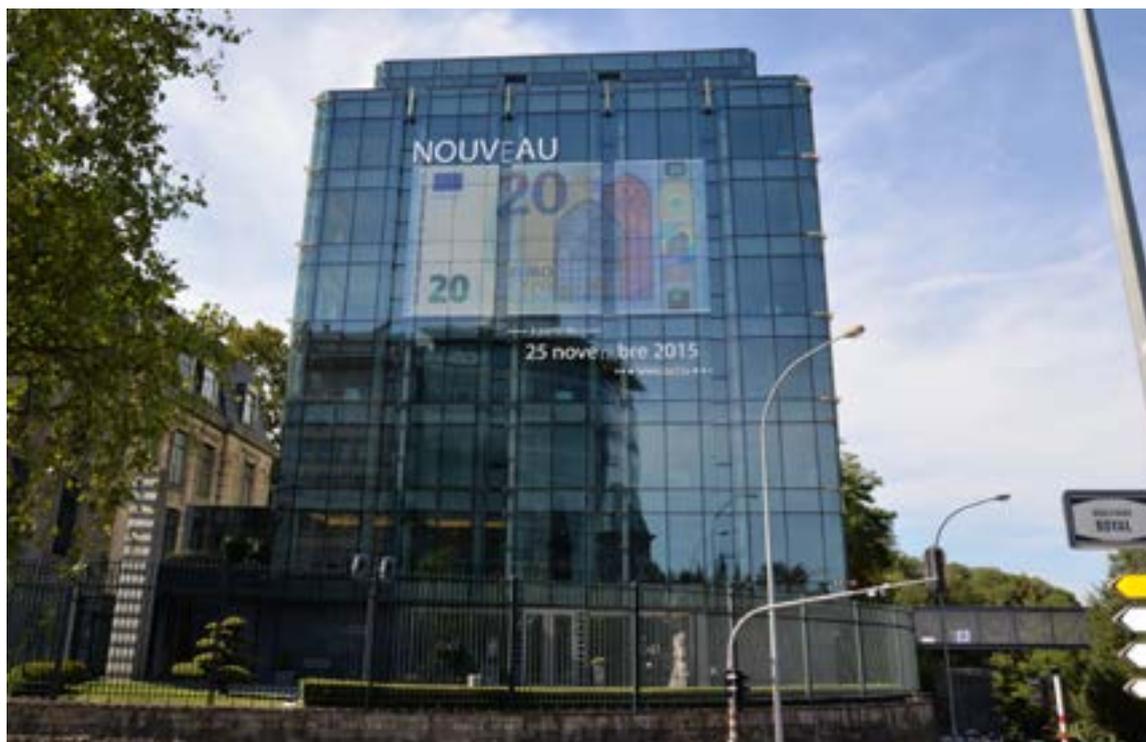


Photo: BCL

En octobre 2015, une distribution en commun avec la BCE d'un dépliant sur le nouveau billet à 3,5 millions de commerçants au sein de la zone euro, dont 6 000 au Luxembourg, a été organisée, et à partir de début novembre, près de 60 000 brochures consacrées au nouveau billet de € 20 ont été mises à la disposition du grand public et des professionnels auprès des banques à guichets, ainsi que dans les guichets de POST Luxembourg.

### 1.9.7 Conférences et manifestations

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

- Organisation, le 30 mars à la Chambre de commerce, par l'association Bridge Forum Dialogue, d'une conférence-débat sur le thème: « Le Luxembourg et l'Union économique et monétaire ». M. Pierre Gramegna, Ministre des Finances du Luxembourg, tenait la tribune. La conférence était présidée par le Gouverneur de la BCL, en sa qualité de président du Bridge Forum Dialogue.
- Organisation, le 15 septembre à la Chambre des métiers, par l'association Bridge Forum Dialogue, d'une conférence sur le thème: « Brexit – what would this mean for Britain and Europe ? ». La conférence était donnée par Sir Julian Priestley, ancien Secrétaire général du Parlement européen, et M. Martin Bailey, Chef d'unité à la Commission européenne.
- Organisation, le 27 octobre à la Banque européenne d'investissement (BEI), par l'association Bridge Forum Dialogue, d'une conférence sur le thème: « The investment plan for Europe ». La conférence était donnée par Dr. Werner Hoyer, Président de la BEI et Vice-président du Bridge Forum Dialogue.

### 1.9.8 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 (The World Economy, Empirical Economics, International Review of Applied Economics, Quarterly Review of Economics and Finance).

Les chercheurs de la BCL ont également présenté leurs travaux lors d'interventions au sein de nombreux séminaires ou ateliers organisés, entre autres, par l'Eurosysteme, l'Institut universitaire européen de Florence, la Royal Economic Society, et la Society for the Study of Economic Inequality.

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 LISER (anciennement CEPS/Instead). Des résultats de la première édition de l'enquête ont été publiés sous forme de cahiers 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.

En juin 2015, 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.

En mai 2015, M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL, et M. Jean Tirole, Président de la Toulouse School of Economics (TSE), ont signé un accord de coopération visant la mise en place d'une Chaire intitulée « Stabilité agrégée et banques centrales ». La Chaire, financée par la BCL, a pour objet de promouvoir la recherche de haut niveau en relation avec des sujets touchant les banques centrales. La coopération entre les deux institutions se fera à travers un ensemble de vecteurs dont notamment des publications communes, des tutorats, des formations, l'organisation de conférences et d'ateliers de travail ainsi que l'accueil mutuel de chercheurs à la BCL et à la TSE.

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<sup>er</sup> décembre 2015, 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.

## **1.10 ACTIVITÉS EUROPÉENNES**

### **1.10.1 Activités au niveau de la BCE**

Le Président de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) prend part aux réunions du Conseil des gouverneurs ainsi qu'aux 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 Banque centrale européenne (BCE). Depuis 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<sup>101</sup>, tout en maintenant un rythme de deux réunions par mois. En 2015, plus de 1 000 décisions ont été adoptées par le Conseil des gouverneurs par procédure écrite. La majorité de ces procédures écrites relevaient exclusivement ou partiellement du domaine du MSU. Parmi les autres se trouvaient de nombreux avis relatifs aux projets législatifs au niveau européen ou national, conformément à l'article 127(4) du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (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 2015, 17 comités Eurosystem/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'Eurosystem. Toutefois, les Banques centrales nationales (BCN) des États membres n'ayant pas ou 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.

<sup>101</sup> 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'Eurosystem.

Pour appuyer les travaux liés au MSU, certains de ces comités se réunissent en cas de besoin 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* avec des objectifs spécifiques en conformité avec le mandat du comité dont ils dépendent. Le Conseil des gouverneurs a aussi recours à des *High Level Groups* pour proposer des réponses à des questions particulières.

### 1.10.2 Le Comité économique et financier

Le Comité économique et financier (CEF) est un comité consultatif, composé de représentants des Trésors ou Ministères des Finances et des banques centrales des États membres de l'Union européenne (UE), ainsi que de la Commission européenne et de la Banque centrale européenne (BCE). La Banque centrale du Luxembourg (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 ». Le CEF fournit également un cadre pour le dialogue entre le Conseil Ecofin et la BCE.

Le CEF se réunit en deux formations: plénière et restreinte. En formation plénière, le CEF se réunit avec les représentants des administrations, des banques centrales nationales (BCN), de la Commission et de la BCE. Les sujets abordés sont la situation économique, la stabilité financière et les questions ayant trait au Fonds monétaire international (FMI). Les représentants des BCNs ne participent pas aux réunions en formation restreinte.

Le CEF se réunit toutes les quatre à six semaines. Il se réunit également en format spécifique « Table de Stabilité Financière » deux fois par an. Il inclut alors, outre les BCNs, des hauts représentants des autorités de supervision européennes et le Comité européen du risque systémique (CERS).

Le CEF joue un rôle important dans la préparation des prises de position européennes au G20, au FMI et au Conseil de stabilité financière (CSF)<sup>102</sup>. Il traite également les dossiers relatifs à la politique économique discutée aux réunions informelles du Conseil de l'UE (ECOFIN informel), auxquelles les gouverneurs des BCNs de l'Union européenne sont invités.

En 2015, le CEF en composition plénière a notamment continué à suivre de près l'évolution de la stabilité financière dans l'Union européenne, les progrès vers l'Union bancaire, y compris la création d'un système d'assurance des dépôts, l'Union des marchés des capitaux et le plan d'investissement (connu sous le nom de « Plan Juncker »). Dans le courant de 2015, le CEF a créé un groupe de travail de haut niveau<sup>103</sup> qui a pour but d'analyser l'impact du traitement réglementaire des expositions souveraines du secteur bancaire. En outre, le CEF a divers sous-comités qui couvrent notamment le fonctionnement des marchés de dette publique de l'Union, la production et mise en circulation des pièces en euros, les statistiques, la stabilité financière, le changement climatique et le FMI<sup>104</sup>. La BCL est membre de ce dernier sous-comité, le SCIMF, qui veille à harmoniser les positions des États membres de l'Union pour tout ce qui a trait au FMI. En 2015 le SCIMF a travaillé, entre autre, sur les thématiques concernant les ressources du Fonds et la révision des droits de tirage spéciaux (DTS).

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

103 High Level Working Group on the Regulatory Treatment of Sovereign Exposure.

104 Il s'agit du Sub-Committee on EU Sovereign Debt Markets, du Euro Coin Subcommittee, du Sub-Committee on Statistics, des Ad-Hoc Working Groups and Task Forces on Financial Stability and Services Issues, du Joint Working Group on Climate Change and du Sub-Committee on IMF and related issues (SCIMF).

### 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 (MoU)<sup>105</sup> 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 représentés les banques centrales, les instituts statistiques nationaux ainsi que la Commission européenne et la BCE. Ce forum établit 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 2015. Des progrès ont pu être faits, notamment sur le plan des statistiques de comptes financiers, de balance des paiements, de services financiers, de finances publiques ainsi que de comptes nationaux.

## 1.11 ACTIVITÉS NATIONALES ET EXTÉRIEURES

### 1.11.1 Activités nationales

#### 1.11.1.1 Relations avec le Parlement

Le 4 décembre 2015, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) a présenté l'avis de la Banque relatif aux projets de loi concernant les recettes et dépenses de l'État pour l'exercice 2016 et la programmation financière pluriannuelle pour la période 2015-2019 devant la Commission des Finances et du Budget de la Chambre des Députés.

#### 1.11.1.2 Activités des comités BCL

##### *Comité des juristes*

Le Comité des juristes de la BCL s'est réuni cinq fois au cours de l'année. Il a discuté de divers sujets relatifs à l'Eurosystème comme les conclusions de l'Avocat général du 14 janvier 2015 dans l'affaire C-62/14 Gauweiler e.a., dite affaire 'OMT' (*Outright Monetary Transactions*) et l'arrêt de la Cour de justice de l'Union européenne du 16 juin 2015 dans la même affaire, l'arrêt du Tribunal de l'Union européenne du 4 mars 2015 dans l'affaire T-496/11 (Royaume-Uni / Banque centrale européenne) dite affaire de la « *location policy* », la réforme de la Gouvernance économique de la zone euro, ou encore la titrisation (*securitisation*).

##### *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 CCSBM, 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 2015, la CCSBM a été informée et consultée sur diverses questions conceptuelles ayant trait à la

<sup>105</sup> En anglais, *Memorandum of Understanding* (MoU).

modification de la collecte statistique auprès des établissements de crédit, notamment en ce qui concerne l'introduction d'une collecte granulaire sur les crédits et le risque de crédit (Projet AnaCredit de la BCE).

### ***Commission consultative balance des paiements (CCBDP)***

La CCBDP 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 2015, la CCBDP n'a pas été consultée en raison de l'absence de nouveaux projets.

#### **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)<sup>106</sup> - 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 2015, la CNC a rempli ses missions classiques et a ainsi élaboré des avis et commentaires sur les sujets qui lui ont été adressés. En outre, de manière spécifique, la CNC a également été consultée sur la transposition en droit comptable luxembourgeois de la Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil. Cette transposition s'est traduite par la loi du 18 décembre 2015 [Mémorial A n° 258] qui a ajusté:1) la loi modifiée du 10 août 1915 concernant

<sup>106</sup> En anglais: *European Financial Reporting Advisory Group*.

les sociétés commerciales; 2) le titre II de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises; et 3) le titre II du livre 1<sup>er</sup> du Code de commerce. Notons encore la conférence organisée par la CNC le 14 octobre 2015 en vue de détailler les résultats de la consultation publique menée l'année précédente sur le Plan comptable normalisé, ainsi que les perspectives envisagées sur sa révision telle qu'elle devrait être finalisée en 2016. La BCL a participé au panel des experts invités à s'exprimer sur le sujet.

### **Comité comptabilité bancaire**

Le Comité comptabilité bancaire, mis en place par la 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 du STATEC et a pour mission d'émettre un avis sur son programme annuel. À 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 supérieur de la statistique.

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**

L'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, étudie 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. Outre les pays du Benelux, les douze autres membres de la circonscription dont le Luxembourg est membre auprès du FMI sont, dans l'ordre décroissant de leur quote-part,<sup>107</sup>

107 L'ordre est établi sur base des anciennes quotes-parts (avant l'entrée en vigueur de la réforme des Statuts du FMI).

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<sup>e</sup> révision générale des quotes-parts (14<sup>th</sup> General Review of Quotas), le total des quotes-parts du FMI a doublé de DTS<sup>108</sup> 238,4 milliards à DTS 476,8 milliards. La quote-part du Luxembourg, quant à elle, a augmenté 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 et approuvant l'amendement des Statuts du FMI par la résolution n°66-2 du Conseil des gouverneurs en date du 15 décembre 2010.

La révision des quotes-parts et l'amendement des Statuts du FMI sont liés: leur entrée en vigueur est dépendante de l'adoption de la part des États membres, totalisant au moins 85% des droits de vote. Pour atteindre ce seuil, la ratification par le Congrès des États-Unis était nécessaire. Cette dernière a eu lieu le 18 décembre 2015, ouvrant ainsi la voie à la mise en œuvre des réformes.<sup>109</sup>

Le FMI peut également emprunter à titre temporaire afin de compléter ses ressources. Les nouveaux accords d'emprunts (NAE), élargis en 2009, peuvent fournir jusqu'à DTS 370 milliards (environ € 468 milliards) de ressources supplémentaires. En outre, à partir de 2012 - et à la lumière des délais encourus par la 14<sup>e</sup> révision générale des quotes-parts - un certain nombre de pays, principalement européens, se sont également engagés à augmenter les ressources du FMI de US\$ 461 milliards 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. Cette ligne de crédit avait initialement une durée de deux ans, mais deux prolongations d'une année chacune ont reporté son échéance finale à avril 2018.

À la suite de la 14<sup>e</sup> révision générale des quotes-parts, les NAE ont été réduits de DTS 370 milliards à DTS 182 milliards. La participation du Luxembourg aux NAE est passée 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 2015, 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 25,35 millions, soit 6,05% 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 94,57 millions.

À la fin de l'année 2015, le Luxembourg détenait DTS 244,49 millions, soit 99,13% de son allocation de DTS, contre 99,11% fin 2014.

### **Activités au niveau de la Banque des règlements internationaux**

Établie 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 60 banques centrales qui proviennent aussi bien des pays avancés que des pays émergents.

108 DTS: Droits de tirage spéciaux (voir glossaire).

109 Les pays membres devaient régler le paiement de leur quote-part au plus tard le 25 février 2016.

La BCL est étroitement impliquée dans les activités de différents comités et groupes de travail de la BRI<sup>110</sup>.

Outre sa participation au Comité sur le système financier global (CGFS) et à l'Assemblée générale ordinaire de la BRI, la BCL est également représentée par son Gouverneur à la Réunion sur l'économie mondiale<sup>111</sup> et à la Réunion de tous les Gouverneurs<sup>112</sup>, réunions qui se tiennent bimestriellement au siège de la BRI à Bâle.

Les débats économiques portent essentiellement sur les évolutions macroéconomiques et financières en cours dans les économies avancées et émergentes. Durant l'année sous revue, la Réunion sur l'économie mondiale s'est, en particulier, penchée sur le taux naturel d'intérêt, l'interaction entre les politiques monétaire, fiscale et structurelle et l'élaboration du dosage politique approprié, les conséquences de la baisse des cours du pétrole et la prise de risque dans l'économie réelle et dans le secteur financier, ainsi que l'ajustement externe dans un contexte de politiques monétaires divergentes et de dette élevée.

Quant à la Réunion de tous les gouverneurs, les thèmes suivants ont notamment été abordés: marchés financiers et banques centrales, innovation technologique, ainsi qu'éducation et inclusion financière.

### **Relations bilatérales**

#### Attribution d'un quota RQFII au Luxembourg

Faisant suite à un *Memorandum of Understanding (MoU)* signé en 2014 entre la Banque populaire de Chine (PBoC) et la Banque centrale du Luxembourg ainsi qu'à la désignation par PBoC en septembre 2014 de la *Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) Luxembourg Branch* comme banque de compensation en renminbi au Luxembourg, la PBoC a décidé d'attribuer au Luxembourg un quota d'un montant initial de ¥ 50 milliards sous le programme RQFII (*Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor*) le 29 avril 2015.

Sous le programme RQFII, des investisseurs institutionnels établis au Luxembourg peuvent investir directement sur le marché des capitaux domestique chinois.

Cette décision importante renforce la position du Luxembourg sur le marché en renminbi et marque un progrès continu dans la coopération financière entre la République populaire de Chine et le Luxembourg.

#### Visites de travail du Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg à Washington, D.C. le 12 juin 2015

M. Gaston Reinesch s'est rendu à Washington pour une série d'entretiens auprès du Conseil des Gouverneurs (*Board of Governors*) de la Réserve fédérale américaine (Federal Reserve, FED). Dans ce contexte, il a notamment eu une réunion de travail avec Stanley Fischer, Vice-Président de la FED, sur la situation économique, financière et monétaire aux États-Unis et en Europe.

110 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*).

111 En anglais, *Global Economy Meeting*.

112 En anglais, *All Governors' meeting*.



Stanley Fischer, Vice-Président du Conseil des Gouverneurs de la Réserve fédérale et Gaston Reinesch, Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg

---

En marge de ces entretiens, M. Gaston Reinesch a également eu un entretien à la Brookings Institution avec le précédent Président de la FED, M. Ben Bernanke. Cette entrevue a été consacrée, entre autres, à une discussion sur les politiques monétaires dites non-conventionnelles menées de part et d'autre de l'Atlantique suite à la crise financière de 2008, ainsi qu'aux enseignements que l'on peut tirer des récents événements en termes de théorie économique, financière et monétaire.



Ben Bernanke, ancien Président du Conseil des Gouverneurs de la Réserve fédérale et actuellement Distinguished Fellow à la Brookings Institution et Gaston Reinesch, Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg

---

Le Gouverneur de la BCL, M. Gaston Reinesch, rencontre Mme Christine Lagarde, Directrice générale du Fonds monétaire international le 19 juin 2015

M. Gaston Reinesch a rencontré Mme Christine Lagarde, Directrice générale du Fonds monétaire international (FMI), pour une réunion de travail. Les discussions ont porté essentiellement sur les dossiers concernant l'actualité économique et monétaire de la zone euro ainsi que la situation économique au Luxembourg.



Christine Lagarde, Directrice générale du Fonds monétaire international (FMI) et Gaston Reinesch, Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg

M. Gaston Reinesch a reçu à la BCL Monsieur Valdis Dombrovskis, Vice-Président de la Commission européenne, Commissaire chargé de l'euro et du dialogue social le 2 juillet 2015

M. Gaston Reinesch a reçu M. Valdis Dombrovskis pour une réunion de travail à la BCL. Les discussions ont porté essentiellement sur les dossiers concernant l'actualité économique et monétaire de la zone euro ainsi que la situation économique au Luxembourg.



Valdis Dombrovskis, Vice-Président de la Commission européenne et Gaston Reinesch, Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg

## 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 (EPCO)<sup>113</sup> avec pour objectif de coordonner les achats conjoints de biens et de services par les banques centrales dans le cadre de l'accomplissement des missions de l'Eurosystème.

Le premier mandat ayant expiré fin 2014, la BCL a été mandatée pour héberger l'EPCO pour une deuxième période de cinq ans jusqu'au 31 décembre 2019.

Le cadre juridique applicable aux achats conjoints de l'Eurosystème a été modifié par la décision BCE/2015/51<sup>114</sup>. Selon les termes de cette décision, la mission principale de l'EPCO est de recenser et coordonner des achats conjoints susceptibles d'apporter des bénéfices pour les banques centrales qui souhaitent s'engager dans les activités de l'EPCO.<sup>115</sup>

Afin d'atteindre ces objectifs, l'EPCO s'est concentré en 2015 sur l'identification et la mise en œuvre des procédures conjointes d'intérêt pour les banques centrales participantes. Ces procédures ont été incluses dans le programme d'achat 2015 et approuvées par le Conseil des gouverneurs le 21 mai 2015.

Le programme d'achat couvrait 19 procédures conjointes à lancer en 2015 dans le but d'établir des contrats-cadres ouverts à toutes les banques centrales participantes de l'EPCO. De nombreux contrats ont été conclus en 2015 avec des opérateurs économiques dans des domaines tels que les technologies de l'information, les services de fourniture des données de marché, les services de transport aérien et d'hébergement ou les produits accessoires liés à la mise en circulation de billets.

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

L'EPCO a également mené des études sur une série de domaines susceptibles de se prêter à l'achat conjoint. Une attention particulière a été portée au secteur des technologies de l'information où des opportunités ont été identifiées, en vue d'un lancement en 2016.

L'EPCO a continué à poursuivre l'amélioration des bonnes pratiques en matière d'achats au sein de l'Eurosystème en collaboration avec le réseau d'experts en marchés publics des banques centrales. Ce réseau continue aussi à être une plate-forme essentielle pour la promotion d'une culture commune en matière de marchés publics pour l'Eurosystème, ainsi que pour l'identification des opportunités des procédures conjointes pour les participants.

Le nouveau cadre juridique a élargi la liste des institutions qui peuvent participer dans les activités de l'EPCO. Outre les banques centrales du SEBC, le Conseil des gouverneurs peut désormais inviter des autorités nationales d'États membres, des institutions et organes de l'Union, ainsi que des organisations internationales à participer aux procédures d'appel d'offres conjointes à des conditions similaires à celles applicables aux banques centrales.

En 2015, le Conseil des gouverneurs a pour la première fois approuvé la dotation d'une enveloppe financière pluriannuelle à l'EPCO financée par les banques centrales de l'EPCO. Il est désormais possible de compenser, via l'enveloppe financière, des efforts supplémentaires des banques centrales « chefs de file » qui conduisent une procédure d'achat conjointe. L'exécution du budget en 2015 s'est révélée environ 14% inférieure à celui initialement alloué.

113 En anglais: *Eurosystem Procurement Coordination Office* (EPCO).

114 Décision (UE) 2016/21 de la Banque centrale européenne du 23 décembre 2015 modifiant la décision BCE/2008/17 établissant le cadre applicable aux achats conjoints de l'Eurosystème (BCE/2015/51).

115 En 2015, l'EPCO regroupaient 17 banques centrales de l'Eurosystème, ainsi que les banques centrales nationales de Roumanie et de Croatie. Des discussions ont également eu lieu avec d'autres banques centrales du SEBC ayant exprimé un intérêt pour une future participation au sein de l'EPCO.