



16

RAPPORT
ANNUEL
2016



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG
EUROSYSTÈME

16

RAPPORT
ANNUEL
2016



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG
EUROSYSTÈME



POSITIONNEMENT
OFFICIEL DE
LA BCL

La Banque centrale du Luxembourg (BCL) est un établissement de droit public créé par la loi luxembourgeoise et dont l'indépendance est prévue à la fois par sa loi organique, le traité sur l'Union européenne et par le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Elle est membre du Système européen de banques centrales (SEBC) qui est composé de toutes les banques centrales nationales des Etats membres de l'Union européenne et de la Banque centrale européenne (BCE).

LA MISSION

La Banque est membre de l'Eurosystème, qui rassemble la BCE et les banques centrales nationales des Etats membres dont la monnaie est l'euro.

Elle est en charge des compétences monétaires et financières qui sont dévolues aux banques centrales nationales au sein du SEBC.

Elle participe au Mécanisme de surveillance unique (MSU).

Elle est par ailleurs chargée au niveau national de remplir des missions en application de lois et de conventions.

Elle développe son expertise dans les champs de compétences suivants:

- Les activités d'étude et de recherche, ainsi que leur publication et leur communication au public, qui permettent, d'une part, la préparation des décisions de politique monétaire et d'autre part, le développement d'une expertise dans les questions monétaires, financières et économiques;
- La collecte et le traitement de statistiques dans le domaine monétaire, financier et de la balance des paiements;
- La mise en œuvre des instruments de la politique monétaire;
- L'organisation et le bon fonctionnement des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres;
- L'émission de signes monétaires et la gestion de leur circulation;
- La gestion d'avoirs financiers pour compte propre ou pour compte de tiers;
- La participation à la surveillance prudentielle du système financier et l'exercice de « l'oversight » des systèmes de paiements et de règlement titres en vue d'assurer la stabilité du système financier luxembourgeois;
- Le conseil des autorités législatives et réglementaires dans le domaine économique, monétaire et financier.

LA VISION

La Banque entend se positionner comme un centre de compétence, voire d'excellence, dont la performance génère la confiance du public dans sa banque centrale.

Au sein des institutions luxembourgeoises, la Banque veille à affirmer une position qui la mette en mesure de pleinement satisfaire à ses obligations nationales, européennes et internationales.

Tout en tenant compte de la diversité de la nature de ses activités, tant dans le secteur public que dans un environnement concurrentiel, elle doit dégager les revenus qui lui permettent de garantir son indépendance institutionnelle, fonctionnelle et financière.

LES VALEURS D'ENTREPRISE

En conséquence, les valeurs associées à son action sont:

- l'intégrité qui est garantie par la transparence de son fonctionnement et le respect de l'éthique professionnelle;
- le professionnalisme, assuré par un personnel spécialisé, des outils performants et une infrastructure de haut niveau;
- la qualité dans la prestation de services;
- la stabilité assurée par la vision à long terme qu'elle apporte à son activité;
- l'objectivité dont la condition est l'établissement de règles précises et leur application de manière égale à leurs destinataires;
- une saine gouvernance, au sein et à travers les organes dirigeants soucieux du recours aux standards les plus élevés en matière de gouvernance.

TABLE DES MATIÈRES

LE MOT DU PRÉSIDENT	1
1 ACTIVITÉS DE LA BCL	6
1.1 Opérations de politique monétaire	6
1.1.1 Opérations conventionnelles	6
1.1.1.1 Opérations d'open market en 2016	6
1.1.1.1.1 Opérations principales de refinancement	6
1.1.1.1.2 Opérations de refinancement à plus long terme	7
1.1.1.1.3 Opérations de réglage fin	8
1.1.1.2 Opérations des financement à plus long terme	8
1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2016	9
1.1.2 Opérations non conventionnelles	10
1.1.2.1 Adjudications temporaires de devises	10
1.1.2.2 Extension des maturités des opérations	10
1.1.2.3 Programmes d'achats d'actifs	12
1.1.2.4 Programme pour les marchés de titres	13
1.1.2.5 Programme des opérations monétaires sur titres	14
1.1.3 Gestion des garanties des opérations de crédit de l'Eurosystème	14
1.1.3.1 Liste des titres éligibles	14
1.2 Gestion des réserves de change de la BCE par la BCL	15
1.3 Gestion des avoirs de la BCL	15
1.3.1 Cadre conceptuel	15
1.3.2 Structure institutionnelle	16
1.3.3 Contrôle des risques	17
1.3.4 Structure et composition des portefeuilles	17
1.4 Billets et pièces	18
1.4.1 Production de signes monétaires	18
1.4.2 Circulation des signes monétaires	19
1.4.2.1 Signes monétaires en euros	19
1.4.2.1.1 Les billets	19
1.4.2.1.2 Les pièces	20
1.4.2.2 Billets en francs luxembourgeois	21
1.4.3 Gestion des signes monétaires	21
1.4.4 Coopération nationale et internationale	22
1.4.5 Emission de la nouvelle série de billets « Europe »	22
1.4.6 Emissions numismatiques	23
1.5 Statistiques	23
1.5.1 Nouvelles collectes de données	24
1.5.2 Autres évolutions statistiques	24
1.6 Systèmes de paiement et de règlement-titres	25
1.6.1 Système de règlement brut en temps réel TARGET2	25
1.6.2 Instruments de paiements scripturaux au Luxembourg	29
1.6.3 Systèmes de règlement des opérations sur titres	31
1.6.4 TARGET2-Securities	34
1.6.5 LuxCSD	35
1.7 Stabilité financière et surveillance prudentielle	36
1.7.1 Surveillance macro-prudentielle	36
1.7.1.1 Surveillance macro-prudentielle au Luxembourg	36
1.7.1.2 Comité européen du risque systémique	40
1.7.1.3 Secrétariat du Comité du risque systémique	41

1.7.2	Supervision micro-prudentielle	43
1.7.2.1	Surveillance des liquidités	43
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	43
1.7.2.1.2	Outils pour la surveillance des liquidités	44
1.7.2.1.3	Coopération nationale et internationale	45
1.7.2.2	Oversight	45
1.7.2.2.1	Surveillance des systèmes de paiement	46
1.7.2.2.2	Surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres	46
1.7.2.2.3	Surveillance des instruments de paiement	48
1.8	Actualité législative et réglementaire	49
1.8.1	Législation européenne	49
1.8.1.1	Union bancaire	49
1.8.1.1.1	Surveillance prudentielle	49
1.8.1.1.2	Résolution des banques	51
1.8.1.1.3	Garantie des dépôts	52
1.8.1.2	Union des marchés de capitaux	53
1.8.1.3	Gouvernance économique	54
1.8.1.4	Actes juridiques de la BCE	56
1.8.2	Législation nationale	57
1.8.2.1	Législation adoptée	57
1.8.2.1.1	Loi du 15 mars 2016 relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux [...] (n° 6846)	57
1.8.2.2	Règlements BCL	57
1.8.2.3	Taux d'intérêt légal	58
1.8.2.4	Projets de loi	58
1.9	Communication	59
1.9.1	Publications	59
1.9.2	Actions de formation externe de la BCL	59
1.9.2.1	Coopération universitaire	59
1.9.2.2	Coopération technique	59
1.9.2.3	Coopération avec les lycées	59
1.9.2.4	Coopération avec les écoles	60
1.9.2.5	Présentations pour groupes de visiteurs externes	61
1.9.3	Site Internet de la BCL	61
1.9.4	Bibliothèque de la BCL	62
1.9.5	Relations avec la presse	62
1.9.6	Campagne d'information sur le nouveau billet de € 50 de la série « Europe »	62
1.9.7	Conférences et manifestations	63
1.9.8	Activités de recherche	63
1.10	Activités européennes	64
1.10.1	Activités au niveau de la Banque centrale européenne	64
1.10.2	Le Comité économique et financier	65
1.10.3	Le Forum statistique européen, le Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements et le Comité européen des centrales de bilan	66
1.11	Activités nationales et extérieures	67
1.11.1	Activités nationales	67
1.11.1.1	Relations avec le Parlement	67
1.11.1.2	Activités des comités BCL	67
1.11.1.3	Activités des comités externes auxquels la BCL participe	67
1.11.2	Activités extérieures	69
1.12	L'Office de coordination des achats de l'Eurosystème (EPCO)	72

2	LA BCL EN TANT QU'ORGANISATION	76
2.1	Gouvernance d'entreprise	76
2.1.1	Conseil	76
2.1.2	Directeur général	77
2.1.3	Direction	77
2.1.4	Organigramme schématique au 31 décembre 2016	78
2.1.5	Contrôle interne et gestion des risques	78
2.1.6	Contrôle externe	79
2.1.7	Codes de conduite	80
2.2	Ressources Humaines de la BCL	80
2.2.1	Evolution des effectifs	80
2.2.2	Approche stratégique de la gestion des ressources humaines	81
2.2.3	Fonds de pension de la BCL	81
2.3	Finances internes et stratégie	82
2.3.1	Finances et comptabilité	82
2.3.2	Budget	82
2.3.3	Planification stratégique et Contrôle de gestion	83
2.4	Comptes financiers	84
2.4.1	Chiffres-clés à la clôture du bilan (en euros)	84
2.4.2	Rapport du réviseur d'entreprises agréé	85
2.4.3	Bilan au 31 décembre 2016	86
2.4.4	Hors-bilan au 31 décembre 2016	87
2.4.5	Compte de profits et pertes au 31 décembre 2016	88
2.4.6	Annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2016	88
3	ANNEXES	114
3.1	Règlement de la BCL publié en 2016	114
3.2	Liste des circulaires de la BCL publiées en 2016	114
3.3	Liste des publications diffusées en 2016	114
3.3.1	Bulletin de la BCL	114
3.3.2	Rapport annuel de la BCL	115
3.3.3	Cahiers d'études de la BCL	115
3.3.4	Brochures BCL	115
3.3.5	Matériel d'information sur les éléments de sécurité des billets et pièces en euros	115
3.3.6	Publications et présentations externes du personnel de la BCL	115
	3.3.6.1 Publications externes du personnel de la BCL	115
	3.3.6.2 Présentations externes	116
3.4	Publications de la Banque centrale européenne	116
3.5	Statistiques monétaires, économiques et financières publiées sur le site internet de la BCL	117
3.6	Liste des abréviations	119
3.7	Glossaire	120

LE MOT DU PRÉSIDENT



L'année 2016 a été marquée par une poursuite de la reprise économique au sein de la zone euro, reprise qui s'est raffermie de manière graduelle au cours de la deuxième partie de l'année. Les mesures de politique monétaire du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE), visant à contrecarrer tout risque déflationniste, ont porté leurs fruits.

Au mois de mars 2016, le Conseil des gouverneurs a pris une série de mesures visant à assouplir les conditions de financement et à stimuler l'octroi de crédits aux différents agents économiques. Le but de ces mesures était de favoriser la reprise économique et ainsi d'accélérer le retour de l'inflation vers un taux annuel inférieur à, mais proche de 2 % sur le moyen terme pour l'ensemble de la zone euro.

Tout d'abord, le Conseil des gouverneurs a décidé de baisser le taux d'intérêt sur les opérations principales de refinancement de 0,05 % à 0 %, son plus bas niveau historique. Par la même occasion, il a réduit le taux de la facilité de dépôt de 10 points de base, à -0,4 %, et le taux de la facilité de prêt marginal de 5 points de base, le fixant à 0,25 %.

Outre les taux directeurs, le Conseil des gouverneurs a également décidé d'apporter deux modifications au programme d'achats d'actifs annoncé en janvier 2015 et mis en œuvre à partir de mars de la même année. En premier lieu, il a décidé d'accroître les achats mensuels dans le cadre de ce programme de 60 milliards d'euros à 80 milliards d'euros jusqu'à mars 2017 ou au-delà, si les circonstances le nécessitaient. En deuxième lieu, il a décidé d'élargir le programme d'achats de titres en y incluant des obligations bien notées libellées en euros émises par des sociétés non bancaires établies dans la zone euro. Les acquisitions sous cette nouvelle composante du programme d'achats, dénommée « programme d'achats de titres du secteur des entreprises », ont débuté au mois de juin 2016.

Finalement, le Conseil des gouverneurs a décidé d'introduire une nouvelle série de quatre opérations de refinancement ciblées à plus long terme. Ces opérations, d'une échéance de quatre ans et dont les conditions varient par rapport à la première série lancée en juin 2014, visent à inciter les établissements de crédit à octroyer plus de prêts aux acteurs économiques.

Lors de sa réunion du 8 décembre 2016, le Conseil des gouverneurs a décidé de poursuivre les acquisitions sous le programme d'achats de titres à un rythme mensuel de 80 milliards d'euros jusque mars 2017, puis de le baisser à 60 milliards d'euros à partir d'avril 2017, jusqu'au mois de décembre 2017, sauf si des circonstances particulières le mèneraient à apporter de nouveaux ajustements. Cette décision a été motivée à la fois par un raffermissement de la situation économique et par des pressions inflationnistes demeurant faibles.

Afin de souligner le caractère accommodant de la politique monétaire et de favoriser un ancrage des anticipations quant à l'évolution des prix à moyen terme, le Conseil des gouverneurs a également maintenu sa politique d'indications prospectives (*forward guidance*). Ainsi, il a confirmé que les taux d'intérêt directeurs de l'Eurosystème resteraient à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas sur une période prolongée et allant bien au-delà de l'horizon fixé pour les achats d'actifs.

Le Mécanisme de surveillance unique, établi en novembre 2014, forme avec le Mécanisme de résolution unique et le Système européen de garantie des dépôts l'Union bancaire. Le Mécanisme de surveillance unique a continué de bien fonctionner en 2016 et a notamment contribué à une plus grande solidité du secteur bancaire et œuvré à une plus grande harmonisation dans l'application des règles prudentielles au sein de la zone euro. Les défis sur lesquels le Mécanisme s'est penché sont la faible rentabilité des établissements de crédit, le poids élevé des créances douteuses dans le portefeuille des banques, ainsi que les entraves restantes, sous forme d'options et de pouvoirs discrétionnaires nationaux, à une réglementation commune des banques. Au niveau de la zone euro et en application des règles en la matière, le nombre d'établissements de crédit surveillés directement par la BCE a légèrement diminué de 129 à 125. Au Luxembourg, ce nombre est passé de cinq à quatre.

Le Mécanisme de résolution unique a complété sa deuxième année d'existence. Le Fonds de résolution unique, bras financier du Mécanisme de résolution alimenté par des contributions du secteur bancaire, est devenu opérationnel. Un accord intergouvernemental portant sur le transfert des contributions au Fonds est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2016. Ainsi, un transfert progressif des fonds de résolution nationaux vers ce fonds unique s'effectuera sur une période de huit ans. Le montant visé correspond au moins à 1 % du total des dépôts couverts de l'ensemble des établissements bancaires au sein de la zone euro d'ici le 31 décembre 2023. Des lignes de crédit bilatérales servant de garantie aux compartiments nationaux ont été établies par l'ensemble des Etats membres participants. Il reste impératif de mettre en place un dispositif de protection commun (*backstop*) afin de renforcer davantage le Fonds de résolution unique.

Quant à la proposition d'instaurer un Système européen de garantie des dépôts, peu de progrès ont été réalisés. Cette proposition, faite par la Commission européenne en novembre 2015 est toujours en discussion et il serait important d'obtenir un accord rapide sur sa mise en place.

Le 4 mai 2016, la BCE a annoncé que le Conseil des gouverneurs avait décidé de mettre fin de manière permanente à la production du billet de € 500 et d'arrêter son émission vers la fin 2018, répondant ainsi aux craintes que la coupure la plus importante en euros pourrait faciliter les activités illicites. Le Conseil des gouverneurs a précisé que le billet de € 500 continuait à avoir cours légal et qu'il garderait sa valeur. Une fois que son émission aura cessé, le billet de € 500 continuera également à pouvoir être échangé auprès des banques centrales nationales de l'Eurosystème.

Le 5 juillet 2016, la BCE a présenté le nouveau billet de € 50 et annoncé qu'il serait mis en circulation le 4 avril 2017. Suite à la décision du Conseil des gouverneurs portant sur le billet de € 500, seuls les billets de € 100 et de € 200 restent donc à être émis dans le cadre de la nouvelle série « Europe ».

Au niveau national, la BCL a poursuivi son rôle pivot au sein du Comité du risque systémique, établi par la loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un tel comité. Le Comité a décidé de mettre en place deux groupes de travail visant à mieux comprendre et à quantifier les risques associés aux activités d'intermédiation pratiquées par le secteur bancaire parallèle (*shadow banking*). Le premier groupe, appelé « Parallel Banking – Autres Institutions Financières » et présidé par la BCL, a pour objet l'amélioration de la collecte des données sur ces acteurs afin d'en préciser les contours et les risques qu'ils véhiculent. Le second groupe, appelé « Parallel Banking – Interconnexions entre le secteur des fonds d'investissement et le secteur financier » et présidé par la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), analyse notamment les risques de contagion entre les fonds d'investissement et les établissements de crédit. La BCL apporte également son expertise à ce deuxième groupe.

Au cours de l'année 2016, la BCL a aussi été fortement impliquée dans le Programme d'évaluation du secteur financier du Fonds monétaire international (FMI), un exercice de grande envergure qui a lieu en principe tous les cinq ans. Une des conclusions du FMI a été que le rôle de premier plan joué par la BCL dans le cadre du Comité du risque systémique devrait être renforcé davantage.

La BCL a continué à développer ses activités pédagogiques. Elle a participé à la deuxième édition de « La semaine de l'argent » (D'Woch vun de Suen) en mars 2016, organisé une nouvelle fois le concours Generation Euro et développé sa coopération avec les professeurs en sciences économiques. La BCL maintiendra ses efforts en la matière afin de contribuer à l'éducation financière au Luxembourg dans les domaines qui font partie intégrante de ses missions. La BCL a également développé ses activités de communication envers le grand public. En ce sens, elle a produit un film en quatre langues sur ses missions européennes et nationales et poursuivi son programme d'accueil de groupes de visiteurs. Elle a également participé à la Journée portes ouvertes des institutions, qui a eu lieu au mois de septembre 2016. Cet événement, lors duquel la BCL a ouvert deux de ses bâtiments au public, a rencontré un franc succès avec plus de 600 entrées.

En termes de gouvernance interne, les compositions de la Direction et du Conseil de la BCL ont changé. Après avoir assumé le rôle de Directeur depuis les 1^{er} janvier 1999, Monsieur Serge Kolb a décidé de ne pas briguer un mandat additionnel. Ainsi, son mandat est arrivé à échéance le 31 décembre 2016. Au nom de la Direction et de l'ensemble du personnel de la Banque, je le remercie pour son parcours remarquable et les bons et loyaux services qu'il a rendus à l'institution.

En vertu d'un arrêté grand-ducal du 12 décembre 2016, Monsieur Roland Weyland, anciennement premier conseiller de Direction à la BCL, a été nommé Directeur de la BCL pour une période de 6 ans à partir du 1^{er} janvier 2017.

Au nom des organes dirigeants et du personnel de la BCL, je tiens également à rendre un dernier hommage à Monsieur Luc Coene, notamment ancien Gouverneur de la Banque nationale de Belgique et ancien membre du Conseil de surveillance de la BCE, qui nous a quittés en début d'année 2017. Nous regrettons la perte de son amitié et de son expertise.

Comme à l'accoutumée, j'aimerais conclure en remerciant, ensemble avec les autres membres de la Direction, l'ensemble du personnel pour son engagement et la qualité de son travail. La BCL continue à être une institution en forte croissance induite par l'évolution de l'ensemble des missions souvent hautement complexes dont elle est investie. Cette croissance pose inévitablement des défis d'organisation et entraîne des besoins accrus en ressources humaines et financières.

A handwritten signature in black ink, consisting of a vertical line on the left, a horizontal line extending to the right, and a small dot above the horizontal line.

Gaston Reinesch



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 avec pour objectif la stabilité des prix. 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 2016

1.1.1.1.1 Opérations principales de refinancement

Depuis octobre 2008, les opérations principales de refinancement (OPR) hebdomadaires sont effectuées par le biais d'une procédure d'appel d'offres à taux fixe, la totalité des soumissions étant servie au taux appliqué aux OPR. Cette mesure est restée en vigueur pendant toute l'année 2016. 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. Lors de sa réunion du 10 mars 2016, le Conseil des gouverneurs a abaissé de 5 points de base le taux de refinancement des opérations à 0 %.

En 2016, la participation moyenne globale de la zone euro aux OPR a diminué de quelque 47 % par rapport à 2015. Le tableau ci-dessous montre l'évolution annuelle des montants moyens par opération alloués à la zone euro depuis 2008.

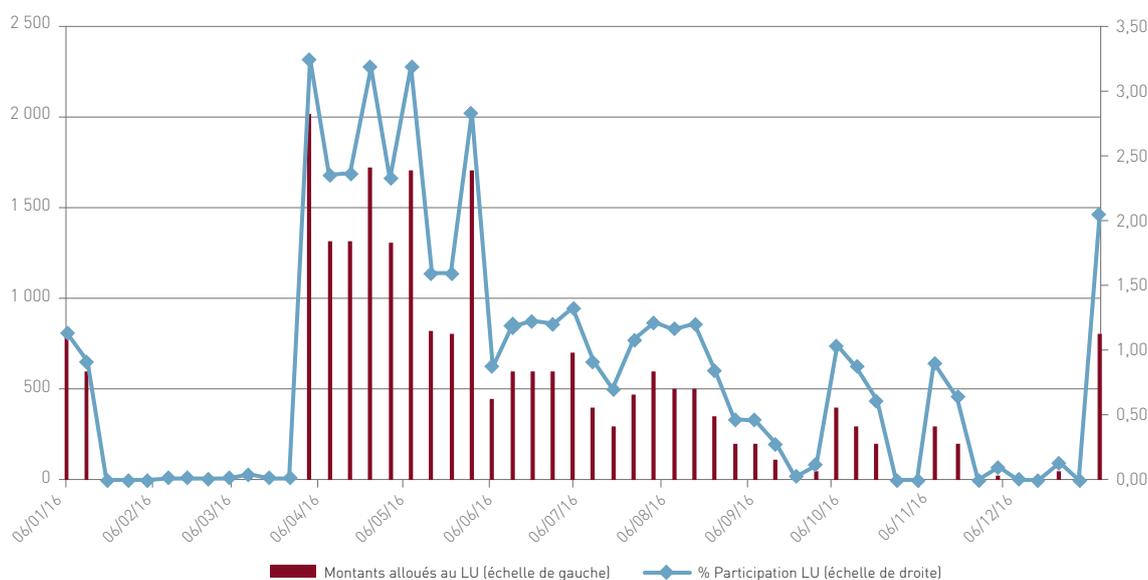
Tableau 1 :
Montants moyens par OPR alloués à l'ensemble de la zone euro et variation annuelle

Année	Montant moyen en euros	Variation p.a.
2008	201 113 400 188,70	
2009	149 668 231 730,80	-25,6 %
2010	133 831 086 538,50	-10,6 %
2011	158 967 960 576,90	18,8 %
2012	97 829 271 153,80	-38,5 %
2013	108 040 090 000,00	10,4 %
2014	110 755 482 692,30	2,5 %
2015	91 917 463 461,50	-17,0 %
2016	48 495 075 000,00	-47,2 %

Source : BCL

En 2016, après un premier trimestre sans participation, les contreparties luxembourgeoises ont manifesté un intérêt durant tout le deuxième trimestre avec un taux de participation autour de 3 % du total alloué dans la zone euro. Après un retrait, les contreparties ont affiché un regain d'intérêt lors de la dernière opération de l'année (2 %).

Graphique 1 :
OPR-Montants alloués au Luxembourg et part du Luxembourg dans le total alloué dans la zone euro en 2016 (en € millions)



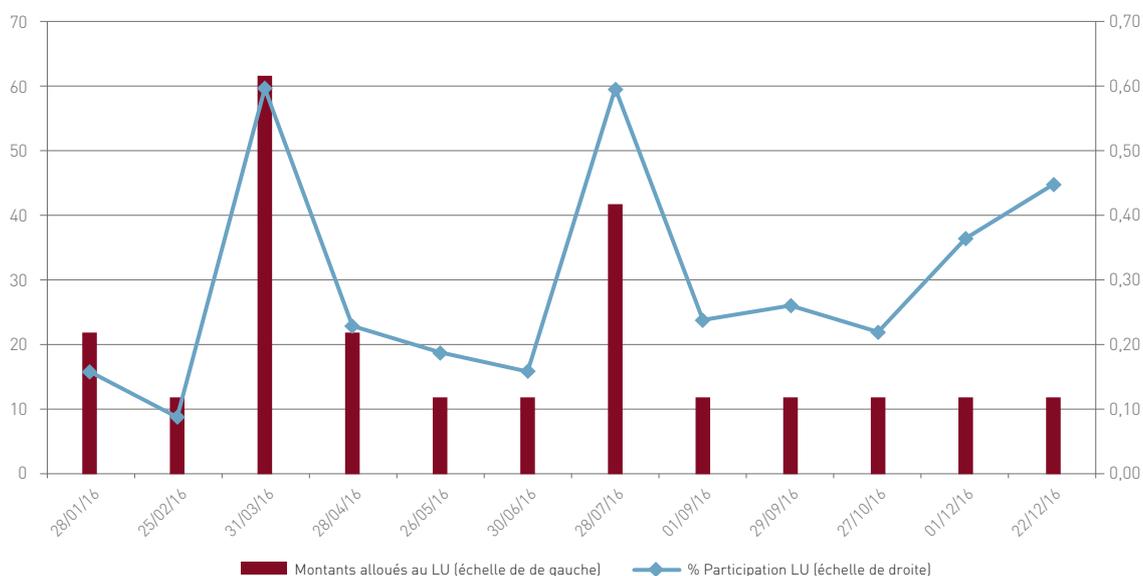
Source : BCL

1.1.1.2 Opérations de refinancement à plus long terme

Concernant les opérations de refinancement à trois mois, la participation des contreparties luxembourgeoises a été faible en 2016. Le taux de participation s'est situé entre 0,1 % et 0,6 %.

Graphique 2 :

ORLT - Montants alloués au Luxembourg et part du Luxembourg dans le total alloué dans la zone euro en 2016 (en € millions)



Source : BCL

1.1.1.3 Opérations de réglage fin

Il n'y a pas eu d'opérations de réglage fin en 2016.

1.1.1.2 Facilités permanentes en 2016

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.

Le 10 mars 2016, le Conseil des gouverneurs de la BCE a réduit le taux de la facilité de dépôt de 10 points de base à -0,40 % avec effet au 16 mars. Le taux de la facilité de prêt marginal a également été réduit de 5 points de base à 0,25 %.

Facilité de prêt marginal

La facilité de prêt marginal a été assez peu utilisée en 2016. En général, les contreparties luxembourgeoises n'ont eu recours à cette facilité que de manière ponctuelle.

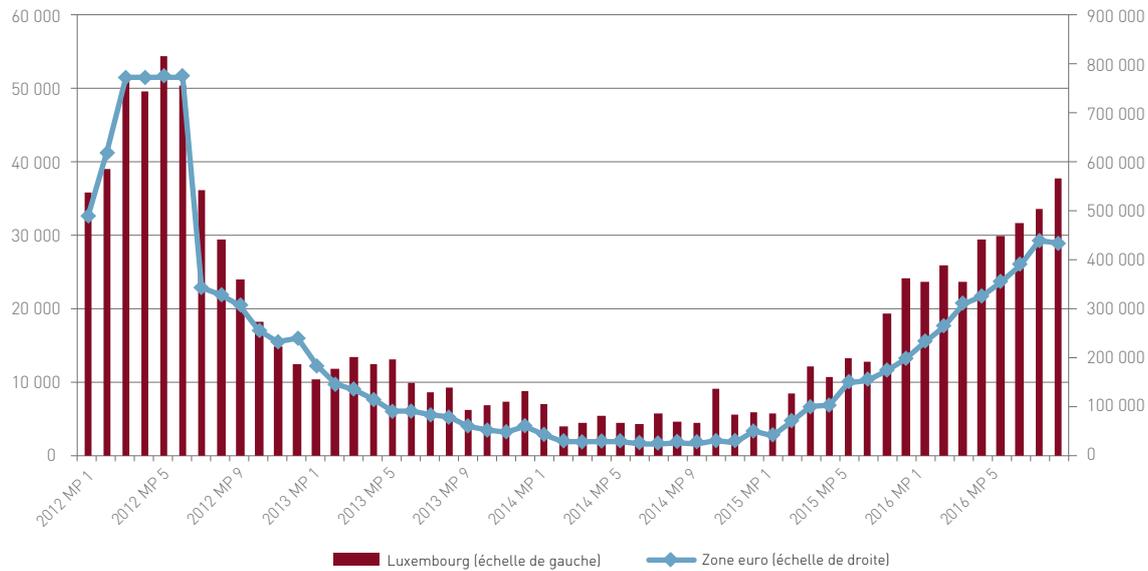
Facilité de dépôt

Les montants déposés auprès de la BCL ont continué à croître en 2016, malgré le taux d'intérêt négatif appliqué. Cette évolution est à mettre en relation notamment avec les exigences en matière de respect du ratio de liquidité à court terme (LCR)¹ (voir paragraphe 1.7.2.1.2).

1 En anglais : *Liquidity Coverage Ratio* (LCR)

Graphique 3 :

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



Source : BCL

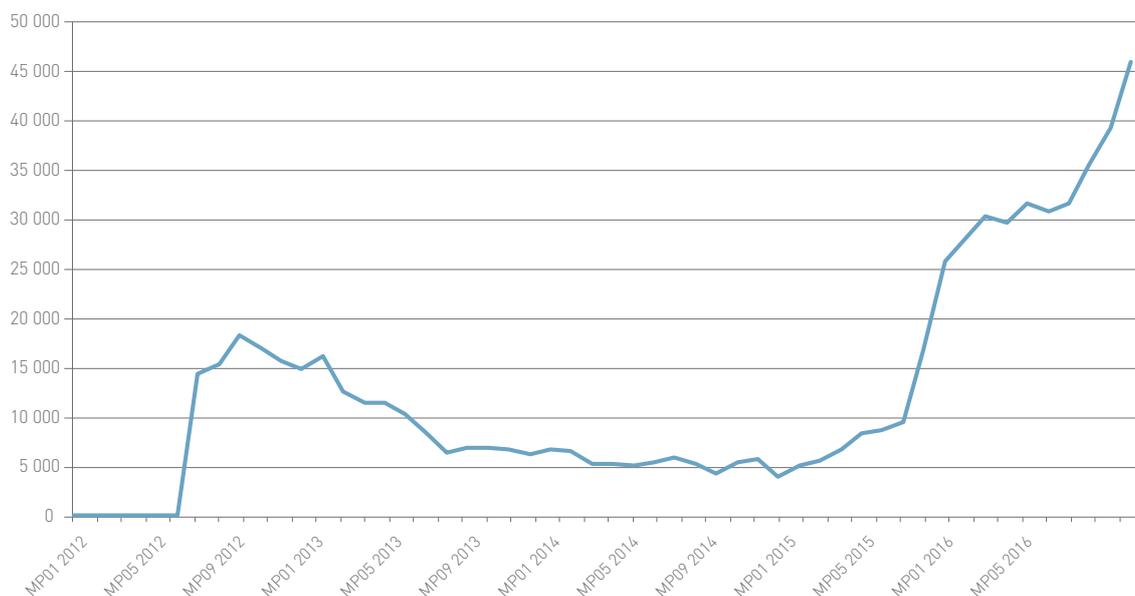
1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2016

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

Le taux de la facilité de dépôt a été réduit à 0 % en juillet 2012 et puis à -0,40 % en mars 2016. Ce taux est également applicable aux réserves excédentaires. Ainsi, les contreparties sont indifférentes entre laisser leurs liquidités excédentaires sur le compte courant ou utiliser la facilité de dépôt. 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. La tendance s'est inversée à partir de 2015 quand les réserves excédentaires ont fortement augmenté. Cette tendance s'est poursuivie en 2016, avec une moyenne journalière pour l'ensemble des contreparties luxembourgeoises qui est passée de € 13,6 milliards en 2015 à € 34 milliards en 2016. Comme en 2015, ceci s'explique notamment par les liquidités injectées dans le marché à travers les programmes d'achat d'actifs et les 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 Conseil des gouverneurs a décidé en 2014 de poursuivre les opérations d'apport de liquidités en USD à une semaine aux banques de la zone euro au-delà du 31 juillet et ce, jusqu'à nouvel ordre. Cette orientation est restée en vigueur depuis lors et tout au long de l'année 2016.

Comme en 2015, les contreparties luxembourgeoises n'ont pas ou peu participé aux opérations en dollars en 2016. Au niveau de la zone euro, la participation est également restée faible, avec toutefois un regain d'intérêt pour les opérations de fin de troisième trimestre et de fin d'année quand un montant total de USD 6 et 4 milliards a été alloué à 12 contreparties.

1.1.2.2 Extension des maturités des opérations

Ces dernières années, la fourniture de liquidités a été dominée par le rôle des opérations de refinancement à plus long terme. 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 et le 26 février 2015 et n'ont plus été reconduites (voir tableau 2 ci-dessous).

Le 5 juin 2014, le Conseil des gouverneurs de la BCE a pris des mesures visant à favoriser l'octroi de crédits 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 de huit opérations ciblées de refinancement à plus long terme² visant à renforcer l'activité de prêts bancaires au secteur privé non financier de la zone euro, à l'exclusion des prêts au logement. Ces huit opérations se sont tenues de

2 En anglais : *targeted longer-term refinancing operations* (TLTRO).

septembre 2014 à juin 2016 et viennent toutes à échéance le 26 septembre 2018. Des possibilités de remboursements anticipés étaient prévues après deux ans suivant un calendrier pré-établi.

Le 10 mars 2016, la BCE a annoncé la tenue d'une nouvelle série de quatre opérations ciblées entre juin 2016 et mars 2017 sur base trimestrielle (TLTRO II). Ces nouvelles opérations ont pour but de renforcer la transmission de la politique monétaire en incitant davantage les banques à octroyer des prêts à l'économie réelle. Les quatre opérations ont une maturité de quatre ans incluant la possibilité d'un remboursement anticipé après deux ans. Aucun remboursement anticipé obligatoire n'est prévu. Les contreparties qui auront dépassé le seuil de référence en termes d'octroi de crédits se verront appliquer un taux d'intérêt qui pourra atteindre celui appliqué à la facilité de dépôt lors de l'adjudication, ce qui dans un contexte de taux négatifs représente un attrait supplémentaire.

Fin 2016, les liquidités fournies aux banques de la zone euro par le biais des TLTRO représentaient quelque 90 % du montant global des liquidités fournies, toutes opérations confondues.

Le tableau 2 ci-dessous montre les montants alloués lors des 11 opérations ciblées menées jusqu'au 31 décembre 2016 ainsi que la part du Luxembourg dans celles-ci.

Le tableau 3 quant à lui montre un aperçu de l'ensemble des opérations non conventionnelles à plus long terme menées par la BCE depuis 2007.

Tableau 2 :

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

		Luxembourg	Zone euro	%
TLTRO I.1	Sept. 14	250 000 000	82 601 570 000	0,3
TLTRO I.2	Déc. 14	141 140 000	129 840 130 000	0,1
TLTRO I.3	Mars 15	500 000 000	97 848 230 000	0,5
TLTRO I.4	Juin 15	150 000 000	73 789 170 000	0,2
TLTRO I.5	Sept. 15	-	15 548 330 000	-
TLTRO I.6	Déc. 15	-	18 303 960 000	-
TLTRO I.7	Mars 16	-	7 342 060 000	-
TLTRO I.8	Juin 16	-	6 723 830 000	-
Total TLTRO I		1 041 140 000	431 997 280 000	-
TLTRO II.1	Juin 16	3 571 440 000	399 288 940 000	0,9
TLTRO II.2	Sept. 16	-	45 269 770 000	-
TLTRO II.3	Déc. 16	-	62 160 820 000	-
Total TLTRO II		3 571 440 000	506 719 530 000	-
TOTAL GLOBAL		4 612 580 000	938 716 810 000	-

Sources : BCL, BCE

Après les remboursements anticipés de 2016, l'encours des TLTRO I au 31 décembre 2016 représente 48 % des montants alloués initialement au Luxembourg et 9 % dans la zone euro.

Tableau 3 :

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

Type	Nombre d'opérations exécutées jusque fin 2016	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 dans la zone euro	Motivation (communiqué de presse de la BCE)
Suppl. ORLTs à 3 mois	24	Août 07	Déc. 09	75	831	146	Favoriser la normalisation du fonctionnement du marché monétaire de l'euro
ORLTs à 6 mois	20	Avr. 08	Août 11	50	416	181	Favoriser la normalisation du fonctionnement du marché monétaire de l'euro
ORLTs à 1 mois	70	Sept. 08	Juil. 14	135	2 599	210	Favoriser la normalisation du fonctionnement du marché monétaire de l'euro
ORLTs à 1 an	4	Juin 09	Oct. 11	442	671	1 121	En cohérence et dans la continuité avec les opérations menées depuis octobre 2008
ORLTs à 3 ans	2	Déc. 11	Fév. 12	530	1 019	800	Renforcement des mesures de soutien au crédit pour soutenir les prêts bancaires et la liquidité sur le marché monétaire de la zone euro
ORLTs ciblées	8	Sept. 14	Déc. 16	130	432	306	Améliorer le fonctionnement du mécanisme de transmission de la politique monétaire en soutenant les prêts bancaires à l'économie réelle
ORLTs ciblées II	3 (sur 4 au total)	Juin 16	Mars 17	399	507	514	Renforcer la transmission de la politique monétaire en incitant davantage les banques à octroyer des prêts à l'économie réelle

Source : BCL, BCE

1.1.2.3 Programmes d'achats d'actifs

Le 4 septembre 2014, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de lancer un nouveau programme d'achats de titres non financiers du secteur privé. Le programme englobe un programme d'achats de titres adossés à des actifs³ et un troisième programme d'achats d'obligations sécurisées⁴ 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'achats de titres du secteur public (PSPP)⁵. Ce dernier venait 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 ont porté 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 par des agences de la zone euro sont déterminés sur la base de la clé de répartition ajustée du capital de la BCE. Des critères d'éligibilité supplémentaires sont appliqués pour les pays faisant l'objet d'un programme d'ajustement macroéconomique UE-FMI⁶.

Le 3 décembre 2015, le Conseil des gouverneurs a décidé d'étendre la durée du programme d'achats d'actifs (APP)⁷ jusqu'à mars 2017 ou au-delà si nécessaire. Par ailleurs, le Conseil des gouverneurs avait décidé d'ajouter à la liste des actifs éligibles, les titres de créances négociables libellés en euros émis par des administrations régionales et locales situées dans la zone euro.

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

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

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

6 Union européenne – Fonds monétaire international.

7 En anglais : *Asset Purchase Programme* (APP).

Lors de sa réunion du 10 mars 2016, le Conseil des gouverneurs a décidé d'ajouter un programme d'achats de titres du secteur des entreprises⁸. Ce programme vise des obligations de bonne qualité (*investment grade*) libellées en euros émises par les sociétés non bancaires établies dans la zone euro. Les achats de ce programme, coordonnés par la BCE, sont menés par six banques centrales nationales pour le compte de l'Eurosystème. Il s'agit des banques centrales de Belgique, d'Allemagne, d'Espagne, de France, d'Italie et de Finlande. Les achats pour ce programme ont commencé le 8 juin 2016. Ils s'inscrivent dans le programme d'achats élargi (APP) de la BCE qui comprend donc 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 programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP).

Le 10 mars 2016, le Conseil des gouverneurs a également décidé de porter les achats mensuels de 60 à 80 milliards à partir d'avril 2016. Le 8 décembre 2016, le Conseil des gouverneurs a décidé de poursuivre les achats du programme d'achats d'actifs au rythme mensuel de 80 milliards d'euros jusqu'en mars 2017⁹.

Le 15 décembre 2016, le Conseil des gouverneurs a ajusté les modalités de mise en œuvre du programme d'achats de titres adossés à des actifs (ABSPP)¹⁰. A partir d'avril 2017, la gestion d'actifs est assurée par les banques centrales d'Allemagne, d'Espagne, d'Italie, des Pays Bas, de Belgique et de France qui agissent dorénavant comme gestionnaires d'actifs.

Tableau 4 :

Encours des programmes d'achats de titres au 31 décembre 2016 (en € millions)

Programme d'achats de titres adossés à des actifs	Programme d'achats d'obligations sécurisées			Programme d'achats de titres du secteur public		Programme d'achats d'obligations émises par les entreprises	TOTAL des titres détenus dans le cadre de la politique monétaire (APP)
	ABSPP	CBPP	CBPP2	CBPP3	PSPP- Obligations d'Etats		
22 830	12 789	6 913	203 516	1 114 996	139 639	51 069	1 551 752

Source: BCE

1.1.2.4 Programme pour les marchés de titres

En mai 2010, le Conseil des gouverneurs avait lancé un programme exceptionnel pour les marchés de titres.¹¹

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.

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).

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.

⁸ En anglais : *Corporate Sector Purchase Programme* (CSPP).

⁹ En date du 9 mars 2017, le Conseil des gouverneurs a estimé de revoir à la baisse le montant de 60 milliards d'euros. Voir également le mot du Président de ce Rapport annuel.

¹⁰ En anglais : *Asset Backed Securities Purchase Programme* (ABSPP).

¹¹ En anglais : *Securities Market Programme* (SMP).

Au 31 décembre 2016, la valeur des achats cumulés réalisés au titre du programme pour les marchés de titres et non encore venus à échéance était de € 102,274 milliards.

1.1.2.5 Programme des opérations monétaires sur titres

Le programme des opérations monétaires sur titres¹² a été annoncé par le Conseil des gouverneurs le 6 septembre 2012. Ce programme 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)¹³ ou du Mécanisme européen de stabilité (MES)¹⁴. De tels programmes peuvent prendre la forme d'un programme d'ajustement macroéconomique ou d'un programme de précaution.

Le cas échéant, les transactions se concentreraient 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.

Ce programme n'a pas encore été activé.

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

En 2016, l'Eurosystème a poursuivi les travaux visant à l'amélioration de la gestion des garanties. Ces travaux ont, entre autres, eu lieu au sein du groupe COGESI¹⁵, dans lequel l'Eurosystème, dans sa fonction en tant que catalyseur, 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 BCE¹⁶. De plus, dans le cadre de ses travaux liés à sa « Vision 2020 », l'Eurosystème renforcera l'harmonisation de ses procédures de collatéralisation.

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 ».

A ce titre, chaque contrepartie présente des actifs en garantie de ses crédits auprès d'une banque centrale nationale 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.

Pour la mobilisation des actifs éligibles, les contreparties de l'Eurosystème utilisent différents canaux et procédures. La mobilisation des actifs négociables requiert l'implication d'un ou de plusieurs systèmes de règlement de titres. Les actifs non négociables sont mobilisés via des procédures de traitement développées par chaque banque centrale nationale (mobilisation domestique) ou par l'intermédiaire d'une banque centrale correspondante (mobilisation transfrontalière).

Au cours de l'année 2016, le Conseil des gouverneurs a pris les mesures principales suivantes relatives aux actifs éligibles :

¹² En anglais : *Outright Monetary Transactions (OMT)*.

¹³ En anglais : *European Financial Stability Facility (EFSF)*.

¹⁴ En anglais : *European Stability Mechanism (ESM)*.

¹⁵ COGESI - *Contact Group on Euro Securities Infrastructures* a été dissout et son travail repris en 2017 par le nouveau AMI SeCo - *Advisory Group on Market Infrastructures for Securities and Collateral*.

¹⁶ <http://www.ecb.int>.

- Le 16 mars 2016, le Conseil des gouverneurs a décidé de mettre fin, à compter du 1^{er} avril 2016, à la suspension temporaire des seuils de qualité du crédit de l'Eurosystème applicables aux titres de créance négociables émis ou totalement garantis par la République de Chypre, en application de l'article 8, paragraphe 2, de l'orientation BCE/2014/31.
- Le 22 juin 2016, le Conseil des gouverneurs a décidé de rétablir, à compter du 29 juin 2016, l'éligibilité des titres de créance négociables émis ou totalement garantis par la République hellénique aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème.
- Le 4 octobre 2016, le Conseil des gouverneurs a décidé de procéder à des modifications des critères d'éligibilité des garanties et des mesures de contrôle des risques applicables aux obligations bancaires non sécurisées. Ces instruments restent admis en garantie à ce stade, sous réserve de mesures supplémentaires de contrôle des risques. En particulier, depuis le 1^{er} janvier 2017, la limite d'utilisation des obligations bancaires non sécurisées a été ramenée de 5 % à 2,5 %.

De plus amples informations à ce sujet sont disponibles sur le site Internet de la BCE.¹⁷

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 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 produit intérieur brut (PIB) et de la population. Suite à l'adoption de l'euro par la Lituanie en 2015, la pondération de la BCL dans la clé de répartition du capital de la BCE a été fixée à 0,2030 % au 1^{er} janvier 2016. Au 31 décembre 2016, les réserves de la BCE gérées par la BCL correspondaient à une valeur de marché de € 412,5 millions. Un des objectifs de la gestion de ces réserves de change est de permettre à la BCE de disposer 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 – à l'intérieur des marges de fluctuation prévues ainsi que dans les limites de risque fixées – est d'investir les réserves de change que la BCE lui a confiées, avec comme objectif premier la liquidité.

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 sont de générer un revenu régulier et d'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, en ligne avec le principe de la répartition des risques et fondée sur la théorie moderne de gestion de portefeuille.

¹⁷ <https://www.ecb.europa.eu/press/govcdec/otherdec/2016/html/index.en.html>

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 prennent sur base d'analyses techniques et fondamentales. Les décisions d'investissement tiennent 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 et 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. 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 risques¹⁸.

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 2016, ce portefeuille (intérêts courus inclus) représentait une valeur totale de marché de € 1 714 millions.

Au cours de l'année 2016, la part des titres à revenu fixe de maturité supérieure à trois ans a été diminué de 53 % à 50 % du portefeuille, alors que le pourcentage des obligations d'une échéance de un à trois ans a diminué de 29 % à 19 %. Fin 2016, la part des obligations à taux variable et les titres à taux fixe de maturité inférieure à un an est passée de 18 % à 31 % du 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'Euro-système en contrepartie des comptes TARGET2 et d'autres passifs.



M. Serge Kolb, Directeur de la BCL

18 En anglais: *Stress Testing*.

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, à condition que ces instruments répondent à des exigences de notation strictes et prédéfinies. Au 31 décembre 2016, le portefeuille de liquidités (intérêts courus inclus) représentait une valeur totale de marché de € 249 millions. La partie des avoirs externalisés depuis 2011 a été réintégrée dans la gestion interne au cours de l'année 2016.

Tableau 5 :
Répartition des avoirs au 31 décembre 2016

	Portefeuille à caractère permanent	Portefeuille de liquidités
<1 an	31 %	64 %
1-3 ans	19 %	24 %
> 3 ans	50 %	12 %

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 2016, la valeur totale des actifs en devises était de € 167 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.

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

1.4.1 Production de signes monétaires

Au sein de l'Eurosystème, la production de billets en euros est attribuée selon un schéma de mise en commun décentralisée adopté en 2002. Chaque 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 2016 de la production de 15,4 millions de billets de € 50 de la série Europe pour les besoins de l'Eurosystème (contre 6,7 millions de billets de € 50 de la série Europe et 12,04 millions de billets de € 10 de la série Europe en 2015). La BCL a fait produire ces billets dans le cadre d'un appel d'offre organisé avec d'autres banques centrales (section 1.4.4 Coopération nationale et internationale).

En vertu d'un accord conclu avec l'Etat luxembourgeois, la BCL assure aussi la production des pièces luxembourgeoises en euros qu'elle met en circulation. Suite à un appel d'offres, la BCL a fait produire 42,5 millions de pièces millésimées 2016 afin de couvrir les besoins des agents économiques et des numismates (par rapport au 43,5 millions de pièces millésimées 2015).

1.4.2 Circulation des signes monétaires

1.4.2.1 Signes monétaires en euros

1.4.2.1.1 Les billets

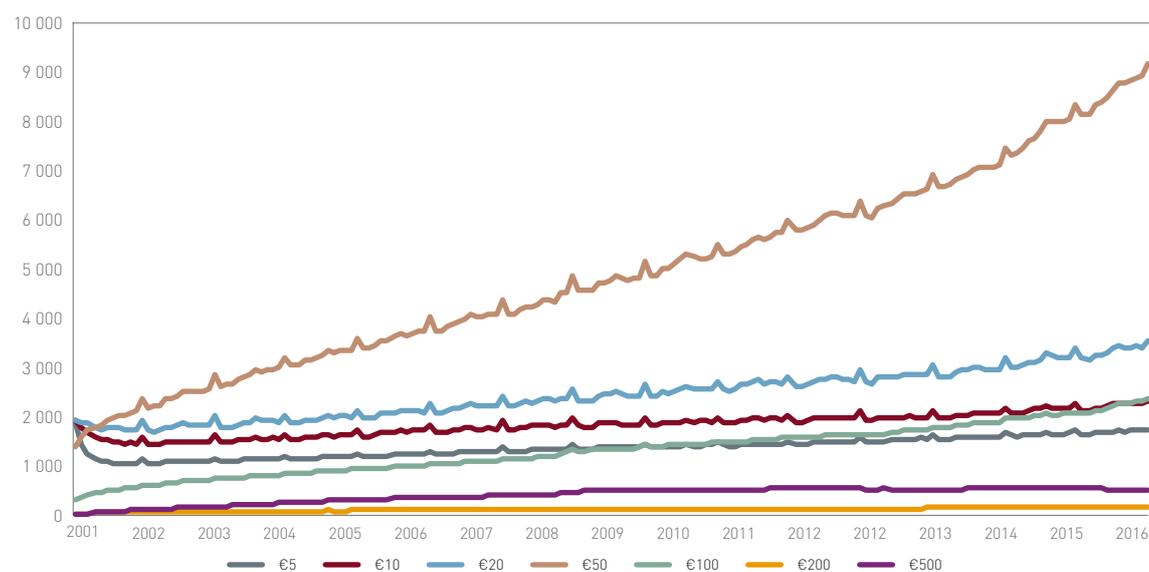
Le nombre total des billets émis par la BCL au cours de l'année 2016 s'élevait à 6,5 millions. Le nombre de billets de € 10 et € 20 versés excède celui des billets prélevés. Ceci signifie que les organismes financiers ont versé davantage de ces billets à la BCL qu'ils ne lui en ont prélevés. Ce phénomène s'explique par le fait de l'apport de ces coupures par les touristes et, surtout, par les travailleurs frontaliers.

La demande des dénominations de € 100, € 200 et € 500 continue à diminuer. Au niveau européen, la circulation du billet de € 500 a diminué en 2016 suite à l'annonce en mai 2016 par la BCE de la décision de l'Eurosystème de mettre fin à la production et à l'émission de cette dénomination. Cette baisse a été partiellement compensée par une demande plus élevée pour les billets de € 200, € 100 et € 50. Au 31 décembre 2016, le nombre de billets mis en circulation par l'Eurosystème a atteint 20,2 milliards de billets soit une progression de 7 % par rapport à l'année précédente.

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

Graphique 5 :

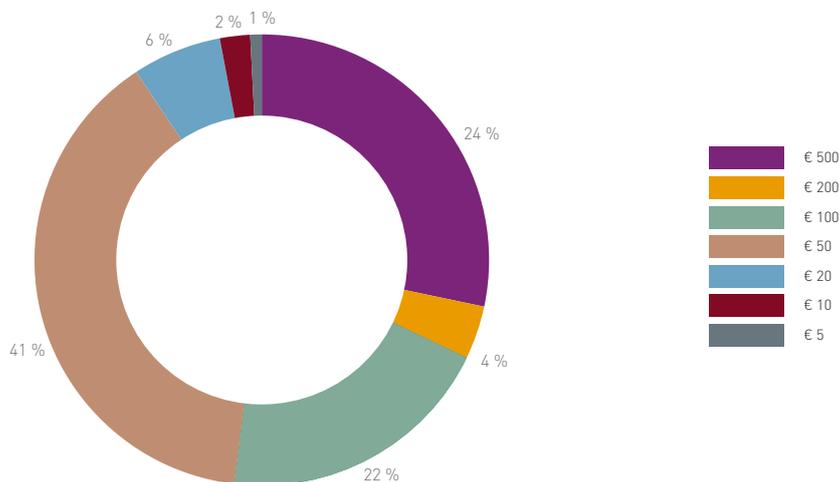
Evolution du nombre de billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème depuis 2002
(en millions de billets)



Source: BCE

En termes de valeur, les émissions nettes de billets au Luxembourg ont augmenté de € 1,1 milliard, soit une augmentation de 1,1 % par rapport à l'année précédente. Au niveau européen, les émissions nettes ont augmenté de 42,8 milliards, soit une progression de 3,9 %. Dans la zone euro, le montant total en circulation était de € 1 126 milliards fin 2016. 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 2016

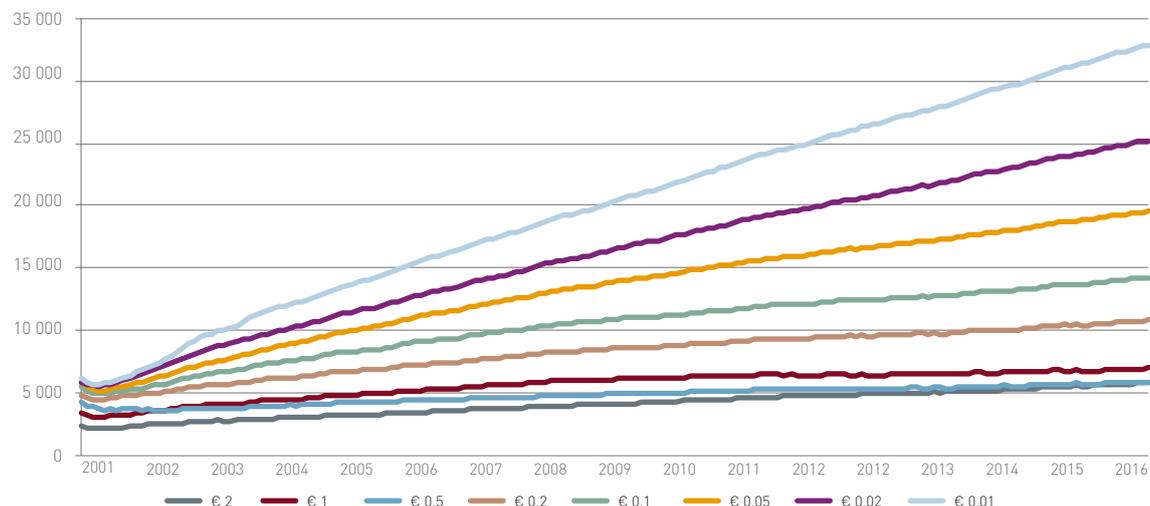


Source: BCE

1.4.2.1.2 Les pièces

Le nombre de pièces mises en circulation au Luxembourg au cours de l'année 2016 a augmenté de 29,1 millions d'unités, affichant ainsi une croissance de 3,8 % par rapport à l'année précédente. Pour la zone euro, le nombre total de pièces en euros en circulation a augmenté de 4,1 %, atteignant 121 milliards de pièces. Quant à la valeur des pièces en euros en circulation dans la zone euro, celle-ci s'élevait à € 26,9 milliards, affichant une augmentation de 3,5 %. La valeur des pièces en circulation au Luxembourg a augmenté de 3,4 %, proche de l'augmentation observée au niveau européen.

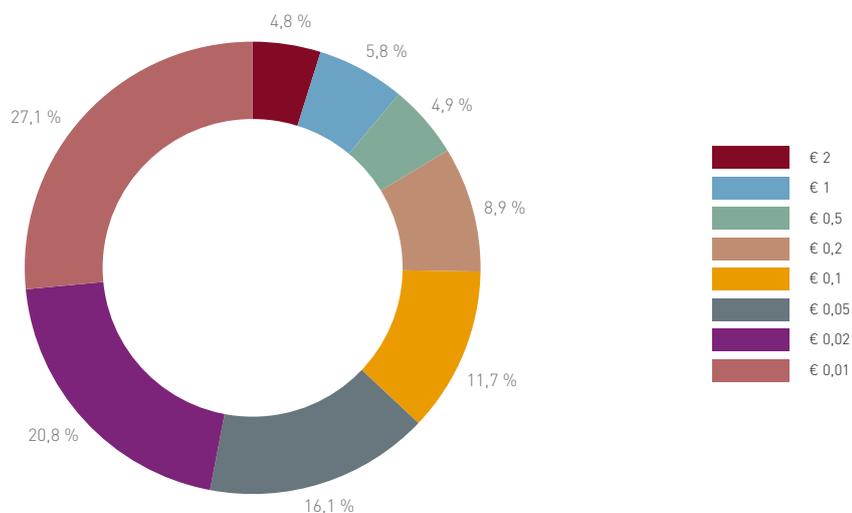
Graphique 7 : Evolution du nombre de pièces en euros mises en circulation au sein de la zone euro depuis 2002 (en millions de pièces)



Source: BCE

Graphique 8 :

Répartition du volume des pièces de la zone euro en circulation selon les dénominations au 31 décembre 2016



Source: BCE

1.4.2.2 Billets en francs luxembourgeois

Au cours de l'année sous revue, la valeur globale des billets en francs luxembourgeois émis par l'Institut Monétaire Luxembourgeois non présentés à l'échange, est passée de 203,2 millions de francs à 202,7 millions de francs, soit une diminution de 0,25 %. Cette valeur équivaut à quelque € 5 millions.

Tableau 6 :

Billets LUF encore en circulation au 31 décembre 2016

Billet LUF	Nombre	Valeur en LUF	Valeur en EUR
5000	11 017	55 085 000	1 365 521,48
1000	68 519	68 519 000	1 698 541,64
100	791 324	79 132 400	1 961 640,96
	870 860	202 736 400	5 025 704,08

[1 EUR = 40,3399 LUF]

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

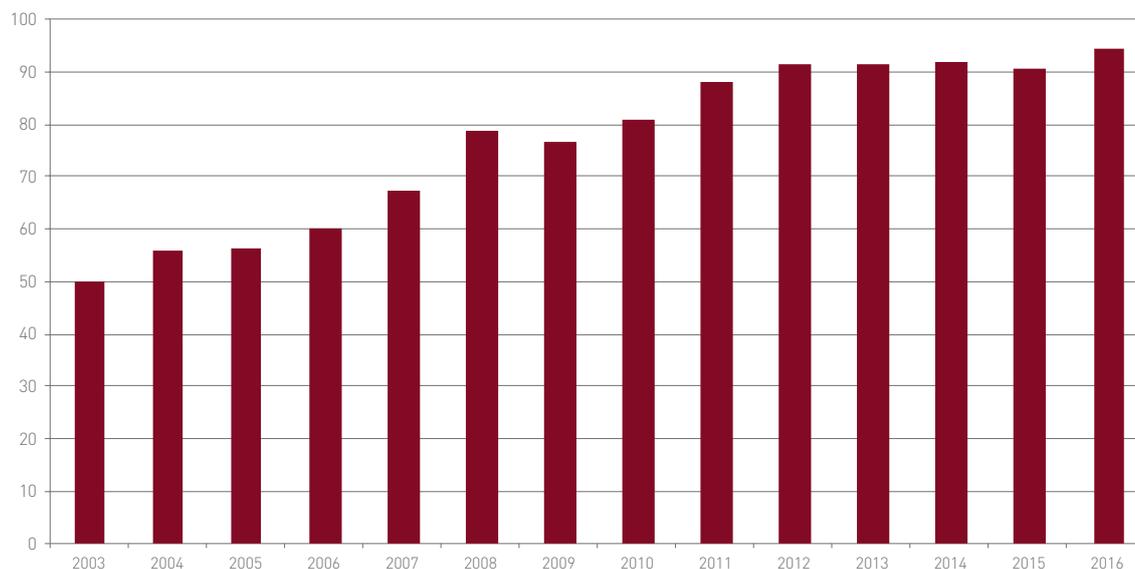
1.4.3 Gestion des signes monétaires

Le volume des billets en euros versés par les organismes financiers à la BCL a augmenté de 4 % par rapport à l'année précédente, passant de 91,3 millions à 94,9 millions de billets. Au cours des cinq dernières années, les versements de billets effectués auprès de la BCL sont restés supérieurs au seuil annuel de 90 millions de billets.

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 des machines de tri. Ces machines effectuent des contrôles d'authenticité et de propreté des billets. Toutes dénominations confondues, 10,5 millions de billets ont été détruits en raison de leur inaptitude à la circulation, contre 12,8 millions en 2015, soit un taux moyen de destruction de 10,6 % contre 14 % l'année précédente. Ce taux affiche une grande disparité selon les dénominations traitées. Alors qu'il est proche de 8,2 % pour la dénomination de € 500, il est proche de 20 % pour celle de € 20, taux élevé occasionné par la destruction systématique des billets de la première série versés 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 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, dénommée *CashSSP*¹⁹. 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.

Depuis plusieurs années, la BCL met en commun 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) sa quote-part de billets à produire. Cette mise en commun a pour but de partager les ressources et l'expérience indispensables au suivi d'une production de billets.

1.4.5 Emission de la nouvelle série de billets « Europe »

La série de billets « Europe », basée comme la première série sur le thème des « Epoques et styles en Europe », est mise en circulation progressivement : le premier billet de la nouvelle série, celui de € 5, a

19 *Cash Single Shared Platform.*

été mis en circulation le 2 mai 2013, suivi le 23 septembre 2014 par celui de € 10 et le 25 novembre 2015 par celui de € 20. Après avoir été dévoilé au public le 5 juillet 2016, le nouveau billet de € 50 a été mis en circulation le 4 avril 2017.

En 2016, le Conseil des gouverneurs de la BCE a achevé la révision de la structure par coupures de la série « Europe ». Il a décidé de mettre fin de façon permanente à la production du billet de € 500 et de le retirer de la série « Europe », tenant compte des préoccupations selon lesquelles cette coupure pourrait faciliter les activités illicites. L'émission du billet de € 500 sera arrêtée vers la fin 2018, au moment où les billets de € 100 et € 200 de la série « Europe » seront mis en circulation. Les autres dénominations, de € 5 à € 200, resteront en place. La date de la perte du cours légal de la première série sera communiquée en temps utile. Les billets de la première série resteront échangeables auprès des banques centrales 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.

1.4.6 Emissions 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 1 500 opérations de vente ont été effectuées en 2016. Près de 3 000 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 2016, la BCL a émis les produits numismatiques suivants :

- une pièce commémorative de € 2 dédiée au 50^e anniversaire de l'inauguration du pont « Grande-Duchesse Charlotte » ;
- le set BU 2016 qui comprend l'ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2016 (y compris la pièce commémorative de € 2) ;
- le set PROOF 2016 de neuf pièces ;
- une pièce en or issu du commerce équitable, dédiée à « D'Maus Ketti » ;
- une pièce en argent-niobium dédiée au château de Clervaux et constituant le huitième élément de la série consacrée aux châteaux du Luxembourg ;
- une pièce en argent-or nordique dédiée au bleuets et constituant le huitième élément de la série consacrée à la faune et la flore au Luxembourg ;
- une pièce en or nordique-argent dédiée au Musée d'Art Moderne Grand-Duc Jean (MUDAM) et constituant le premier élément de la série consacrée aux ouvrages remarquables au Luxembourg.

1.5 STATISTIQUES

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

Globalement, au cours de l'année 2016, les statistiques ont été fournies dans les délais impartis et des efforts significatifs ont été produits dans le but d'améliorer les statistiques proposées par la BCL. 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, cette dernière 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 surveillance²⁰, 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.

La BCL s'est à nouveau associée au recensement triennal du marché global des changes et des produits dérivés organisé par la Banque des règlements internationaux (BRI). L'objet principal de ce recensement est d'obtenir des informations comparables au niveau international sur la taille et la structure du marché des changes et des produits dérivés, ainsi que sur les activités sur ces marchés. Le but de ces statistiques est d'améliorer la transparence des marchés pour aider les banques centrales, les autorités publiques ainsi que les intervenants sur les marchés à mieux cerner l'activité du système financier global.

La BCL a également contribué à l'exécution de la collecte de données dans le cadre d'une seconde série d'opérations ciblées de refinancement à plus long terme²¹. Au Luxembourg, les banques participantes concernées ont soumis à la BCL des états déclaratifs dûment complétés.

En outre, la BCL a transposé la révision de la déduction forfaitaire de l'assiette des réserves et la modification du règlement concernant l'application de réserves obligatoires. En effet, en 2016, la déduction forfaitaire de l'assiette des réserves applicable aux exigibilités d'une durée inférieure ou égale à deux ans et appartenant à la catégorie des titres de créance a été ramenée de 30 % à 15 %. Le nouveau règlement concernant l'application de réserves obligatoires précise d'ailleurs davantage la méthode utilisée pour appliquer la déduction forfaitaire visant à exclure les exigibilités interbancaires de l'assiette des réserves. A savoir que les montants à déposer par chaque banque dans le cadre des réserves obligatoires sont collectés à travers le bilan statistique mensuel des établissements de crédit.

Depuis 2012, la BCL collecte des statistiques sur les instruments et les opérations de paiement. Certaines de ces données sont transmises sous forme agrégée à la BCE. Les données collectées fournissent notamment des informations sur l'utilisation des différents instruments de paiement en vigueur au Luxembourg ainsi que sur l'utilisation des différents canaux de règlement. Les paiements réalisés en monnaie électronique sont également couverts par la collecte.

Finalement, sur base de l'accord de coopération dans le domaine des statistiques sur les finances publiques, le STATEC et la BCL coopèrent en vue d'améliorer les flux d'information entre les deux institutions.

1.5.1 Nouvelles collectes de données

En 2016, la BCL a collecté de nouvelles données statistiques sur les sociétés d'assurance conformément au règlement BCE/2014/50 relatif aux obligations de déclaration statistique applicables aux sociétés d'assurance. Ces données, qui couvrent les deux premiers trimestres de l'année 2016, sont actuellement analysées et agrégées en vue d'une future publication.

1.5.2 Autres évolutions statistiques

En mai 2016, la BCE a adopté le règlement BCE/2016/13 relatif à la collecte de données granulaires sur le crédit et le risque de crédit dont l'objectif est d'établir une base de données granulaire (AnaCredit)

20 En anglais : *oversight*.

21 En anglais : *Targeted Longer-Term Refinancing Operations (TLTROs)*.

comprenant des données harmonisées sur le crédit et le risque de crédit. À partir de la fin 2018, AnaCredit fournira des informations granulaires de type « Prêt par prêt » sur le crédit aux sociétés et autres entités juridiques (à l'exception des personnes physiques) accordées par les banques de la zone euro et leurs succursales à l'étranger.

En juin 2016, la BCE a implémenté la décision BCE/2015/50 modifiant la décision BCE/2010/10 relative au non-respect des obligations de déclaration statistique des fonds d'investissement et des véhicules de titrisation. Ainsi, la BCL et la BCE ont établi un contrôle sur le respect des normes minimales de déclaration statistique via l'établissement d'une base de données regroupant l'ensemble des infractions relevées au cours du mois de production.

En août 2016, la BCE a modifié le règlement concernant les statistiques sur les détentions de titres afin de collecter des attributs de comptabilité et de risque-crédit supplémentaires auprès des groupes bancaires. De plus, la liste des groupes bancaires assujettis à la collecte a été étendue à tous les groupes significatifs qui sont directement contrôlés par la BCE. Par ailleurs, l'orientation modifiée établit un cadre permettant d'assurer la gestion de la qualité des données.

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 dissémination²² de données du Fonds monétaire international (FMI)²³.

Au cours de l'année 2016, 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 poursuivi ses efforts visant à rendre les statistiques plus accessibles et plus conviviales notamment en améliorant ses communiqués de presse statistiques relatifs à l'activité bancaire dans le but de fournir des informations plus détaillées sur l'évolution du crédit bancaire.

1.6 SYSTÈMES DE PAIEMENT ET DE RÈGLEMENT-TITRES

1.6.1 Système de règlement brut en temps réel TARGET2

Depuis le 19 novembre 2007, le système de règlement brut en temps réel TARGET2 fonctionne sur la nouvelle plate-forme unique exploitée conjointement par 25 banques centrales du Système européen de banques centrales (SEBC). Parmi ces banques centrales, 20 proviennent de la zone euro.

La composante luxembourgeoise TARGET2-LU compte actuellement 41 participants directs (soit quatre de plus qu'en 2015). S'y ajoutent 37 participants indirects (soit un de moins qu'en 2015) et quatre systèmes auxiliaires (soit un de plus qu'en 2015).

Paiements nationaux

En 2016, les participants à TARGET2-LU ont échangé en moyenne 20 802 paiements par mois (contre 19 866 en 2015) pour une valeur de € 83,2 milliards (contre € 75,1 milliards en 2015). De ces paiements, 12 588 ou 60,5 % étaient des paiements clients. Leur valeur représentait € 6 milliards en moyenne mensuelle, soit 7,2 % de toute la valeur nationale échangée.

Sur le plan national, après la forte baisse en 2014 (- 12,8 %), le volume s'est stabilisé en 2015 (+ 0,01 %) et en 2016 (+ 0,05 %). Si la baisse de 2014 était imputable à la date butoir de SEPA²⁴, cette dernière n'a plus eu d'effet depuis 2015.

22 En anglais : *Special Data Dissemination Standard* (SDDS).

23 En anglais : *International Monetary Fund* (IMF).

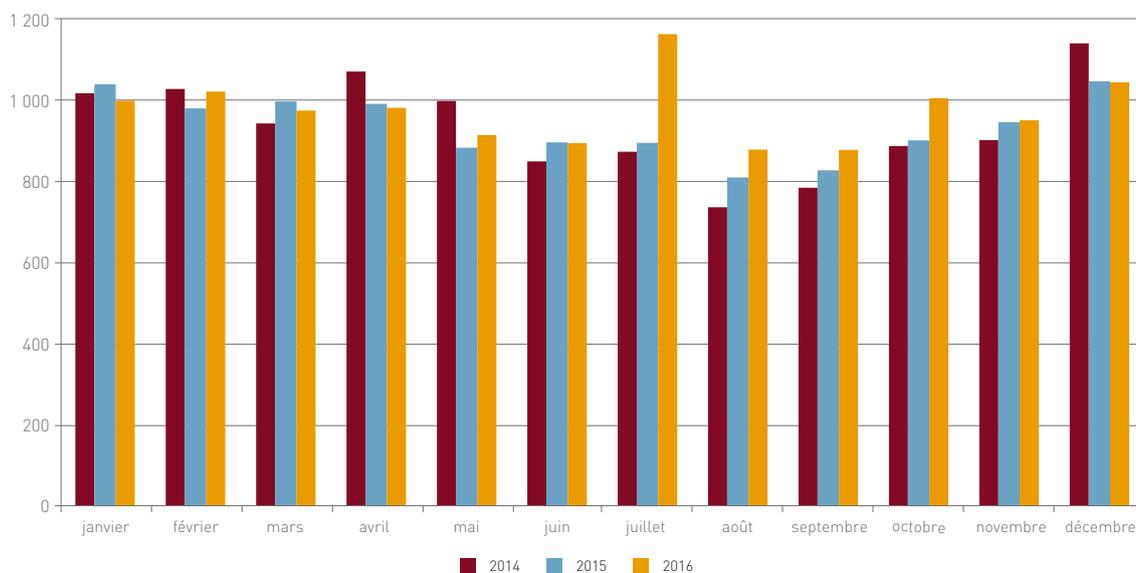
24 *Single European Payments Area*.

En parallèle, la valeur des paiements domestiques échangée en 2016 a augmenté de 10,8 %. L'augmentation s'explique par une plus faible baisse des paiements clients (- 6,8 %), tandis que la valeur des paiements interbancaires a présenté une augmentation plus forte de 10,6 %.

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

Graphique 10 :

Paiements domestiques : évolution des volumes journaliers moyens



Source: CRAKS1 / TARGET2

Paiements transfrontaliers

En 2016, les participants à TARGET2-LU ont envoyé en moyenne mensuelle 100 857 paiements vers les autres pays de l'UE (contre 93 894 paiements en 2015), soit une augmentation de 7,4 % par rapport à l'année précédente. En comparant les trois premiers trimestres de 2015 à ceux de 2016, l'augmentation était de 16,9 %. Par contre, la moyenne mensuelle du dernier trimestre a diminué de 14,7% par rapport au dernier trimestre de 2015. La valeur moyenne en 2016 était en hausse de 20,2 % à € 657 milliards (contre € 547 milliards en 2015). Le volume des paiements clients a augmenté de 4,4 % pour atteindre 51 665 transferts, représentant ainsi 51,2 % du volume transfrontalier total. Cette hausse est beaucoup moins forte que celle enregistrée en 2015 (+ 29,4 %). Pour l'année 2016, la part relative des paiements clients est en baisse de 1,5 %, contre une hausse de 3,2 % en 2015. Le volume des paiements interbancaires a augmenté de 10,7 % pour atteindre une moyenne mensuelle de 49 187 paiements en 2016 (contre 44 418 en 2015).

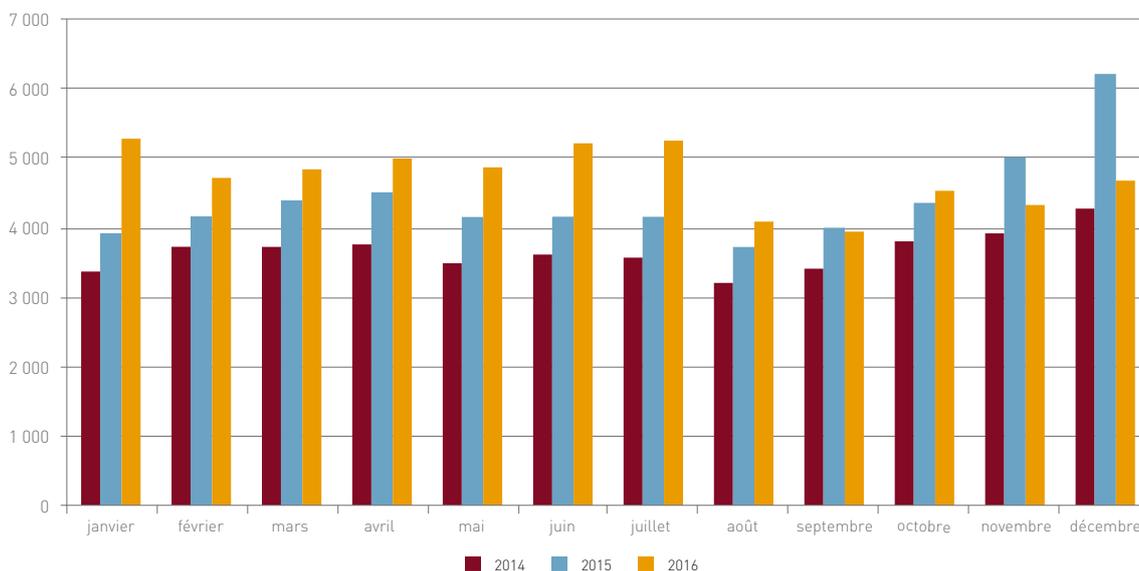
En valeur, la moyenne mensuelle des paiements clients a augmenté de 3,2 % et se chiffrait à € 39,9 milliards, soit 6,1 % du total de la valeur échangée. La valeur des paiements interbancaires a augmenté de 21,5 % pour atteindre € 617,3 milliards.

Globalement, le nombre des paiements transfrontaliers a augmenté de 7,4 %, notamment grâce aux paiements apportés par les nouveaux participants. La valeur totale des paiements a progressé de 20,2 %. La valeur moyenne par transfert émis se chiffrait ainsi à € 6,5 millions (contre € 5,8 millions en 2015). La valeur moyenne d'un transfert interbancaire est passée de € 11,4 millions en 2015 à € 12,6 millions en 2016.

Les participants à TARGET2-LU ont reçu de l'étranger 84 363 paiements en moyenne mensuelle en 2016, contre 86 044 en 2015 (- 2,0 %). Ils ont envoyé 121 995 paiements en moyenne mensuelle en 2016, contre 113 766 en 2015 (+ 7,2 %). Avec € 723 milliards, la valeur totale des paiements reçus a été de 2,4 % inférieure à la valeur envoyée (€ 740,4 milliards).

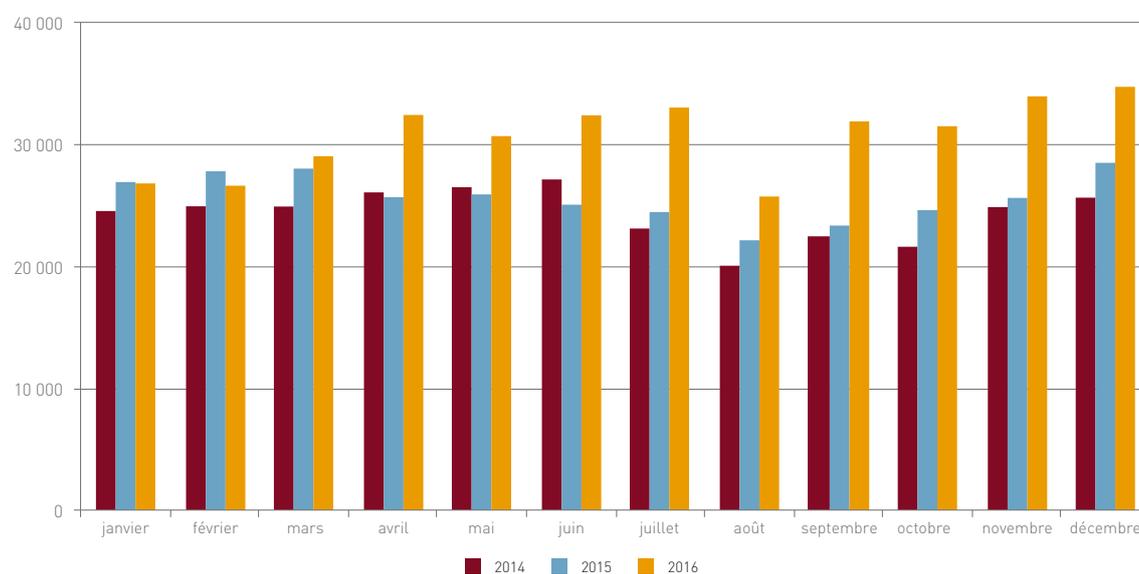
Les graphiques suivants illustrent l'évolution du volume et de la valeur des paiements transfrontaliers émis par les participants luxembourgeois.

Graphique 11 : Paiements transfrontaliers envoyés : évolution des volumes journaliers moyens



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 2016 a atteint 1 459 906 transactions (contre 1 365 120 en 2015, soit une augmentation de 9,6 % sur une année). De ces paiements, 771 036 ou 53 % étaient des paiements clients.

Le tableau 7 donne une vue globale du volume des paiements émis en moyenne journalière par année depuis 2014.

En 2016, la valeur mensuelle moyenne de tous les paiements se chiffrait à € 740 milliards, dont € 45,9 milliards (6,2 %) pour des paiements clients. En 2016, 83,3 % de ces paiements avaient une valeur inférieure à € 250 000, ce qui ressemble aux années 2013 à 2015 quand la part des paiements inférieurs à € 250 000 se situait juste au-dessus de 80 %.

En moyenne, 76,2 % des paiements clients (77,1 % en 2015) et 83,1 % des paiements interbancaires (82,8 % en 2015) ont été exécutés avant l'heure de midi. En termes de valeurs, les paiements avant midi représentaient 56,3 % des paiements clients et 77,9 % des paiements interbancaires.

Tableau 7 :
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)
2016	973	(17,1)	4 719	(82,9)	5 692	2 968	(34,8)
Variation 2015-2016	+ 4,5 %		+ 7,2 %		+ 6,7 %	- 4,3 %	

Source: BCL

TARGET2-LU par rapport aux autres systèmes participant à TARGET2

En 2016, l'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 a exécuté 7,33 millions de paiements en moyenne mensuelle (montant comparable à celui de 2015). La composante luxembourgeoise contribuait pour 1,7 % au volume global échangé (1,6 % en 2015). La valeur mensuelle moyenne échangée totalisait € 38 301 milliards (€ 41 236 milliards en 2015). La part luxembourgeoise dans la valeur échangée était de 1,9 % (1,5 % en 2015).

Comme chaque année depuis 2013, 62 % du volume des paiements exécutés par l'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 représentaient des transactions domestiques. La part des paiements interbancaires était en baisse de 15 % pour atteindre 29 %.

Pour la composante luxembourgeoise, les paiements entre les participants nationaux représentaient 17,1 % (17,5 % en 2015) et les paiements interbancaires 46,9 % du volume (45,8 % en 2015).

La valeur moyenne d'un paiement TARGET2 était de € 5 millions en 2016 (€ 5,6 millions en 2015), et celle d'un paiement TARGET2-LU était de € 6,1 millions (€ 5,5 millions en 2015).

Le record de transactions pour une journée (atteint le 30 juin 2016) était de 533 100 paiements. En 2015, le maximum était de 512 422 paiements (atteint le 7 avril 2015). Au Luxembourg, le record journalier de 2016 était de 10 433 paiements (réalisé le 28 juillet 2016). Le maximum de 2015 était de 9 578 paiements (atteint le 22 décembre 2015).

Disponibilité et performance de TARGET2

La disponibilité de la plate-forme TARGET2, et donc de TARGET2-LU, a été à nouveau de 100 %. En 2015, la disponibilité était de 99,99 %.

En moyenne journalière, la plate-forme unique a reçu 360 862 instructions de paiements, soit 2,88 % de plus qu'en 2015. Il convient de noter que 99,81 % des instructions ont été traitées endéans les 5 minutes (contre 99,95 % en 2015) et 0,19 % endéans les 10 minutes suivantes.

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 de prélèvements).²⁵ La monnaie électronique sur réseau, émise et opérée par des établissements bancaires ou de monnaie électronique, est utilisée principalement pour les paiements à distance. A l'instar de l'année 2015, de nouveaux prestataires de services de paiements se sont installés au Grand-Duché de Luxembourg dans le domaine des paiements mobiles ou par Internet. 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 poursuivi la migration vers la technologie sans contact, qui inclut maintenant les cartes de débit.

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

	2015	2016
Virements et ordres permanents	31,69	30,58
Domiciliations de créances	8,36	8,11
Cartes de débit	32,66	32,21
Cartes de crédit	27,17	28,99
Chèques	0,12	0,11
Total	100	100

Source : BCL

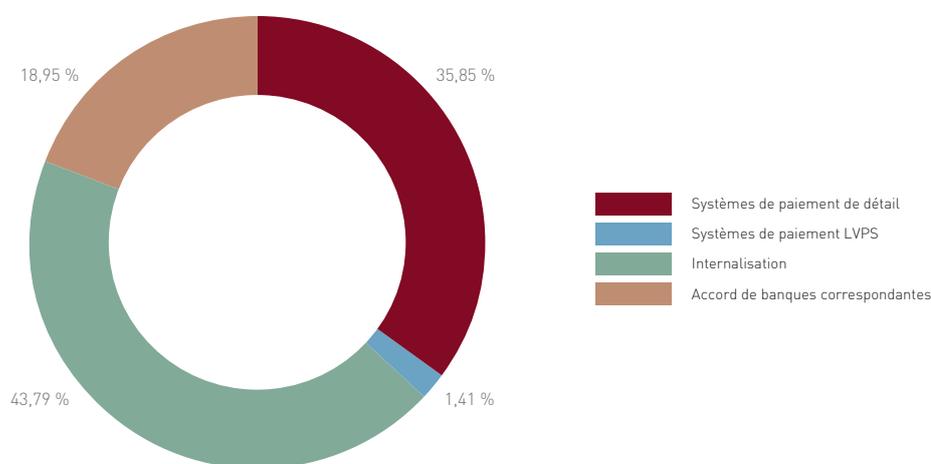
Virements et ordres permanents de clientèle

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

Lorsqu'elles ne sont pas internalisées, les transactions de virements et d'ordres permanents (domestiques²⁶ et transfrontaliers) des banques luxembourgeoises sont majoritairement compensées via des systèmes de paiement de détail (voir graphique ci-dessous).

Graphique 13 :

Part de volume des virements de clientèle en 2016. Répartition par canal de règlement



Source : BCL

²⁵ Les chèques ne sont pas utilisés comme instrument de paiement courant ; leur usage décroît d'année en année.

²⁶ Sont considérés comme domestiques les virements et les domiciliations lorsque les comptes du bénéficiaire et du payeur sont détenus auprès d'établissements de paiement luxembourgeois.

Le tableau ci-dessous résume les volumes et valeurs des virements de clientèle²⁷ :

Virements de clientèle émis	2015	2016	Variation annuelle (%)
Volume total de virements de clientèle (en millions de transactions)	72,31	72,78	0,65
Volume de virements de clientèle exécutés pour des clients non-IFM ²⁸ (en millions de transactions)	69,28	70,50	1,76
Valeur moyenne des virements de clientèle ²⁹ (en €)	3 647	3 791	3,95

Source : BCL

En 2016, le volume total de virements de clientèle émis au Luxembourg s'est élevé à 72,78 millions, dont 70,50 millions exécutés pour le compte de clients qui ne sont pas des institutions financières monétaires.

Les transactions traitées dans les systèmes de détail (ex. : Step2, Equens) constituent un indicateur des virements réalisés par les particuliers et par les entreprises. En 2016, la valeur moyenne de ces virements s'est élevée à 3 791 euros.

Domiciliations de créances

Comme pour les virements, le règlement interbancaire des domiciliations européennes SEPA (voir ci-dessous) des banques luxembourgeoises est majoritairement compensé dans des systèmes de paiement de détail.

Domiciliations de créances (SEPA et non-SEPA)

	2015	2016	Variation annuelle (%)
Volume (en millions de transactions)	18,25	19,30	5,75
Valeur (en € millions)	8 490	9 896	16,56

Source : BCL

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 2016 et sa variation par rapport à l'année précédente sont représentées dans les tableaux ci-dessous³⁰.

Nombre de cartes de paiement émises au Luxembourg

Volume (en nombre de cartes)	2015	2016	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	698 148	711 993	1,98
Cartes de crédit	1 453 576	1 582 550	8,87 ³¹

Source : BCL

²⁷ Sont inclus les virements faisant suite à un ordre permanent.

²⁸ IFM : Institution Financière Monétaire. La catégorie des non-IFM inclut les entreprises et les particuliers mais également les fonds d'investissements non monétaires.

²⁹ Il s'agit de la valeur moyenne des virements traités dans les systèmes de détail Step2 et Equens.

³⁰ Transactions de paiements et de retraits aux distributeurs automatiques de billets.

³¹ Cette augmentation correspond à l'évolution d'un acteur de la Place financière.

Transactions effectuées à l'aide de cartes émises au Luxembourg³² (activité d'émission)

Volume (en millions de transactions)	2015	2016	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	71,91	76,66	6,61
Cartes de crédit	59,44	68,98	16,05 ³³

Valeur (en € milliards)	2015	2016	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	5,65	5,90	4,42
Cartes de crédit	5,66	6,22	9,89

Source : BCL

Transactions réalisées sur le territoire luxembourgeois à l'aide de cartes émises au Luxembourg ou à l'étranger³⁴ (activité d'acquisition)

Volume (en millions de transactions)	2015	2016	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	53,71	55,45	3,24
Cartes de crédit	22,12	23,18	4,79

Valeur (en € milliards)	2015	2016	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	4,03	4,22	4,71
Cartes de crédit	1,81	1,90	4,97

Source : BCL

Le projet européen SEPA et les innovations

Le projet européen vise à mettre en place un Espace unique de paiements en euros (SEPA)³⁵ au sein duquel les paiements scripturaux sont traités sans distinction entre paiements nationaux et paiements transfrontaliers. La migration vers les virements et prélèvements (domiciliations de créances) européens SEPA s'est achevée le 1^{er} août 2014 dans les pays de la zone 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 a mis en place fin 2013 le Conseil des paiements de détail en euros (ERP)³⁶ 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 instantanés³⁷, les paiements mobiles de particulier à particulier, les paiements sans contact en magasin, l'automatisation du paiement des factures électroniques et les services d'initiation de paiement³⁸.

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. Un système de règlement des opérations sur titres est éligible s'il obtient, après vérification de sa conformité avec les critères d'évaluation établis par l'Eurosystème (les standards utilisateurs), l'approbation du Conseil des gouverneurs.

³² Il s'agit des transactions réalisées au Luxembourg et à l'étranger.

³³ La forte variation concerne un acteur de la place luxembourgeoise.

³⁴ Activité des acquéreurs luxembourgeois uniquement. L'activité des acquéreurs étrangers actifs au Grand-Duché n'est pas renseignée.

³⁵ En anglais : *Single Euro Payment Area* (SEPA).

³⁶ 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.

³⁷ Le bénéficiaire dispose des fonds d'un virement SEPA dans les secondes qui suivent son initiation.

³⁸ Initiation d'un ordre de paiement à la demande de l'utilisateur auprès d'un prestataire mais concernant un compte de paiement qu'il détient auprès d'un autre prestataire de services de paiement. Pour la définition légale et plus de détails, se référer à la Directive (UE) 2015/2366 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 2002/65/CE, 2009/110/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) n° 1093/2010, et abrogeant la directive 2007/64/CE.

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.

Le 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 systèmes³⁹ et celle en tant qu'utilisateur des systèmes.⁴⁰ 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 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 leurs sont accordés, des titres inscrits auprès d'un dépositaire situé dans un autre pays de la zone euro. L'Eurosystème prévoit deux méthodes pour utiliser les titres de manière transfrontalière.

Les contreparties peuvent utiliser :

- le modèle de banque centrale correspondante, ou
- des liens établis entre des systèmes de règlement sur titres des dépositaires.

1) Le modèle de banque centrale correspondante

Le but du modèle de banque centrale correspondante (MBCC) est de rendre possible, pour toutes les contreparties de l'Eurosystème, l'utilisation de manière transfrontalière des titres, même s'il n'existe pas de lien éligible entre le dépositaire national et le dépositaire étranger dans lequel la contrepartie détient des titres.

Dans le MBCC, chaque banque centrale nationale intervient pour le compte des autres banques centrales nationales en qualité de conservateur des titres détenus auprès du dépositaire national. Cette procédure fait intervenir une banque centrale nationale 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., Clearstream Banking Frankfurt (CBF), Euroclear Bank en Belgique, Euroclear France et Monte Titoli en Italie.

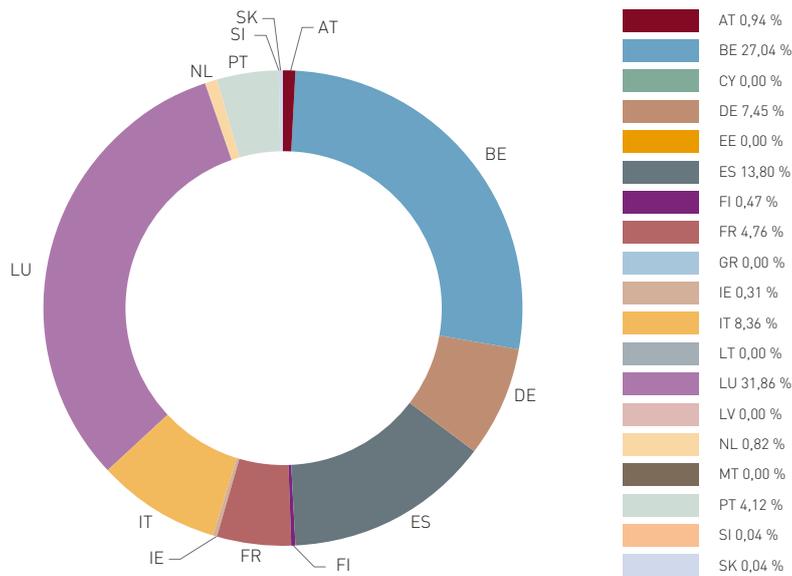
Tandis que les contreparties luxembourgeoises utilisent plus des liens que le MBCC, au niveau de l'Eurosystème l'infrastructure MBCC comptait en 2016 pour la moitié de la mobilisation transfrontalière des titres utilisés dans les opérations de crédit de l'Eurosystème. En pourcentage de la valeur, les banques centrales nationales les plus sollicitées, en tant que BCC en 2016, ont été celles du Luxembourg (31,86 %), de Belgique (27,04 %), d'Espagne (13,80 %) et d'Italie (8,36 %).

39 En anglais: *Oversight*.

40 En anglais: *User*.

Graphique 14

Banque centrale correspondante 2016

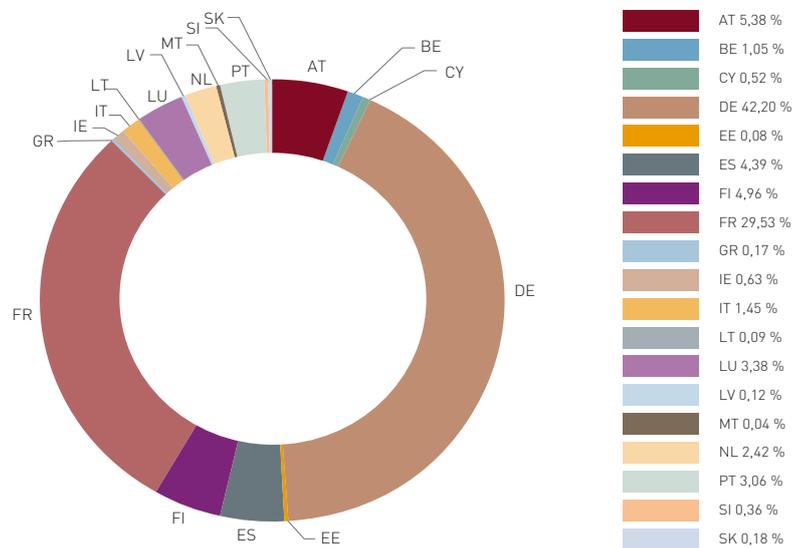


Source: BCE

Les BCPO les plus actives ont, quant à elles, été celles d'Allemagne (42,20 %), de France (29,53 %), d'Autriche (5,38 %) et de Finlande (4,96 %).

Graphique 15

Banque centrale du pays d'origine 2016



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 2016, 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), VP LUX et VP SECURITIES (Danemark), 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 bilatéral 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 plateforme centralisée qui offre au marché un service harmonisé de règlement-livraison de titres, national et transfrontalier, en euros 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 dédiés⁴¹ (DCA) - ouverts auprès d'une banque centrale. Ces comptes espèces dédiés fournissent les liquidités nécessaires au déblocement des achats de titres dans T2S, et reçoivent les montants résultant du déblocement des ventes dans T2S. Ils sont approvisionnés en liquidités par le compte du système RTGS⁴² 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 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.

La mise en production de T2S s'effectue par vagues, chaque vague regroupant un ensemble de dépositaires centraux. Les banques centrales ont l'obligation d'ouvrir des DCAs pour leurs participants dès la première vague sur demande de ceux-ci.

La plateforme T2S a été mise en production en juin 2015, avec une première vague de CSDs. Depuis lors, la BCL délivre des DCAs aux participants qui le demandent.



M. Pierre Beck, Directeur de la BCL

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

42 En anglais: *Real Time Gross Settlement system* (RTGS).

En septembre 2016, la BCL a contribué à la migration d'un des deux CSDs luxembourgeois participant à T2S, VP Lux, tout en continuant à soutenir les participants désireux de rejoindre la plateforme T2S.

La BCL a également préparé l'activation du mécanisme d'auto-collatéralisation décrit succinctement ci-dessus et qui sera disponible sur demande à partir de la vague 4, prévue en février 2017, suite à la migration de LuxCSD, l'autre CSD luxembourgeois présent sur la plateforme T2S. A noter qu'au moment de l'écriture du rapport annuel, la 4^e vague de migration s'est déroulée avec succès sur le week-end du 4/5 février.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des dates de migration de chaque dépositaire :

VAGUE 1 22 Juin 2015	VAGUE 1b 31 Août 2015	VAGUE 2 28 Mars 2016	VAGUE 3 12 Septembre 2016	VAGUE 4 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) LuxCSD S.A. (Luxembourg) Központi Elszámolóház és Értéktár Zrt. - KELER (Hungary) Österreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft (Austria) KDD - Centralna klirinško depotna družba, d.d. (Slovenia) Centrálny depozitár cenných papierov SR, a.s. (Slovakia)	Iberclear - BME Group (Spain) Euroclear Finland Oy 3 Baltic CSDs : LCD - Latvijas Centrālais depozitārjs (Latvia) Lietuvos centrinis vertybių popierių depozitoriumas (Lithuania) ASEesti Väärtpaperikeskus (Estonia)

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. LuxCSD fournit des services de dénouement de transactions sur titres en monnaie de banque centrale.

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 principalement les services suivants :

- le dénouement de transactions sur titres en monnaie de banque centrale ;
- le dénouement de transactions sur titres franco ;
- le dénouement direct contre des contreparties auprès de CBL ou auprès de marchés domestiques⁴³ ;
- l'émission de titres avec dénouement en monnaie de banque centrale ou franco ;
- la conservation des titres déposés ;
- le routage d'ordres dans des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ;
- l'émission de LEI⁴⁴ (Legal Entity Identifier) pour des entités juridiques luxembourgeoises ;
- un accès national à T2S depuis le 6 février 2017.

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

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

⁴³ A partir d'un compte qu'il détient dans LuxCSD, un client de LuxCSD peut dénouer des transactions avec des contreparties ayant elles-mêmes un compte dans LuxCSD, mais également avec des contreparties ayant un compte dans CBL ou dans l'un des nombreux systèmes de règlement sur titres domestiques avec lesquels CBL a un lien.

⁴⁴ 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.

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 Slovaquie.

1.7 STABILITÉ FINANCIÈRE ET SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

1.7.1 Surveillance macro-prudentielle

En matière de stabilité financière, le mandat de la Banque centrale du Luxembourg (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 ».

L'UE s'est dotée de nouvelles règles prudentielles (CRD IV et le CRR⁴⁵) pour le système bancaire⁴⁶. Les règles ont été mis en œuvre au Luxembourg notamment au travers de la transposition de la CRD IV⁴⁷. Le Règlement CRR étant d'application directe, il n'y a pas lieu de le transposer en droit national.

Les Etats membres disposent désormais d'une base légale commune qui comporte plusieurs instruments macro-prudentiels.

A l'échelle nationale, l'article 2 (6) de la loi organique de la BCL stipule que : « [...] la Banque centrale coopère avec le Gouvernement et avec les autorités de surveillance prudentielle au niveau national ainsi qu'avec les autres banques centrales au niveau communautaire et international afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet ». Conformément à la recommandation du Comité européen du risque systémique (CERS)⁴⁸ concernant le mandat macro-prudentiel des autorités nationales, le Luxembourg s'est doté, en avril 2015, d'une autorité macro-prudentielle nationale à savoir le « Comité du risque systémique⁴⁹ ». Au sein de ce comité, la BCL est amenée à jouer un rôle de premier plan dans la surveillance macro-prudentielle⁵⁰ 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.⁵¹

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 en 2015, la BCL est déjà impliquée depuis plusieurs années dans la surveillance des risques systémiques, c'est-à-dire des risques susceptibles d'affecter la stabilité du système financier national dans son ensemble. A cette fin, la BCL doit être en mesure d'identifier et de mesurer l'accumulation 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

45 CRD IV : en anglais : *Capital Requirement Directive IV* ;
CRR : en anglais : *Capital Requirement Regulation*.

46 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].

47 Transposée par la loi du 23 juillet 2015.

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

49 Loi du 1^{er} 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.

50 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).

51 Article 2 (5) de la loi organique de la BCL.

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 parallèle⁵² 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 2016 à une multitude d'indicateurs pour évaluer la stabilité financière de la place de Luxembourg tels que les probabilités de défaut, les z-scores⁵³ 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 2016 aux interconnexions entre le secteur bancaire, notamment les banques dépositaires, et les fonds d'investissement. Aussi, la construction d'un indice, dit « indice alpha », permet de mesurer les vulnérabilités potentielles induites par un degré de connexions⁵⁴. A titre d'exemple, 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.

52 En anglais : *shadow banking system*.

53 Le z-score est 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).

54 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 à un intervalle de 0 à 1.

Graphique 16:

Réseau des expositions des banques luxembourgeoises aux OPC domestiques et étrangères
[expositions nominales, 2016T3]



Source: BCL

Graphique 17:

Evolution trimestrielle de l'indice alpha: 2014T4 - 2016T3



Source: BCL

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.

La BCL prête également attention aux évolutions des prix de l'immobilier résidentiel et aux vulnérabilités potentielles que ces dynamiques pourraient provoquer au niveau des ménages ou des institutions de

crédit par exemple. Pour ce faire, elle a notamment développé un modèle économétrique, intégrant des contraintes d'offre et de demande, qui lui permette d'évaluer les risques de manière trimestrielle. Ces résultats sont intégrés au tableau de bord des risques systémiques au Luxembourg mis en place par la BCL et dont 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, 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 bancaire⁵⁵ ainsi que les lignes directrices développées par l'Autorité bancaire européenne (ABE)⁵⁶ 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 financière⁵⁷, 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)⁵⁸, 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 crédit⁵⁹.

Les mesures à la disposition de la BCE comprennent la fixation des coussins de fonds propres tels que définis dans la CRD IV ainsi que les mesures prévues dans le cadre de l'article 458 du CRR⁶⁰, tels que les pondérations de risque pour faire face aux bulles dans le secteur de l'immobilier, les exigences de liquidité, les exigences de publication d'information, ou encore la limitation des expositions au sein du secteur financier. Dans ce contexte, un Comité de stabilité financière (FSC)⁶¹ 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 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.

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

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

57 En anglais : *Financial Stability Board*, (FSB).

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

59 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.

60 Voir note en bas de page n° 46.

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

A ce stade, la politique macro-prudentielle dans le cadre du MSU doit encore relever certains défis. En particulier, il convient d'œuvrer à l'harmonisation des instruments afin de faciliter la conduite de cette politique. De plus, il apparaît comme essentiel que la BCE poursuive une étroite collaboration avec le 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 général⁶² et d'un Comité de pilotage⁶³. Les travaux techniques sont menés par un Comité technique consultatif⁶⁴ regroupant des experts des institutions membres ainsi que par un Comité scientifique consultatif⁶⁵ 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 ce comité. 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. A cet égard, la BCL est représentée au Conseil général comme autorité de supervision en matière de liquidité, selon un principe de rotation avec les autres autorités nationales de supervision. Enfin, la BCL partage son expertise en matière d'analyse macro-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 déceler les risques macro-prudentiels à l'échelle du système financier européen dans son ensemble et d'émettre des alertes et des recommandations claires qui 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 2016, 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 ;
- la poursuite de l'évaluation des risques relatifs au marché immobilier résidentiel à l'échelle de l'Union européenne dont les résultats, publiés en novembre 2016⁶⁶, font suite à un premier rapport réalisé en 2015⁶⁷. Sur la base de ces résultats, le CERS a émis des alertes à l'intention des pays européens, dont le Luxembourg, pour lesquels les vulnérabilités sont les plus significatives. Par ailleurs, le CERS a adopté la Recommandation CERS/2016/14⁶⁸ afin d'inviter ses membres à compléter la collecte des données relative au marché immobilier et permettre à l'avenir une meilleure identification des risques dans ce secteur ;
- l'amélioration du cadre macro-prudentiel européen dans le cadre de la coordination des membres en ce qui concerne les effets transfrontaliers des mesures macro-prudentielles adoptées à l'échelle nationale. Ainsi, la recommandation CERS/2015/2 « sur l'évaluation des effets transfrontaliers et la réciprocity volontaire des mesures de politique macro-prudentielle » a fait l'objet de deux modifications en 2016 (Recommandations CERS/2016/3 et CERS/2016/4).

62 En anglais : *General Board*.

63 En anglais : *Steering Committee*.

64 En anglais : *Advisory Technical Committee*.

65 En anglais : *Advisory Scientific Committee*.

66 CERS (2016). Vulnerabilities in the EU residential real estate sector.

67 CERS (2015). ESRB reports on residential and commercial real estate and financial stability in the EU.

68 CERS/2016/14 on closing real estate data gaps.

- l'identification des outils d'analyse en matière de risque systémique et les instruments macro-prudentiels que le CERS pourrait développer au cours des prochaines années, notamment en direction des activités financières dites « non bancaires »⁶⁹ pratiquées par les compagnies d'assurance, les fonds de pension, les fonds d'investissement et les « Autres institutions financières ».

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

- l'établissement d'orientations concernant le calcul du coussin de fonds propres contra-cyclique et les variables permettant de guider les phases d'accumulation et de relâchement de ce coussin ;
- l'élaboration de deux rapports relatifs au marché immobilier résidentiel et commercial ;
- l'émission d'avis suite à la notification de certaines mesures macro-prudentielles⁷⁰. A cette fin, une équipe d'évaluation du CERS a été formée en tant que sous-structure permanente du Comité technique consultatif pour évaluer les mesures macro-prudentielles notifiées et préparer les opinions du CERS. Cette équipe est notamment composée de neuf représentants de banques centrales d'Etats membres désignés par le Conseil général.

La BCL contribue aux travaux des sous-structures du CERS au travers du Comité technique consultatif et de 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 ainsi que 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 et les « *task forces* » 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 au niveau national du Comité du risque systémique et les nouvelles missions engendrées 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^{er} avril 2015⁷¹. 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 CSSF, et (iv) le Directeur du 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'absence. 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

69 CERS (2016). Macroprudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper.

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

71 Loi du 1^{er} 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.

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.

En tant qu'organe décisionnel, le Comité s'appuie sur son secrétariat, lequel 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 CERS⁷², 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, sa composition et son expertise, issus des différents départements de la BCL, lui fournissent de véritables capacités d'identification, d'évaluation et d'analyse 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 Economie 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 s'applique à renforcer la coopération et l'échange d'informations entre les autorités membres du Comité.

Dans cet esprit, le Comité a décidé la création de deux groupes de travail afin de mieux appréhender et de quantifier les risques associés aux activités non bancaires pratiquées par le « secteur bancaire parallèle ». Le premier groupe nommé « *Parallel Banking – Autres Institutions Financières* » est présidé par la BCL et a pour mission d'améliorer la collecte des données sur ces acteurs afin d'en préciser les contours et les risques qu'ils véhiculent. Le second groupe « *Parallel Banking – Interconnexions entre le secteur des fonds d'investissement et le secteur financier* », présidé par la CSSF, auquel la BCL apporte son expertise, s'intéresse notamment aux risques de contagion entre les organismes de placement collectif (OPC) et les institutions de crédit.

Conformément à ses prérogatives, le Comité a adopté en 2016 plusieurs recommandations afin, d'une part, de répondre aux sollicitations du CERS concernant le principe de réciprocité des mesures macro-prudentielles prises par d'autres pays européens et, d'autre part, de renforcer la résilience du système financier national. Le Comité a donc adopté les recommandations et émis les avis suivants :

- Recommandations (CRS/2016/001), (CRS/2016/003) et (CRS/2016/006) concernant la fixation du taux de coussin contracyclique respectivement pour le second, troisième et quatrième trimestre de l'année 2016 ;
- Recommandation (CRS/2016/002) concernant la reconnaissance automatique des taux de coussin contracyclique durant la période de transition ;
- Avis et recommandation (CRS/2016/004) concernant la pondération des risques appliquée à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (non PME) garanties par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg ;
- Recommandation (CRS/2016/005) relative à la réciprocité de la mesure de majoration des pondérations de risque au titre des expositions garanties par une sûreté portant sur un bien immobilier résidentiel situé en Belgique adoptée par la Banque nationale de Belgique ;
- Avis (CRS/2016/007) relatif à la désignation annuelle et au réexamen du calibrage du coussin pour les autres établissements d'importance systémique ;
- Avis (CRS/2016/008) relatif à la réciprocité de la mesure macro-prudentielle estonienne dans le cadre du *Systemic Risk Buffer* (SRB) adoptée par l'Eesti Pank.

⁷² Sous-recommandation B3 de la Recommandation du CERS du 22 décembre 2011 concernant le mandat macro-prudentiel des autorités nationales.

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 2008⁷³. 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.

La mission de surveillance des liquidités s'exerce principalement à l'égard des établissements de crédit, qui sont les contreparties de la BCL dans les opérations de politique monétaire. Cette surveillance se place depuis 2014 dans le cadre du mécanisme de surveillance unique (MSU).

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 MSU⁷⁴ pour définir l'importance d'une banque, s'appliquent au niveau de consolidation le plus élevé et sont :

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

La surveillance quotidienne des établissements de crédit « importants » est menée par des équipes de surveillance prudentielle conjointes (JST)⁷⁵, comprenant des membres du personnel de la BCE et des autorités compétentes, y inclus des banques centrales nationales.

⁷³ La loi du 24 octobre 2008 portant amélioration du cadre législatif de la place financière du Luxembourg.

⁷⁴ 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.

⁷⁵ En anglais : *Joint Supervisory Teams* (JST).

La BCL participe aux JST des banques importantes établies à Luxembourg, ainsi qu'à certains JST de banques importantes établies dans d'autres Etats 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 élaborés conjointement par la BCE, les autorités compétentes et les banques centrales nationales du MSU. Etant 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 Commission de surveillance du secteur financier (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), afin de 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 2016 pour appréhender de manière plus détaillée le cadre de gestion du risque de liquidité de ces banques. Par ailleurs, des tâches récurrentes telles que le contrôle des reportings prudentiels de liquidité (LCR, NSFR, *Additional monitoring metrics for liquidity*⁷⁶, *Asset encumbrance*, *Funding plan*) 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 prudentielle⁷⁷, 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. 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 2016, la cellule de coordination a ainsi traité plus de 1 700 procédures écrites soumises pour décision et elle a 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 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 qui interviennent en tant que contreparties dans la politique monétaire.

A 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 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.

⁷⁶ Règlement d'exécution (UE) 2016/313 de la Commission du 1^{er} mars 2016 portant modification du règlement d'exécution (UE) n° 680/2014 en ce qui concerne les éléments du suivi de la liquidité supplémentaires.

⁷⁷ En anglais : *Supervisory Board*.

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 terme⁷⁸ et le ratio structurel de liquidité à long terme⁷⁹. Ce *reporting* est obligatoire pour tous les établissements de crédit sur une base individuelle et consolidée. Conformément à l'acte délégué⁸⁰ stipulant des spécifications pour le LCR ainsi que les détails relatifs à sa période d'introduction progressive, le LCR est devenu une norme contraignante au 1^{er} 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^{er} janvier 2016, à 80 % au 1^{er} janvier 2017 et sera augmentée à 100 % au 1^{er} janvier 2018. La BCL effectue des contrôles sur les rapports remis par les banques « importantes » et « moins importantes » et a mis en œuvre un modèle lui permettant de procéder à des simulations du NSFR.

Suite à l'introduction des *reportings* prudentiels de liquidité mentionnés ci-devant (voir 1.7.2.1.1), un projet visant à implémenter des outils automatisés de traitement et d'exploitation de ces données a été lancé au courant de l'année 2016. Les rapports de liquidité étant complexes et hétérogènes par leur nature et leurs sources de données, chaque traitement analytique requiert le développement de solutions sur mesure. L'objectif de ce projet est d'offrir aux superviseurs des fonctionnalités analytiques performantes et conviviales pour faciliter une évaluation efficace et efficiente de la situation de liquidité des banques dans le processus de supervision.

Suite aux recommandations du CERS concernant les prêts en devises, le financement des établissements de crédit en dollars américains et le financement des établissements de crédit, 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 de la BCL 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 « IMAS⁸¹ », a été mis en place permettant l'échange d'informations entre la BCE et les autorités de supervision nationales. 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. Par ailleurs, il a été décidé d'inclure également les établissements de crédit « moins importants » dans IMAS en vue de soutenir les autorités nationales compétentes dans leur activité de surveillance. Ce projet a été lancé au courant de l'année 2016.

1.7.2.1.3 Coopération nationale et internationale

La BCL continue de participer aux groupes de travail dédiés à la liquidité au niveau du Comité de Bâle et de l'Autorité bancaire européenne (ABE). La BCL participe aussi au Conseil des autorités de surveillance de l'ABE ainsi qu'à d'autres comités et sous-groupes qui sont pertinents 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 et la promotion du bon fonctionnement des infrastructures de paiement et de règlement des opérations sur titres constituent des missions essentielles du Système européen de banques centrales (SEBC) en raison du rôle important de ces infrastructures dans la mise en

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

79 En anglais : *Net Stable Funding Ratio* (NSFR).

80 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.

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

œuvre de la politique monétaire, la préservation de la stabilité du secteur financier et le maintien du bon fonctionnement de l'économie en général.

Le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) et les statuts du SEBC contiennent un certain nombre de dispositions relatives aux systèmes de paiement et assignent des responsabilités de surveillance à l'Eurosystème, composé de la BCE et des banques centrales nationales (BCN) de la zone euro. Au niveau national, suivant les dispositions de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire 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. Outre les dispositions précitées en matière de loi organique, la BCL a adopté le règlement 2016/n° 21 du 15 janvier 2016, abrogeant le règlement BCL 2010/n° 6 du 8 septembre 2010 tel que modifié. Le règlement précité, qui a entre autres annexé le nouveau cadre de surveillance de l'Eurosystème daté du mois de juillet 2016, fixe notamment le cadre général de surveillance ainsi que les obligations des opérateurs de systèmes, des émetteurs et des autorités de gouvernance des instruments de paiement.

Le règlement prévoit par ailleurs que la BCL exerce son activité de surveillance sur la base d'informations et de données statistiques recueillies de manière régulière ou ponctuelle auprès des entités concernées. Ces informations sont complétées par des réunions régulières et, le cas échéant, par des visites sur place. Elles concernent notamment le développement des activités des infrastructures, leur performance, leur gouvernance et la gestion des risques. Dans le contexte de la surveillance qu'elle exerce, la BCL se coordonne et coopère avec la CSSF.

En complément des activités de surveillance des systèmes et infrastructures opérant au Luxembourg ainsi que des instruments de paiement mis à la disposition du public au Luxembourg, la BCL contribue également aux activités de surveillance effectuées de façon coordonnée au niveau de l'Eurosystème visant notamment des infrastructures et des instruments de paiement ne présentant pas d'ancrage domestique clair.

1.7.2.2.1 Surveillance des systèmes de paiement

En 2016, la BCL a contribué, moyennant sa participation à des comités et groupes de travail européens, aux activités de surveillance du système de paiement TARGET2 opéré par l'Eurosystème ainsi que des systèmes EURO1 et STEP2-T opérés par ABE Clearing S.A.S. La BCL a plus particulièrement collaboré à l'évaluation de ces trois systèmes de paiement qui a été initiée suite à l'entrée en vigueur du règlement BCE N° 795/2014 du 12 août 2014 relatif aux exigences de surveillance applicables aux systèmes de paiement d'importance systémique. En application de ce règlement, ces trois systèmes de paiement, ainsi que CORE opéré par STET S.A.S., ont, en effet, été identifiés en tant que systèmes de paiement d'importance systémique par le Conseil des gouverneurs de la BCE dans une décision publiée le 13 août 2014.

Hormis sa contribution aux activités de surveillance coordonnée du système de paiement TARGET2, la BCL assure également la surveillance de certains aspects décentralisés de TARGET2-LU comme les composantes techniques locales assurant la connectivité de la BCL à la plateforme unique. Dans ce contexte, la BCL a mis à jour son guide de surveillance spécifique aux composantes locales de TARGET2 suivant la publication de l'Annexe 2 du guide de surveillance des infrastructures de paiement d'importance systémique daté du 29 août 2016.

La BCL a, en outre, été informée des activités de surveillance liées au système de paiement multi-devises *Continuous Linked Settlement* (CLS) opéré par CLS Bank International. Compte tenu du caractère international du système CLS, la surveillance de celui-ci 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 2016.

1.7.2.2.2 Surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres

La surveillance par la BCL des systèmes de règlement des opérations sur titres a porté 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. (VP LUX).

A cet égard, la BCL a suivi le fonctionnement au quotidien de ces infrastructures ainsi que le développement de leurs activités et des risques auxquels elles sont exposées par l'analyse des informations obtenues mensuellement de la part des opérateurs et la participation à des réunions et visites thématiques.

Par ailleurs, la BCL a procédé, en coopération avec la CSSF, à une évaluation complète de la conformité du système de règlement des opérations sur titres opéré par CBL au regard des principes du comité CPMI-IOSCO⁸² applicables aux infrastructures de marché, dont les systèmes de règlement des opérations sur titres et dépositaires centraux de titres. Ces normes sont exprimées sous la forme de principes généraux ou d'exigences minimales spécifiques ayant trait aux domaines suivants :

- Organisation générale (cadre juridique, gouvernance, cadre de gestion intégrée des risques) ;
- Gestion du risque de crédit et de liquidité (risque de crédit, sûretés, risque de liquidité) ;
- Règlement (caractère définitif du règlement, règlements espèces, livraisons physiques) ;
- Dépositaires centraux de titres et systèmes d'échange de valeur ;
- Gestion des défauts (règles et procédures applicables en cas de défaut d'un participant) ;
- Gestion du risque d'activité et du risque opérationnel (risque d'activité, risque de conservation et d'investissement, risque opérationnel) ;
- Accès (conditions d'accès et de participation, dispositifs à plusieurs niveaux de participation, liens entre infrastructures de marchés financiers) ;
- Efficience (efficience et efficacité, procédures et normes de communication) ;
- Transparence (communication des règles, procédures clés et données de marché).

L'évaluation a permis de conclure que le système opéré par CBL affiche un haut degré de conformité par rapport aux principes CPMI-IOSCO. En effet, suivant l'évaluation, la plupart des principes applicables sont entièrement observés par CBL. Néanmoins, quatre de ces principes, en l'occurrence ceux relatifs au risque de crédit, aux sûretés, aux dispositifs à plusieurs niveaux de participation et aux liens entre infrastructures de marchés financiers, ont été évalués comme étant globalement conformes et ont donné lieu à certaines recommandations en vue d'assurer une pleine conformité. Par ailleurs, certaines autres recommandations ont été émises à l'encontre de CBL visant des points d'amélioration n'ayant pas d'impact sur le niveau de conformité par rapport aux principes en question.

Outre l'évaluation du système opéré par CBL, la BCL a initié une évaluation complète des systèmes de règlement des opérations sur titres opérés à Luxembourg par LuxCSD S.A. (LuxCSD) et VP Lux S.à r.l. (VP LUX) par rapport aux mêmes principes du comité CPMI-IOSCO. Ces évaluations seront finalisées courant 2017.

De façon générale, le fonctionnement des systèmes de règlement des opérations sur titres opérant au Luxembourg s'est avéré stable et robuste au cours de l'année 2016.

Par ailleurs, 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 des opérations sur titres au Luxembourg en vue de leur prochain agrément en tant que dépositaires centraux de titres conformément au règlement ci-dessus.

Aux fins de sa surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres, la BCL a également poursuivi sa coopération avec certaines autres banques centrales et autorités de surveillance. La BCL a notamment

82 Committee on Payments and Market Infrastructures - International Organization of Securities Commissions.

coopéré de façon étroite avec la Banque nationale de Belgique (BNB) et la CSSF sur des aspects d'intérêt commun ayant trait au lien interopérable existant entre les systèmes de règlement des opérations sur titres opérés par CBL et Euroclear Bank. A cet égard, la BCL a suivi de près les développements envisagés par ces opérateurs relatifs au fonctionnement de ce lien et à l'atténuation des risques en vue de la mise en conformité du lien vis-à-vis des exigences internationales et européennes. Enfin, des discussions ont également été menées entre la BCL, la BNB et la CSSF en vue de la formalisation de la coopération entre les autorités dans ce domaine.

Concernant la plate-forme de règlement « Target2-Securities » (T2S), la BCL a contribué au suivi des différentes phases de migration des dépositaires centraux de titres. Cette plate-forme technique centralisée vise à offrir des services harmonisés de compensation et de règlement de titres en monnaie de banque centrale, en euros et autres devises. Ainsi, le système VP LUX a migré avec succès le 12 septembre 2016 et, depuis lors, tous les règlements au sein de VP LUX ont lieu dans T2S. Dans ce contexte, la BCL a également surveillé la préparation de la migration du système de règlement des opérations LuxCSD. Enfin, la BCL a aussi participé à la définition d'éléments d'information nécessaires à la surveillance coordonnée de la plate-forme T2S.

Finalement, la BCL a coopéré avec le Fonds monétaire international (FMI) dans le cadre du Programme d'évaluation du secteur financier⁸³ qui a eu lieu en décembre 2016. A cette occasion, le FMI a procédé à une évaluation du système de règlement des opérations sur titres opéré par CBL par rapport aux principes du comité CPMI-IOSCO applicables aux infrastructures de marché. A cet égard, le FMI s'est basé sur l'évaluation conjointe réalisée par les autorités luxembourgeoises, complétée par des entretiens et échanges écrits. De même, le FMI a procédé à une évaluation des responsabilités des autorités luxembourgeoises dans le domaine des infrastructures de marché par rapport aux exigences du comité CPMI-IOSCO en la matière. Ces exigences adressées aux autorités ont trait aux domaines suivants :

- Régulation, contrôle et surveillance des infrastructures de marchés financiers ;
- Pouvoirs et ressources en matière de régulation, de contrôle et de surveillance ;
- Communication des politiques afférentes aux infrastructures de marchés financiers ;
- Application des principes pour les infrastructures de marchés financiers ;
- Coopération avec les autres autorités.

1.7.2.2.3 Surveillance des instruments de paiement

Les instruments de paiement comprennent, entre autres, le schéma de virement, le schéma de domiciliation, les schémas de cartes de paiement ainsi que les schémas de monnaie électronique utilisés par le public au Luxembourg. En 2016, la BCL a suivi l'évolution des activités des émetteurs au Luxembourg et s'est intéressée aux développements dans ce domaine, notamment aux aspects liés à la sécurité. La surveillance de la BCL s'est basée sur l'analyse des informations régulières, de nature qualitative et quantitative, collectées par la BCL. Des discussions thématiques ont également été menées avec certains émetteurs. De même, la BCL a introduit auprès de certains acteurs un cadre spécifique de collecte d'informations aux fins de sa surveillance.

Par ailleurs, la BCL a contribué activement aux travaux du Forum européen sur la sécurité des paiements de détail (SecuRe Pay), co-présidé par la BCE et l'Autorité bancaire européenne (ABE). Ce forum a pour objectif 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. En 2016, ce forum s'est particulièrement attaché à définir les normes techniques réglementaires portant sur l'authentification forte et sur la communication sécurisée conformément au mandat octroyé à l'ABE par la deuxième directive sur les services de paiements. A cet effet, le groupe de travail a émis une consultation publique en août 2016 sur les normes techniques envisagées. Les commentaires du marché ont ensuite été analysés et, le cas échéant, pris en compte en vue de la finalisation des normes techniques. L'adoption finale des normes techniques est prévue pour début 2017.

83 En anglais : *Financial Sector Assessment Program* (FSAP).

Par ailleurs, la BCL, en collaboration avec la CSSF, a suivi avec attention les évolutions en terme de sécurité des méthodes d'authentification des clients qui ont été déployées en 2016 par les émetteurs à Luxembourg pour les paiements électroniques, en application des lignes directrices émises par la BCE et par l'ABE sur la sécurité des paiements par internet.

De plus, au niveau de l'Eurosystème, la BCL a collaboré à l'exercice conjoint d'évaluation d'un schéma de cartes de paiement international par rapport au cadre de surveillance applicable à ces schémas. Enfin, la BCL a également contribué à l'évaluation conjointe du schéma de domiciliation SEPA⁸⁴ coordonnée au sein de l'Eurosystème.

1.8 ACTUALITÉ LÉGISLATIVE ET RÉGLEMENTAIRE

1.8.1 Législation européenne

La Banque centrale du Luxembourg (BCL) suit avec un intérêt particulier les développements de la législation européenne et nationale ayant une importance pour l'Eurosystème et relative à l'approfondissement de l'Union économique et monétaire (UEM), notamment celle qui concerne l'Union bancaire, l'Union des marchés de capitaux et la gouvernance économique.

1.8.1.1 Union bancaire

La construction de l'Union bancaire s'appuie sur trois piliers : le Mécanisme de surveillance unique (MSU⁸⁵), le Mécanisme de résolution unique (MRU⁸⁶) et le Système de garantie des dépôts (SGD⁸⁷). Les sections ci-dessous décrivent les développements législatifs survenus en 2016 concernant ces trois piliers.

1.8.1.1.1 Surveillance prudentielle

Zone MSU

La zone géographique couverte par le MSU correspond à celle des Etats membres de la zone euro et des Etats membres de l'Union européenne (UE) 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 2016. Aucun Etat membre de l'UE hors de la zone euro ne s'est encore engagé dans un régime de coopération rapprochée telle que prévu par le règlement MSU⁸⁸.

Entités surveillées par le MSU

Le nombre d'entités soumises à la surveillance prudentielle directe de la BCE est resté stable autour de 130, avec des mouvements de sortie et d'entrée dans la catégorie des entités importantes directement surveillées par la BCE. On peut signaler en particulier l'évolution du nombre d'entités importantes ayant leur siège à Luxembourg qui a vu son nombre diminuer en raison de réorganisations internes⁸⁹.

Par conséquent, le nombre d'entités « importantes » dont le siège est établi au Luxembourg était de quatre au 31 décembre 2016. Il s'agit de : Banque et Caisse d'Épargne de l'Etat, Luxembourg (dont la valeur totale des actifs dépasse € 30 milliards), Precision Capital S.A. (holding de Banque Internationale à Luxembourg S.A. et de KBL European Private Bankers S.A., dont la valeur totale des actifs dépasse € 30 milliards), RBC

84 SEPA : *Single Euro Payments Area*.

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

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

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

88 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.

89 UBS (Luxembourg) S.A. a été transformée en succursale d'une nouvelle entité UBS Europe SE (société européenne), ayant désormais son siège dans un autre Etat membre de la zone MSU.

Investor Services Bank S.A. (dont la valeur totale des actifs dépasse 20 % du PIB) et J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. (dont la valeur totale des actifs dépasse 20 % du PIB).

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 (BCN) n'est pas désignée comme l'autorité nationale compétente, également d'un représentant de celle-ci en plus de celui de l'autorité de surveillance. Ce collège est composé de 32 membres, dont un membre de la BCL. Cet organe interne de la BCE s'est réuni 28 fois en 2016, dont 24 fois à Francfort.

En 2016, le Conseil des gouverneurs de la BCE a pris environ 1 800 décisions prudentielles, majoritairement par voie de procédure écrite, sur la base de « projets complets de décision » élaborés par le Conseil de surveillance prudentielle suivant une procédure de non opposition⁹⁰. A noter que les décisions de surveillance prudentielle bancaire relevant du domaine macro-prudentiel ne sont pas soumises à la procédure de non opposition et le Conseil des gouverneurs peut donc modifier les projets de décision proposés par le Conseil de surveillance prudentielle. Cette procédure de non opposition 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 entravé par le manque d'harmonisation des législations applicables. En 2016, suite à une consultation publique, la BCE a adopté le règlement (UE) 2016/445 de la BCE du 14 mars 2016 relatif à l'exercice des options et pouvoirs discrétionnaires prévus par le droit de l'Union qui est entré en vigueur le 1^{er} octobre 2016. Ce règlement est accompagné d'un guide qui a été publié le 24 mars 2016 et complété en août 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 laissés 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 question⁹¹.

Il est prévu d'étendre l'harmonisation de l'application des options et pouvoirs discrétionnaires aux autorités compétentes nationales à l'égard des entités moins importantes. Une consultation publique en ce sens a été lancée par la BCE du 3 novembre 2016 au 5 janvier 2017 en vue d'adopter une orientation et une recommandation de la BCE en 2017.

La BCE a remarqué qu'une application incohérente des options et facultés dans les pays participant au MSU pourrait compromettre la solidité d'ensemble du cadre de surveillance ainsi que la comparabilité des exigences prudentielles entre les établissements de crédit. Les intervenants de marché et le grand public pourraient dès lors difficilement évaluer la robustesse des établissements de crédit et leur respect de la réglementation. Par ailleurs, un nombre élevé des dispositions accentue la complexité réglementaire et accroît les coûts de mise en conformité des banques, particulièrement de celles qui opèrent en dehors de leurs frontières. Enfin, cette situation laisse subsister des possibilités d'arbitrages réglementaires.

90 En anglais : non objection.

91 En anglais : *High Level Group on Options and Discretions*.

Equipes de surveillance prudentielle conjointes

Les équipes de surveillance prudentielle conjointes (JST⁹²) constituent la principale structure opérationnelle responsable de la conduite de la supervision du MSU. En vertu du règlement-cadre MSU⁹³, la BCL participe aux JST des banques importantes établies au Luxembourg, ainsi qu'à certains JST de banques importantes établies dans d'autres Etats membres de la zone MSU ayant des filiales au Luxembourg.

Révision des règles prudentielles

Le 23 novembre 2016, la Commission européenne a présenté un ensemble complet de réformes aux règles bancaires européennes existantes destiné à améliorer la résilience des établissements de crédit de l'UE et à renforcer la stabilité financière.

La Commission européenne propose donc de modifier les actes législatifs suivants :

- Le règlement sur les exigences de fonds propres (CRR) et la directive sur les exigences de fonds propres (CRD IV) adoptés en 2013 ;
- La directive relative au redressement et la résolution des banques et le règlement établissant le mécanisme de résolution unique adoptés en 2014 (voir section ci-après).

En particulier, la Commission européenne propose d'harmoniser :

- le rang des instruments de dette non garantis dans la hiérarchie des créances en cas d'insolvabilité et
- la capacité d'absorption des pertes et la capacité de recapitalisation des banques.

La BCE rendra son avis sur ces propositions législatives en 2017.

1.8.1.1.2 Résolution des banques

Le règlement (UE) n° 806/2014 établissant le MRU⁹⁴ 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 une gestion harmonisée des crises bancaires par la directive sur le redressement et la résolution des banques⁹⁵ (BRRD⁹⁶). Il fournit un cadre institutionnel européen centralisé pour la résolution des banques « importantes » dans les Etats 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 Etats membres participants. Le CRU est basé à Bruxelles et est composé de six membres à temps plein qui ont été tous nommés en 2015. M^{me} Elke König occupe les fonctions de présidente du CRU depuis le 1^{er} mars 2015 pour un mandat de cinq ans non renouvelable.

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

93 Règlement (UE) n° 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].

94 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.

95 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.

96 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. Le 6 juillet 2016, la CRU a indiqué avoir collecté plus de € 10 milliards de contributions auprès de 4 000 banques et entreprises d'investissement.

Le premier rapport annuel du CRU a été publié en juillet 2016, couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2015. Il se réfère, entre autres, au renforcement des capacités du CRU, à la mise en place de sa structure de gouvernance, à la définition de la fonction de résolution et aux relations avec les institutions européennes.

Le 28 novembre 2016, le CRU a publié son programme de travail pour 2017. Ce programme de travail définit les objectifs stratégiques du CRU et du MRU. Le rapport se focalise notamment sur la planification de la résolution, la préparation à la résolution et sur le fait que la résolution des banques importantes et transfrontalières de la zone euro n'ait pas un impact substantiel sur l'économie réelle et sur les finances publiques des Etats membres participants.

Un accord intergouvernemental relatif au transfert et à la mutualisation des contributions au FRU, signé le 21 mai 2014, est entré en vigueur au 1^{er} janvier 2016. Cet accord 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). Pendant ce temps, les contributions des banques seront réparties dans différents compartiments correspondant à chaque Etat 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 Etats membres participants. Le montant atteint sera de l'ordre de € 55 milliards.

En outre, un accord harmonisé dénommé *Loan Facility Agreement* a été conclu entre chacun des Etats membres participants et le CRU visant à ce que chaque Etat membre octroie une ligne de crédit au CRU afin de garantir le compartiment national en cas de résolution.

En ce qui concerne le Luxembourg, la loi du 18 décembre 2015 portant approbation de l'accord concernant le transfert et la mutualisation des contributions au FRU, signé à Bruxelles le 21 mai 2014, prévoit que l'Etat est autorisé à accorder au CRU une ligne de crédit nationale pour un montant maximal de € 1 085 millions et qui peut être utilisée en cas de résolution au Luxembourg pendant la période transitoire.

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 répartition des responsabilités 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 ne progresse que très lentement.

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 en trois phases successives d'un Système européen d'assurance des dépôts (SEAD), tel que proposé dans le Rapport des

cinq présidents⁹⁷, pour, au final, aboutir en 2024 à un système européen de garantie des dépôts proprement dit.

Cette proposition de règlement, dont le processus législatif est toujours en cours, se fonde sur le cadre existant applicable aux Systèmes de garantie des dépôts (SGD) nationaux relevant de la directive (UE) n° 2014/49/UE relative aux SGD (DSGD)⁹⁸ et 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.

Le Luxembourg a transposé la DSGD par une loi du 18 décembre 2015⁹⁹.

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 présidents¹⁰⁰ implique non seulement la finalisation de l'Union bancaire pour la zone euro, mais également la réalisation de l'Union des marchés de capitaux (UMC¹⁰¹) pour l'UE dans son ensemble.

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 et croissance, l'UMC devrait offrir de nouvelles opportunités pour le marché unique et la politique économique de l'UE en favorisant 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 » à laquelle l'Eurosystème a participé¹⁰², la Commission européenne a adopté le 30 septembre 2015 un plan d'action comportant 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.

En avril 2016, la Commission européenne a publié le premier rapport d'étape sur l'UMC, dans lequel elle dresse le bilan des progrès accomplis au cours des six premiers mois après l'adoption du plan d'action pour la mise en place de ladite union.

Puis, en septembre 2016, la Commission européenne a publié une communication intitulée « Achever l'Union des marchés des capitaux — La Commission accélère les réformes »¹⁰³ afin de finaliser les pre-

⁹⁷ Voir chapitre 1.8.1.3.

⁹⁸ Directive (UE) n° 2014/49/UE relative aux systèmes de garantie des dépôts (DSGD).

⁹⁹ 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.

¹⁰⁰ Voir chapitre 1.8.1.3.

¹⁰¹ En anglais : *Capital Markets Union* (CMU).

¹⁰² *Building a Capital Markets Union – Eurosystem contribution to the European Commission's Green Paper*, Banque centrale européenne, 2015.

¹⁰³ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen et au Comité des régions « Union des marchés des capitaux - Accélérer les réformes », 14 septembre 2016 (COM(2016) 601).

mières mesures adoptées dans le cadre de l'UMC, d'accélérer la mise en œuvre de la prochaine phase et de développer de nouvelles priorités pour ladite union¹⁰⁴.

La BCL et l'Eurosystème dans son ensemble soutiennent l'UMC et en particulier les mesures relatives à la réhabilitation de la titrisation (*securitisation*). Etant donné que ces propositions contiennent des dispositions ayant une incidence sur les missions du SEBC, la BCE, étant compétente en la matière, 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 Etats membres de l'UE, notamment par le biais du paquet relatif à la gouvernance économique (*six-pack*)¹⁰⁵, le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) ainsi que le paquet relatif à la surveillance budgétaire (*two-pack*)¹⁰⁶.

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

Les différents instruments de la gouvernance économique présentent entretemps 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.

Dans son examen annuel de la croissance pour 2016, la Commission européenne rappelle le besoin de suivre une politique économique de l'Union européenne fondée sur le triangle vertueux de l'investissement, des réformes structurelles et de l'assainissement budgétaire responsable ayant pour objectif la création d'emplois et la croissance.

En 2016, la Commission européenne a fait preuve de l'application de sa communication permettant une lecture flexible des règles actuelles du Pacte de stabilité et de croissance (PSC). Cette Communication a un impact surtout sur le volet préventif du PSC¹⁰⁷. Le PSC est la pierre angulaire de la réglementation concernant la gouvernance économique de l'UE et revêt une importance primordiale pour le bon fonctionnement de l'UEM. Sa crédibilité doit être assurée par une mise en œuvre complète et cohérente de ses règles.

Pendant l'année 2016, des progrès ont été réalisés dans la mise en œuvre du Plan d'investissement pour l'Europe, notamment par le biais de la prolongation de la durée d'existence et du renforcement financier du

104 Une consultation publique sur la révision à mi-parcours de l'Union des marchés de capitaux a été publiée le 20 janvier 2017.

105 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 Etats membres (JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 41).

106 Il est entré en vigueur le 30 mai 2013; (i) règlement (UE) n° 473/2013 du Parlement européen et du Conseil établissant des dispositions communes pour le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires et pour la correction des déficits excessifs dans les Etats membres de la zone euro; (ii) règlement (UE) n° 472/2013 du Parlement européen et du Conseil relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des Etats membres connaissant ou risquant de connaître de sérieuses difficultés du point de vue de leur stabilité financière au sein de la zone euro.

107 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).

Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSI)^{108 109}. L'EFSI 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). Ce partenariat vise à répondre aux défaillances du marché en contribuant à réduire les risques inhérents aux projets et à encourager les investissements. La BEI contribue actuellement à hauteur de € 5 milliards à cette initiative, en plus de la garantie de € 16 milliards provenant du budget de l'Union européenne.

Le 14 septembre 2016, la Commission européenne a proposé un acte législatif visant notamment à doubler la durée et la capacité financière de l'EFSI¹¹⁰.

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

Des travaux ont continué conformément au calendrier prévu (Phase 1) dans le rapport des cinq présidents¹¹¹, publié le 22 juin 2015, qui contient des propositions afin d'approfondir l'UEM depuis le 1^{er} juillet 2015 et de la parachever en 2025 au plus tard.

Ce rapport prévoit trois phases distinctes :

- Phase 1 ou « approfondissement par la pratique » (1^{er} 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 Etats membres de l'Union européenne ayant adopté la monnaie unique et être attractive pour les autres Etats membres, qui pourront la rejoindre s'ils y sont prêts.

En 2016, le Comité budgétaire européen¹¹², entité consultative au sein de la Commission européenne, est devenu opérationnel. Sa mise en place est sans préjudice du Conseil national des finances publiques au Luxembourg qui a été créé par la loi du 21 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques.

Pour préparer le passage de l'actuelle phase 1 à la phase 2 et d'autres mesures envisageables de la consolidation de la zone euro, la Commission européenne a décidé de présenter des propositions au cours du printemps de 2017 décrivant les prochaines étapes nécessaires, y compris des mesures d'ordre législatif, pour compléter l'UEM.

108 En anglais : *European Fund for Strategic Investment*.

109 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) n° 1291/2013 et (UE) n° 1316/2013 — le Fonds européen pour les investissements stratégiques (JO L 169 du 1^{er} juillet 2015, p. 1).

110 Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant les règlements (UE) n° 1316/2013 et (UE) 2015/1017 en vue de prolonger la durée d'existence du Fonds européen pour les investissements stratégiques et d'introduire des améliorations techniques concernant ce Fonds et la plateforme européenne de conseil en investissement (COM[2016]587 final).

111 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.

112 Décision de la Commission européenne du 21 octobre 2015 créant un comité budgétaire européen consultatif indépendant (JO L 282 du 28 octobre 2015, p. 37).

1.8.1.4 Actes juridiques de la BCE

Politique monétaire

La BCE a adopté plusieurs actes juridiques dans le domaine de la politique monétaire, en particulier :

- Orientation (UE) 2016/2298 de la BCE du 2 novembre 2016 modifiant l'orientation (UE) 2015/510 concernant la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2016/31). Cette orientation modifie 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 » et mise en œuvre au niveau national à travers les Conditions générales des opérations de la BCL ;
- Orientation (UE) 2016/2299 de la BCE du 2 novembre 2016 modifiant l'orientation (UE) 2016/65 concernant les décotes appliquées lors de la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2016/32) ;
- Décision (UE) 2016/810 de la BCE du 28 avril 2016 concernant une seconde série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2016/10) ;
- Décision (UE) 2016/811 de la BCE du 28 avril 2016 modifiant la décision BCE/2014/34 concernant les mesures relatives aux opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2016/11).

La liste et le contenu des actes juridiques de la BCE peuvent être retrouvés sur le site de la BCE.

Surveillance bancaire

Le Conseil des gouverneurs a adopté un nouveau règlement de la BCE :

- Règlement (UE) 2016/445 du 14 mars 2016 relatif à l'exercice des options et pouvoirs discrétionnaires prévus par le droit de l'Union.

En outre, les décisions, recommandations et orientations (*guidelines*) suivantes ont été publiées au Journal Officiel de l'Union européenne :

- Orientation (UE) 2016/256 du 5 février 2016 relative à l'élargissement des règles communes et normes minimales de protection de la confidentialité des informations statistiques, collectées par la Banque centrale européenne assistée par les banques centrales nationales, aux autorités compétentes nationales des États membres participants et à la Banque centrale européenne dans ses fonctions de surveillance prudentielle ;
- Décision (UE) 2016/661 du 15 avril 2016 sur le montant total des redevances de surveillance prudentielle annuelles pour 2016 ;
- Décision (UE) 2016/1162 du 30 juin 2016 sur la divulgation d'informations confidentielles dans le cadre d'enquêtes pénales ;
- Orientation (UE) 2016/1993 du 4 novembre 2016 définissant les principes applicables à la coordination de l'évaluation et au suivi des systèmes de protection institutionnels comprenant des établissements importants et des établissements moins importants ;
- Orientation (UE) 2016/1994 du 4 novembre 2016 concernant l'approche retenue pour la reconnaissance des systèmes de protection institutionnels à des fins prudentielles par les autorités compétentes nationales ;
- Recommandation du 13 décembre 2016 relative aux politiques de distribution de dividendes.

1.8.2 Législation nationale

1.8.2.1 Législation adoptée

1.8.2.1.1 Loi du 15 mars 2016 relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux [...] (n° 6846)¹¹³

La loi du 15 mars 2016 (projet de loi n° 6846) a notamment modifié 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'est imposée 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 de la loi susmentionnée – 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.

1.8.2.2 Règlements BCL

En 2016, la BCL a émis deux règlements, dans les domaines de l'*Oversight* et de la politique monétaire, à savoir :

- le Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2016/ N° 22 du 28 décembre 2016 modifiant le règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2014/ N° 18 du 21 août 2014 mettant en œuvre l'orientation BCE/2014/31 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties et modifiant l'orientation BCE/2007/9; et
- le Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 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.

113 Loi du 15 mars 2016 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.

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

1.8.2.3 Taux d'intérêt légal

Le taux d'intérêt légal pour l'année 2016 a été fixé à 3 % par le 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).

Pour 2017, ce taux a été fixé à 2,25 % par un règlement grand-ducal du 23 décembre 2016 portant fixation du taux de l'intérêt légal pour l'an 2017 (Mémorial A - N° 296 du 27 décembre 2016, p. 6185). 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 2016, le taux des intérêts de retard était de 8,05 % (Mémorial B - N° 20 du 19 février 2016, p. 566). Pour le second semestre 2016, le taux des intérêts de retard était de 8,00 % (Mémorial B - N° 90 du 30 août 2016, p. 1681). 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 N° 7024 portant mise en œuvre du règlement (UE) 2015/751 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux commissions d'interchange pour les opérations de paiement liées à une carte, et portant modification :

- 1. de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;*
- 2. de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;*
- 3. de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière ;*
- 4. de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs ;*
- 5. de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;*
- 6. de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ; et*
- 7. de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement.*

Ce projet de loi contient notamment une section «fourre-tout» pour le secteur financier, divisé en autant de chapitres que de lois à modifier. Il regroupe toute une série de dispositions visant à corriger des erreurs matérielles, tantôt liées à la terminologie utilisée, tantôt liées à des renvois incorrects, tantôt encore pour combler certains oublis. D'autres modifications ont pour but de mettre à jour certaines dispositions légales, au regard notamment de la nouvelle architecture institutionnelle de la surveillance prudentielle et des mécanismes de résolution dans lesquels des organismes existants, telles la BCE, ou plus récemment créés, telles l'Autorité bancaire européenne et, plus généralement, les entités du système européen de surveillance financière, jouent un rôle important.

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 2016, 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 2016, quatre cahiers d'études ont été publiés.

1.9.2 Actions de formation externe de la BCL

1.9.2.1 Coopération universitaire

La BCL a poursuivi sa coopération avec l'Université du Luxembourg et y a donné plusieurs cours au sein de la Faculté de Droit, d'Economie et de Finance. Des agents de la BCL ont également donné des cours d'économétrie à l'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'Etat luxembourgeois, visait à mettre à disposition de pays, notamment émergents, le savoir-faire luxembourgeois en matière financière.

1.9.2.3 Coopération avec les lycées

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

En 2015-2016, la BCL a organisé pour la troisième 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 2015-2016 du concours, remportée par l'équipe « Mat Esch kee Crash » du Lycée technique de Lallange, s'est achevée avec la cérémonie nationale de remise des prix, organisée à la BCL le 1^{er} mars 2016, et avec la cérémonie européenne de remise des prix, rassemblant les équipes arrivées premières dans chaque pays participant, les 20 et 21 avril 2016 à Francfort.

La quatrième édition luxembourgeoise du concours a été lancée le 11 octobre 2016, à l'occasion d'une session d'information pour professeurs et élèves organisée au Lycée technique de Lallange. Des présentations ont été offertes aux élèves et aux professeurs participants en vue de leur préparation aux différentes épreuves du concours. Cette quatrième édition s'est achevée le 28 février 2017.



L'équipe luxembourgeoise lauréate du concours scolaire Generation Euro Students' Award, accompagnée de son professeur, a été accueillie à la BCE les 20-21 avril 2016 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 deuxième fois en 2016, la BCL a participé, de manière indépendante, à la semaine européenne de l'argent (« Woch vun de Suen »). Du 14 au 18 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 de la caisse centrale 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 près de 600 élèves accueillis, issus de 20 écoles différentes.



Photo: BCL

1.9.2.5 Présentations pour groupes de visiteurs externes

En 2016, la BCL a continué à accueillir des groupes de visiteurs externes pour des présentations à la BCL. Ces présentations sont organisées dans le cadre du programme d'accueil de groupes de visiteurs externes, lancé en janvier 2015, qui 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 peut accueillir 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 e-mail (info@bcl.lu).



Photo: BCL

1.9.3 Site Internet de la BCL

Durant 2016 la BCL a continué à moderniser et à améliorer son nouveau site Internet mis en ligne fin 2015.

Le nouveau site se caractérise notamment par les améliorations 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 ;
- Elargissement 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 courant de l'année 2016, le site a été reprogrammé dans un « responsive design » afin de rendre la navigation plus agréable par le fait que le site s'adapte automatiquement à l'espace disponible sur l'écran sur lequel il est consulté.

Au total, près de 146 000 (+ 17,1 %) personnes différentes ont consulté le site de la BCL en 2016 (plus de 17,2 millions de clics pour plus de 4,2 millions de pages consultées (+19 %).

Le document le plus téléchargé reste le programme numismatique, qui a fait l'objet de près de 12 000 téléchargements.

1.9.4 Bibliothèque de la BCL

La bibliothèque de la BCL, inaugurée en 2005, fait partie du réseau national des bibliothèques luxembourgeoises.

Les publications de la bibliothèque ont principalement trait à l'économie et au droit. Le fonds comprend des publications en provenance d'organisations internationales (Banque mondiale, FMI, OCDE, BRI, Commission européenne, etc.), mais aussi de banques centrales nationales. La documentation sur les affaires monétaires, financières, économiques et juridiques de la zone euro est majoritaire.

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

1.9.5 Relations avec la presse

Le 5 juillet 2016, la BCL a organisé une conférence de presse pour présenter le nouveau billet de € 50 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 2016.

Les contacts avec la presse nationale et internationale étaient soutenus tout au long de l'année 2016 et consistaient essentiellement à répondre aux multiples requêtes introduites par les journalistes.

Au total, 88 communiqués de presse ont été publiés en 2016.

1.9.6 Campagne d'information sur le nouveau billet de € 50 de la série « Europe »

Au cours de la dernière semaine de septembre, la BCL a fait installer une bannière de près de 150 m² sur la façade du bâtiment « Pierre Werner » du boulevard Royal ainsi que sur celle du bâtiment de l'avenue Monterey afin de sensibiliser le public sur la mise en circulation du nouveau billet de € 50 à partir du 4 avril 2017.



Photo: BCL



Photo: BCL

1.9.7 Conférences et manifestations

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

- Organisation, le 24 septembre, d'une journée portes ouvertes au siège de la BCL, 2, boulevard Royal, ainsi qu'au Bâtiment Monterey, 43, avenue Monterey. Durant cette journée, le grand public a pu découvrir l'histoire des bâtiments de la BCL, consulter une exposition sur l'histoire de la monnaie luxembourgeoise et reconnaître les signes de sécurité des billets en euros lors d'un atelier. En outre, l'Espace numismatique a présenté au public différents produits numismatiques émis par la Banque et un espace enfant a permis aux plus jeunes de se familiariser avec la monnaie. Un jeu-concours a invité le public à tester ses connaissances sur les missions de la BCL. Le Gouverneur de la BCL a remis les prix aux lauréats lors d'une cérémonie organisée le 25 octobre. Le premier prix a consisté en une pièce en or *Fairtrade* « D'Maus Ketti » émise par la BCL.
- Organisation, le 28 septembre à la Banque européenne d'investissement (BEI), par l'association Bridge Forum Dialogue, d'une conférence sur le thème : *Recovering from the crisis: macroeconomic versus real economy and social dimensions*. La conférence a été donnée par M. Euclid Tsakalotos, Ministre grec des Finances.

1.9.8 Activités de recherche

La BCL a publié de nombreux travaux de recherche sous la forme de cahiers d'études et au travers de bulletins BCL et de la Revue de stabilité financière. D'autres travaux sont parus dans des journaux scientifiques à comité de lecture (*International Journal of Central Banking, Journal of Pension Economics and Finance, Journal of Money, Credit and Banking, International Journal of Finance & Economics, The World Economy, Applied Economics, Journal of Housing 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'Eurosystème, le FMI, l'Institut universitaire européen de Florence et les universités de Cambridge (UK), Essen et Trier.

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 Luxembourg Institute of Socio-Economic Research (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. Les premiers résultats de la deuxième vague de l'enquête, conduite en 2014, sont parus sous forme de différents encadrés publiés en 2016 dans le bulletin BCL.

En juin 2016, 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.

Comme indiqué plus haut, les chercheurs de la BCL préparent différentes analyses destinées à contribuer à la discussion au sein du Comité du risque systémique (voir 1.7.1.3). Enfin, les chercheurs de la BCL développent également des projets au sein du partenariat avec la *Toulouse School of Economics* (TSE) (voir 1.9.2.1). Ce partenariat se manifeste au travers de publications communes, de tutorats, de formations, d'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 31 décembre 2016, 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 Banque centrale européenne

Le Gouverneur 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). Comme indiqué dans le rapport annuel de l'année précédente, 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 mois¹¹⁴, tout en maintenant, comme règle de base, un rythme de deux réunions par mois. En 2016, plus de 1 500 décisions ont été adoptées par le Conseil des gouverneurs par voie de procédure écrite. La majorité de ces procédures écrites relèvent exclusivement ou partiellement du domaine du Mécanisme de surveillance unique (MSU). Les procédures écrites sont en fait l'outil de décision le plus utilisé par le Conseil des gouverneurs dans ce domaine. Dans les domaines liés aux fonctions de banques centrales, la part des décisions prises durant des réunions du Conseil des gouverneurs est relativement plus importante.

Le Conseil général, composé du Président et du Vice-président de la BCE et des gouverneurs du Système européen de banques centrales (SEBC), se réunit en principe chaque trimestre à Francfort. Les autres membres du Directoire de la BCE participent aux réunions du Conseil général, sans pourtant y avoir le statut de « membre ».

Des comités avec des mandats et domaines de compétence respectifs clairement définis 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 2016, 16 comités Eurosysteme/SEBC et un *Board (Market Infrastructure Board)* étaient actifs pour apporter une expertise dans leurs domaines de compétence respectifs et pour faciliter le processus de décision au sein du Conseil des gouverneurs.

Les comités se composent en général de membres du personnel des banques centrales de l'Eurosystème. Toutefois, les banques centrales nationales (BCN) des Etats 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. Des représentants d'autres institutions et organismes compétents peuvent également être invités.

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 peut lui aussi avoir recours à des *High Level Groups* ou des *task forces* pour proposer des réponses à des questions particulières.

1.10.2 Le Comité économique et financier

La BCL est représentée au Comité économique et financier (CEF), un comité consultatif, composé de représentants des Trésors ou Ministères des Finances et des banques centrales des Etats membres de l'Union européenne (UE), ainsi que de la Commission européenne et de la Banque centrale européenne (BCE).

Selon l'article 134(2) TFUE, le CEF est plus particulièrement chargé « de suivre la situation économique et financière des Etats membres et de l'UE 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 ECOFIN¹¹⁵ 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 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 BCN ne participent pas aux réunions se tenant en formation restreinte.

¹¹⁴ 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'Eurosystème.

¹¹⁵ ECOFIN : « Conseil Affaires économiques et financières ».

Le CEF a tenu 10 réunions en composition plénière en 2016 et s'est également réuni trois fois en format spécifique « Table de Stabilité Financière ». Il inclut alors, outre les BCNs, des hauts représentants des autorités européennes de surveillance¹¹⁶ et du Comité européen du risque systémique (CERS).

En composition plénière, 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)¹¹⁷. 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'UE et le Président de la BCE sont invités.

En 2016, le CEF en composition plénière a notamment continué à suivre de près les risques pesant sur la stabilité financière dans l'UE, les progrès vers l'Union bancaire, l'Union des marchés des capitaux et le plan d'investissement (connu sous le nom de « Plan Juncker »). En outre, un groupe de travail de haut niveau du CEF¹¹⁸ a finalisé son rapport sur l'impact du traitement réglementaire des expositions souveraines du secteur bancaire européen.

Le CEF comprend divers sous-comités qui couvrent notamment le fonctionnement des marchés de la dette publique dans l'UE, la production et mise en circulation des pièces en euros et le FMI¹¹⁹. La BCL est membre de ce dernier sous-comité, le SCIMF, qui veille à harmoniser les positions des Etats membres de l'UE pour tout ce qui a trait au FMI. En 2016, le SCIMF a travaillé, entre autres, sur les thématiques concernant les ressources du Fonds, le système monétaire international, le système mondial de sécurité financière ainsi que la libéralisation et la gestion des flux des capitaux.

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

Le 24 avril 2013, le Système statistique européen (SSE) et le Système européen de banques centrales (SEBC) ont signé un *Memorandum of Understanding* (MoU) 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 établira un programme de travail annuel dont l'objectif majeur est d'améliorer la coopération entre les deux systèmes.

Le Comité des statistiques financières, monétaires et de balance des paiements (CMFB), quant à lui, continue de traiter en profondeur les dossiers qui sont du ressort commun des deux systèmes statistiques. Le CMFB a également pour mission de se prononcer sur le développement et la coordination des catégories de statistiques qui sont requises dans le cadre des politiques appliquées par le Conseil européen, la Commission européenne et les différents comités qui les assistent. Dans le CMFB sont représentés les banques centrales, les instituts statistiques nationaux ainsi que la Commission européenne et la BCE. Sous l'égide de ce comité fonctionnent des groupes de travail ayant des objets spécifiques.

Le Comité européen des centrales de bilan (ECCBSO) est un organisme consultatif créé en 1987 par un groupe de BCN européennes en charge de la gestion des Centrales de bilan nationales. L'objectif initial du Comité était d'améliorer l'analyse des données des sociétés non financières. Les objectifs du Comité ont été élargis par les banques centrales dans des domaines telles que la statistique, la recherche économique et financière, la stabilité financière, la surveillance et l'évaluation de risque pour couvrir l'utilisation des données des sociétés non financières. Il est à noter que le STATEC, étant en charge de la Centrale des bilans au Luxembourg, est membre de ce comité.

La BCL est membre du ECCBSO depuis 2014.

¹¹⁶ En l'occurrence l'Autorité Bancaire Européenne (*European Banking Authority*, EBA), de l'Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles (*The European Insurance and Occupational Pensions Authority*, EIOPA), et de l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (*The European Securities and Markets Authority*, ESMA).

¹¹⁷ Pour le FMI et le CSF, voir section 1.11.2 et 1.7.1.1.

¹¹⁸ *High Level Working Group on the Regulatory Treatment of Sovereign Exposure*.

¹¹⁹ Il s'agit du *Sub-Committee on EU Sovereign Debt Markets*, du *Euro Coin Subcommittee* et du *Sub-Committee on IMF and related issues* (SCIMF).

Au cours de l'année 2016, la BCL a contribué activement aux travaux menés dans ces trois enceintes. Des progrès ont pu être accomplis, notamment sur le plan des statistiques de comptes financiers, de balance des paiements, de services financiers, de finances publiques ainsi que des comptes nationaux.

1.11 ACTIVITÉS NATIONALES ET EXTÉRIEURES

1.11.1 Activités nationales

1.11.1.1 Relations avec le Parlement

Le 2 décembre 2016, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) a présenté son avis relatif aux projets de loi concernant les recettes et dépenses de l'Etat pour l'exercice 2017 et la programmation financière pluriannuelle pour la période 2016-2020 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 six fois au cours de l'année. Il a discuté de divers sujets relatifs à l'Eurosystème tel que le projet de règlement concernant la collecte granulaire sur les crédits et les risques de crédit¹²⁰ (AnaCredit), la mise en place de la BRRD au Luxembourg, le cadre légal du *Corporate Sector Purchase Programme*, le *Distributed Ledger Technology* (DLT) / Blockchain, la restructuration des dettes souveraines ou encore la réglementation des *Hedge Funds*.

Commission consultative statistiques bancaires et monétaires

La Commission consultative statistiques bancaires et monétaires (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 2016, la CCSBM a été informée et consultée sur diverses questions conceptuelles ayant trait à la modification de la collecte statistique auprès des établissements de crédit, notamment en ce qui concerne l'introduction d'une collecte granulaire sur les crédits et le risque de crédit (Projet AnaCredit de la BCE).

Commission consultative balance des paiements

La Commission consultative balance des paiements (CCBDP), mise en place par la BCL, 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. En raison de l'absence de nouveaux projets, la CCBDP n'a pas été consultée au cours de l'année 2016.

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.

¹²⁰ En anglais: *collection of granular credit and credit risk data*.

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

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. Depuis 2014, la CNC représente le Luxembourg au Groupe consultatif européen pour l'information financière (EFRAG)¹²¹ ;
- 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.

Durant l'année 2016, la CNC (conseil de gérance et groupes de travail) s'est réunie à 43 reprises.

Suite à l'adoption de la loi du 18 décembre 2015 portant transposition de la directive 2013/34/UE, les travaux doctrinaux de la CNC se sont focalisés sur les principales modifications introduites par la nouvelle loi. Plusieurs questions/réponses à portée doctrinale ont ainsi été publiées en 2016.

Les travaux de révision du Plan comptable normalisé – initiés en 2015 – se sont poursuivis à un rythme soutenu durant l'année 2016 et devraient être finalisés dans le courant de l'année 2017.

Par ailleurs, dans le cadre du projet de refonte du droit comptable luxembourgeois, une réflexion a été initiée quant à l'avenir des dérogations prises en application de l'article 27 de la loi modifiée de 2002. Pour ce faire, un bilan des 10 ans de cette pratique a été dressé et des recommandations devraient être finalisées au premier trimestre de l'année 2017.

Sur le plan européen et international, la CNC a répondu durant l'année 2016 à une consultation publique lancée par la Commission européenne sur la méthodologie applicable à la publication d'informations non financières. Elle a également participé à la rédaction de la réponse au questionnaire diffusé par le Comité de réglementation comptable (ARC) sur les dispositions nationales relatives à la distribution de dividendes (*mapping exercise on dividend distribution rules*). Par ailleurs, la CNC a continué à contribuer aux travaux de l'EFRAG.

Enfin, afin de permettre une meilleure accessibilité pour le public à ses travaux doctrinaux, la CNC a mis en ligne durant l'été 2016 un site internet accessible sous l'adresse : www.cnc.lu

Comité comptabilité bancaire

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

121 En anglais : *European Financial Reporting Advisory Group*.

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. A cet effet, le STATEC soumet au Conseil supérieur de la statistique, à la fin de chaque année, un rapport sur les travaux accomplis au cours de l'année écoulée ainsi qu'un programme des travaux à réaliser au cours de l'année à venir. Le rapport et le programme font l'objet d'un avis du Conseil 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. Dans le cadre de l'amendement des statuts du FMI, qui vise notamment à réduire la représentation des pays européens avancés de deux sièges, la Belgique et le Luxembourg ont rejoint, en date du 1^{er} novembre 2012, le groupe de pays (circonscription) représenté, depuis novembre 2016 par un administrateur belge. Les Pays-Bas et la Belgique désignent à tour de rôle un administrateur pour une période de quatre ans, les deux pays ayant contribué ainsi conjointement à la réduction d'un poste d'administrateur de pays européens avancés. Le Luxembourg, quant à lui, a obtenu une position de conseiller principal (*Senior Advisor*). A part les pays du Benelux, les douze autres membres de la circonscription dont le Luxembourg est membre auprès du FMI sont, dans l'ordre décroissant de leur quote-part,¹²² 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^e révision générale des quotes-parts (*14th General Review of Quotas*), entrée en vigueur le

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

26 janvier 2016¹²³, le total des quotes-parts du FMI a doublé de DTS¹²⁴ 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 1 321,8 millions, soit un accroissement de 216 %. Cette augmentation de DTS 903,1 millions est régie par la loi du 10 octobre 2012, autorisant le Gouvernement à participer à la révision générale des quotes-parts des pays membres du FMI et approuvant l'amendement des statuts du FMI par la résolution n° 66-2 du Conseil des gouverneurs en date du 15 décembre 2010.

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 d'euros) de ressources supplémentaires. En outre, à partir de 2012 - et à la lumière des délais encourus par la 14^e révision générale des quotes-parts - un certain nombre de pays, principalement européens, se sont également engagés à augmenter les ressources du FMI de 461 milliards de dollars par le biais d'accords d'emprunts bilatéraux. Dans ce cadre, le Luxembourg a signé en avril 2014 une ligne de crédit bilatérale en faveur du FMI à hauteur de € 2,06 milliards. 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.

Avec le paiement des augmentations de quotes-parts en février, les NAE ont été réduits de DTS 370 milliards à DTS 182,4 milliards. La participation du Luxembourg aux NAE quant à elle, a été réduite de DTS 970,59 millions à DTS 493,12 millions.

En fin d'année, les crédits accordés par le Luxembourg sous les NAE atteignaient DTS 86,67 millions et le Luxembourg détenait DTS 244,61 millions, soit 99,19 % de son allocation de DTS, contre 99,13 % fin 2015.

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 2016, la quote-part du Luxembourg, reprise intégralement dans le bilan de la BCL, s'élevait à DTS 1 321,80 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 188,79 millions, soit 14,28 % 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.

Activités au niveau de la Banque des règlements internationaux

Etablie en 1930, la Banque des règlements internationaux (BRI) est la plus ancienne des institutions financières internationales. La BRI favorise la coopération internationale, d'une part, entre autorités monétaires et autorités de surveillance du secteur financier dans le cadre des réunions qu'elle organise à l'intention des responsables de ces instances et, d'autre part, dans le cadre du Processus de Bâle, en accueillant en son siège les groupes internationaux œuvrant à la stabilité financière mondiale, dont le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et le Conseil de stabilité financière. La BRI leur apporte un soutien, facilite leur interaction et 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.

La BCL est étroitement impliquée dans les activités de différents comités et groupes de travail de la BRI¹²⁵.

123 <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/quotasf.htm>

124 DTS : Droits de tirage spéciaux (voir glossaire). Au 31 décembre 2016, un DTS valait € 1,275340.

125 Les principaux comités de la BRI sont : le Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board*), le Groupe des gouverneurs de banque centrale et des responsables du contrôle bancaire (*Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision* - GHOS), le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (*Basel Committee on Banking Supervision*), le Comité sur le système financier mondial (*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*), le Groupe sur la gouvernance des banques centrales (*Central Bank Governance Group*), le Comité Irving Fisher sur les statistiques de banque centrale (*Irving Fisher on Central Bank Statistics*), l'Association internationale des superviseurs d'assurance (*International Association of Insurance Supervisors*), l'Association internationale des assureurs de dépôts (*International Association of Deposit Insurers*).

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 mondiale¹²⁶ et à la Réunion de tous les Gouverneurs¹²⁷, réunions qui se tiennent à une fréquence bimestrielle, en général au siège de la BRI à Bâle. Les gouverneurs et autres hauts responsables des banques centrales membres de la BRI y examinent les évolutions récentes et les perspectives de l'économie mondiale et des marchés financiers. Ils échangent en outre leurs points de vue et expériences sur des sujets d'intérêt pour les banques centrales.

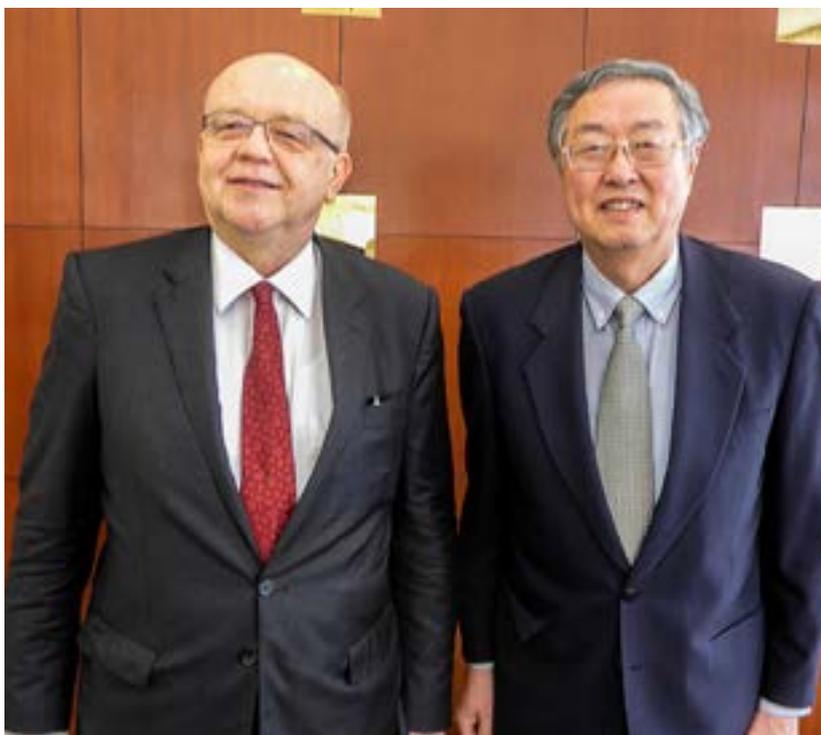
Les débats économiques portent essentiellement sur la situation macroéconomique et financière dans les économies avancées et émergentes. Au cours de l'année écoulée, la Réunion sur l'économie mondiale a notamment abordé les sujets suivants : le dosage approprié de politiques monétaires, budgétaires et structurelles à mener dans l'environnement actuel, les taux d'intérêt naturels, les conséquences des larges fluctuations des taux de change observées récemment, les risques qui pèsent sur la mondialisation réelle et financière et l'évolution des moteurs de la croissance internationale.

Quant à la Réunion de tous les gouverneurs, durant l'année sous revue, les thèmes suivants ont été abordés : inégalités et politique monétaire, le cycle de l'innovation, la compensation centrale – tendances et questions actuelles ; le rôle des banques centrales dans l'inclusion financière et l'éducation, l'aide apportée par les banques centrales en matière de liquidité et le système financier face au changement climatique.

Relations bilatérales

Visites de travail du Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg à Pékin, en mai 2016

M. Gaston Reinesch s'est rendu à Pékin pour une série de visites de travail. Dans ce contexte, il a notamment eu une entrevue avec M. Xiaochuan Zhou, Gouverneur de la Banque populaire de Chine¹²⁸. Les sujets de discussion ont porté essentiellement sur les développements économiques en Chine et au Luxembourg ainsi que sur la politique monétaire en Chine et dans la zone euro. La coopération entre la BCL et la PBC a également été évoquée. En outre, M. Reinesch a eu un entretien avec M. Fulin Shang, Président de la *China Banking Regulatory Commission*.



M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL et M. Xiaochuan Zhou, Gouverneur de la PBC

126 En anglais : *Global Economy Meeting*.

127 En anglais : *All Governors' meeting*.

128 En anglais : *People's Bank of China*

1.12 L'OFFICE DE COORDINATION DES ACHATS DE L'EUROSYSTÈME

En décembre 2007, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a chargé la BCL de créer et d'héberger l'Office de coordination des achats de l'Eurosystème (EPCO)¹²⁹ 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/2015/51¹³⁰. 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'EPCO¹³¹. Afin d'atteindre ces objectifs, l'EPCO s'est concentré en 2016 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 2016 de l'EPCO et approuvées par le Conseil des gouverneurs le 14 avril 2016.

Le programme d'achat couvrait 18 procédures conjointes à implémenter en 2016 avec pour objectif l'établissement de contrats-cadres ouverts à toutes les banques centrales participantes à l'EPCO, ainsi que des rapports d'études sur une série de domaines susceptibles de se prêter à l'achat conjoint.

De nombreux contrats ont été conclus en 2016 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 consultance et formation, 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 et d'autres institutions éligibles à participer aux activités de l'EPCO.

L'EPCO poursuit également l'amélioration de bonnes pratiques en matière d'achats au sein de l'Eurosystème avec la collaboration du réseau d'experts en marchés publics des banques centrales. Ce réseau constitue une plate-forme essentielle pour la promotion d'une culture commune en matière de marchés publics au sein de l'Eurosystème, et contribue à l'identification d'opportunités de procédures conjointes pour les participants.

Le nouveau cadre juridique a également élargi la liste des institutions qui peuvent participer aux activités de l'EPCO. Outre les banques centrales du SEBC, le Conseil des gouverneurs a invité sur une base restreinte des autorités nationales d'Etats membres, des institutions et organes de l'UE, ainsi que des organisations internationales à participer à certaines activités de l'EPCO, à des conditions similaires à celles applicables aux banques centrales.

L'exécution du budget en 2016 (faisant partie d'une enveloppe financière pluriannuelle) s'est révélée inférieure à celui initialement alloué.

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

130 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).

131 En 2016, l'EPCO regroupaient 17 banques centrales de l'Eurosystème, ainsi que trois banques centrales nationales de la zone non-euro, les banques de Roumanie, de Croatie et de Suède. Des discussions ont également eu lieu avec un nombre de banques centrales du SEBC ayant exprimé un intérêt pour une future participation au sein de l'EPCO.



02

LA BCL EN TANT
QU'ORGANISATION

2 LA BCL EN TANT QU'ORGANISATION

2.1 GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

2.1.1 Conseil

Les compétences du Conseil de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) sont définies à l'article 6 de la loi du 23 décembre 1998 telle que modifiée. La composition du Conseil de la BCL au 31 décembre 2016 était la suivante :

Président : M. Gaston Reinesch

Membres : M. Pierre Beck

M. Pit Hentgen

M. Serge Kolb

M. Jacques F. Poos

Mme Simone Retter

M. Romain Schintgen

M. Michel Wurth

M. Claude Zimmer

Au cours de l'année 2016, le Conseil a tenu sept réunions. La participation des membres à ces réunions a été comme suit: M. Pierre Beck (7 réunions), M. Pit Hentgen (6 réunions), M. Serge Kolb (5 réunions), M. Jacques F. Poos (7 réunions), Mme Simone Retter (7 réunions), M. Romain Schintgen (7 réunions), M. Michel Wurth (6 réunions) et M. Claude Zimmer (7 réunions). Dans le cadre de ses attributions patrimoniales, le Conseil a approuvé les comptes financiers au 31 décembre 2015, les axes budgétaires et subséquemment le budget pour l'exercice financier 2017.

Comité d'audit

Depuis 2001, le Comité d'audit, composé de membres du Conseil, assiste le Conseil de la BCL dans le choix du réviseur aux comptes à proposer au Gouvernement, dans la détermination de l'étendue des vérifications spécifiques à accomplir par le réviseur aux comptes et dans le cadre de l'approbation des comptes par le Conseil. Il est informé du plan d'audit annuel. Il peut associer à ses travaux le responsable de l'Audit interne et le réviseur aux comptes de la BCL. Le Comité d'audit était présidé par M. Claude Zimmer en 2016. Au cours de l'année 2016, le Comité d'audit s'est réuni à quatre reprises. Lors de la réunion du 16 décembre 2016, le Conseil a procédé à la nomination des membres du Comité d'audit pour l'exercice 2017 : M. Pit Hentgen, Mme Simone Retter et M. Claude Zimmer.

2.1.2 Directeur général

Par arrêté grand-ducal du 7 décembre 2012, M. Gaston Reinesch a été nommé Directeur général de la Banque centrale du Luxembourg. Le mandat de M. Reinesch a une durée de six ans et a pris effet au 1^{er} janvier 2013.

2.1.3 Direction

La Direction est l'autorité exécutive supérieure de la BCL. Elle élabore les mesures et prend les décisions requises pour l'accomplissement des missions de la BCL.

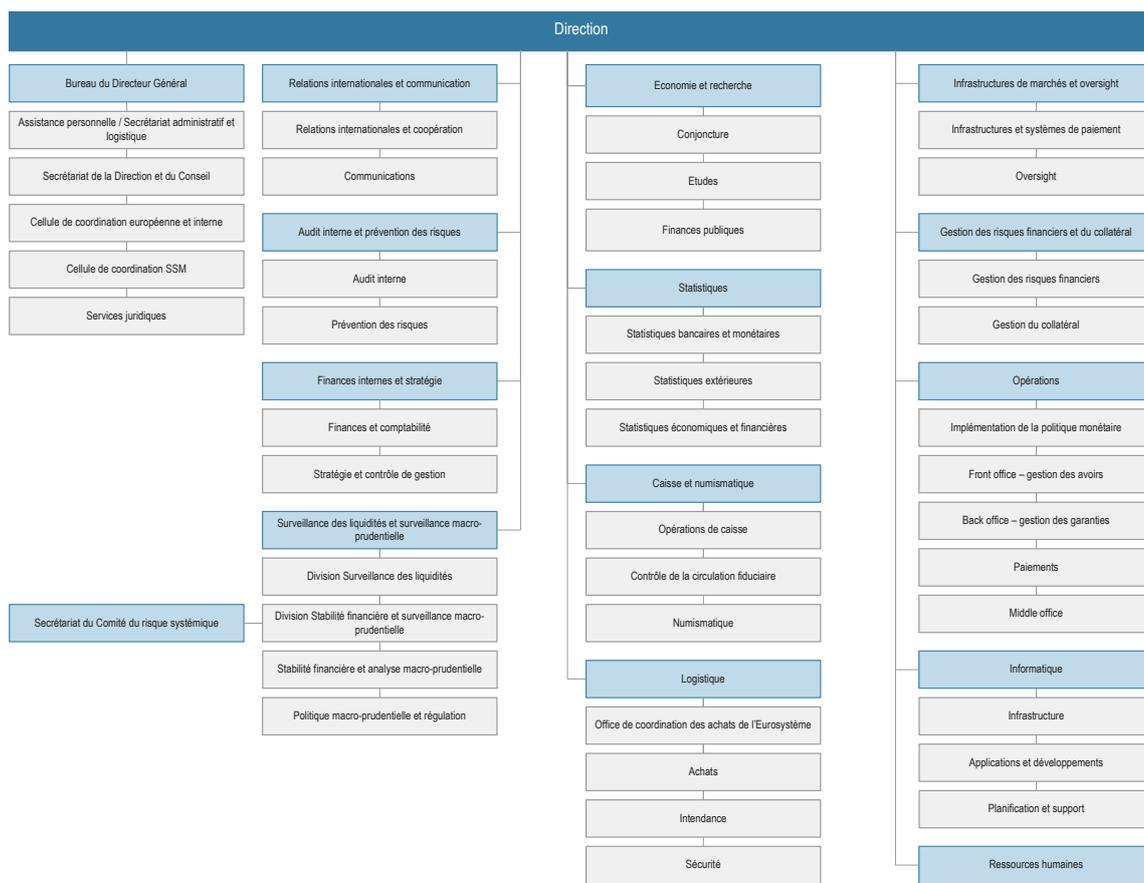
Sans préjudice de l'indépendance du Directeur général par rapport à toute instruction en sa qualité de membre du Conseil des gouverneurs de la BCE, la Direction prend ses décisions en tant que collègue.

La Direction comprend le Directeur général et deux Directeurs. Au 31 décembre 2016, la composition était la suivante :

Directeur général : M. Gaston Reinesch
Directeurs : MM. Serge Kolb et Pierre Beck

Les Directeurs touchent un traitement selon le barème de base, des allocations ainsi que des indemnités. Tous ces éléments de rémunération sont soumis aux taux d'imposition légaux (à savoir au tarif d'imposition progressif) en vigueur au Luxembourg.

2.1.4 Organigramme schématique au 31 décembre 2016



2.1.5 Contrôle interne et gestion des risques

La BCL s'est dotée d'un système de contrôle interne et de gestion des risques basé sur les principes généralement admis dans le secteur financier et au sein du Système européen de banques centrales et du Mécanisme de surveillance unique (SEBC/MSU), en tenant compte de ses activités spécifiques de banque centrale.

La Direction a défini le cadre général et les principes du contrôle interne. La responsabilité du fonctionnement effectif de ce contrôle interne incombe aux responsables hiérarchiques et à leurs collaborateurs.

Certains contrôles fonctionnels sont assurés par des unités administratives spécifiques permettant d'assurer une séparation des tâches adaptée à l'activité de la BCL. Il s'agit notamment des sections Gestion des risques financiers et du collatéral, de la section Prévention des risques, ainsi que de la fonction Contrôle de gestion :

- la section Gestion des risques financiers est en charge de l'analyse des risques financiers, du contrôle de l'application des décisions des comités et de la Direction, du contrôle du respect des limites d'investissement et de la production de rapports réguliers sur ces aspects ;
- la section Gestion du collatéral est chargée de la gestion des risques dans le domaine des garanties, et plus particulièrement en ce qui concerne les titres adossés à des actifs (*Asset-Backed Securities* – ABS) ;
- la section Prévention des risques est en charge de la surveillance de la gestion des risques opérationnels, des risques liés aux systèmes d'information et des risques de non-conformité.

Alors que les départements opérationnels sont responsables de l'identification des risques liés à leurs activités et de la mise en place des mesures nécessaires pour les éviter, il incombe à la section Prévention des risques :

- d'établir une méthodologie commune pour l'analyse des risques ;
- d'aider à l'identification et l'évaluation des risques ;
- d'assurer un *reporting* périodique sur les risques opérationnels résiduels.

Cette section est également en charge de la coordination du plan de continuité des activités et des tests y relatifs.

- la fonction *Compliance*, rattachée administrativement à la section Prévention des risques, a pour objectif d'identifier, d'évaluer et de traiter le risque de non-conformité au sein de la BCL. Le risque de non-conformité est défini comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, de pertes financières ou d'atteinte à la réputation, que la BCL pourrait subir à défaut de se conformer aux lois, réglementations, normes professionnelles et déontologiques ou instructions internes applicables relevant des domaines de compétence de la fonction *Compliance*.

La Direction de la BCL a identifié plusieurs domaines où la fonction *Compliance* a vocation à intervenir. Il s'agit des domaines suivants :

- la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ;
 - la déontologie professionnelle ;
 - la prévention des abus de marché ;
 - les conflits d'intérêts ;
 - le secret professionnel et confidentialité ;
 - la vie privée et protection des données à caractère personnel ;
 - la réglementation des marchés publics.
- le Contrôle de gestion fournit l'assurance que les ressources disponibles sont utilisées de façon efficace et que d'éventuels abus seraient détectés sans délai. Il veille au bon fonctionnement de la procédure budgétaire et réalise le suivi de l'exécution du budget. Un reporting relatif à ce suivi est réalisé régulièrement.

Pour sa part, l'Audit interne est chargé de l'évaluation indépendante et objective du système de contrôle interne et de son fonctionnement. L'Audit interne intervient en tant qu'autorité de contrôle indépendante des autres unités administratives de la BCL et rapporte directement au Président du Conseil.

L'Audit interne s'appuie sur les normes professionnelles internationalement reconnues et appliquées au sein du SEBC/MSU. Le plan d'audit annuel comprend des missions nationales ainsi que des missions coordonnées au niveau du Comité des auditeurs internes de la BCE, conformément à la politique du SEBC/MSU en matière d'audit. Les missions d'audit peuvent donner lieu à des recommandations à mettre en place par les entités en charge et dont le suivi est assuré par la section Audit interne.

Enfin, le Comité d'audit est informé de l'organisation du contrôle interne et de la gestion des risques ainsi que de son bon fonctionnement.

2.1.6 Contrôle externe

Conformément à l'article 15 de la loi organique de la BCL, le réviseur aux comptes, nommé par le Gouvernement pour une durée de cinq ans, a pour mission de vérifier et de certifier le caractère exact et complet des comptes de la BCL. Par ailleurs, le réviseur aux comptes est chargé par le Conseil de la BCL de procéder à des examens et contrôles spécifiques complémentaires annuels.

Au niveau européen, le réviseur aux comptes de la BCL est agréé par le Conseil des ministres de l'Union européenne sur recommandation du Conseil des gouverneurs de la BCE. Dans ce contexte, le réviseur externe est également chargé de certaines missions spécifiques à l'égard de l'Eurosystème.

Le cabinet Deloitte Audit S.à r. l. Luxembourg s'est vu confier le mandat de reviseur aux comptes de la BCL pour les exercices 2014 à 2018, au terme du processus de désignation et d'agrément prévu par les Statuts du SEBC et de la BCE (article 27.1).

2.1.7 Codes de conduite

Un Code de conduite définissant des règles de conduite internes et externes est applicable à tous les collaborateurs de la BCL. Sans préjudice des règles prévues par le droit de la fonction publique, de la législation sociale et des engagements contractuels préexistants, ce code prévoit des normes déontologiques de non-discrimination, d'intégrité, d'indépendance et de secret professionnel, dont le strict respect incombe à tous ses destinataires.

L'application du Code de conduite, en ce qui concerne le Directeur général, à la demande de ce dernier, a encore été renforcée à ses propres frais. Par ailleurs, afin d'éviter ne serait-ce que tout soupçon de conflit d'intérêts en relation avec sa fonction de membre du Conseil des gouverneurs de la BCE, le Directeur général ne participe pas aux comités d'investissement de la BCL en charge de la gestion des portefeuilles de la BCL. En outre, dans le cadre de la Direction de la BCL, il ne participe pas aux délibérations en la matière. Ses responsabilités en la matière se limitent, en tant que Président du Conseil, à celles d'un administrateur.

Par ailleurs, la BCE requiert l'adhésion individuelle des membres du Conseil des gouverneurs à un Code de conduite propre, qui prévoit des normes de conduite exigeantes en matière d'éthique professionnelle. Les membres du Conseil des gouverneurs doivent faire preuve d'honnêteté, d'indépendance, d'impartialité et de discrétion, ne pas prendre en considération leurs intérêts personnels et éviter toute situation susceptible de donner lieu à un conflit d'intérêts personnel. Ces devoirs sont prolongés pendant un an après la cessation de leurs fonctions. Les conditions d'acceptation de cadeaux ou autres avantages sont précisées, de même que les conditions de participation aux conférences, réceptions ou événements culturels.

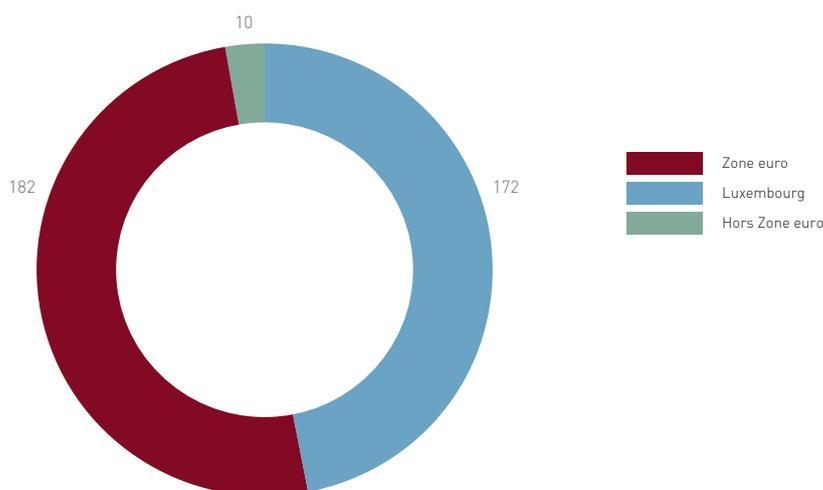
Les gouverneurs sont invités à une prudence particulière au regard d'invitations individuelles. Il en va de même pour leurs conjoints ou partenaires qui veillent à respecter les usages généralement admis dans les relations internationales. Les éventuelles activités extérieures au SEBC des membres du Conseil des gouverneurs sont également strictement encadrées. Enfin, les membres du Conseil des gouverneurs sont tenus de ne pas divulguer d'informations confidentielles, ni de les utiliser, afin d'effectuer des opérations financières d'ordre privé, que ce soit directement ou indirectement par l'intermédiaire de tiers.

2.2 RESSOURCES HUMAINES DE LA BCL

2.2.1 Evolution des effectifs

L'évolution des effectifs de la BCL est le fruit d'une histoire originale, rapide et sans équivalent dans l'Euro-système. Créée en 1998, l'institution employait, au 31 décembre 2016, 362 salariés (représentant 346,25 équivalent temps plein), avec un taux de croissance moyen de l'effectif de 9% sur les deux derniers exercices. Pour des raisons liées à son évolution et à son adaptation permanente, la BCL a engagé des agents de statuts différents et de nationalités très variées, enrichissant ainsi la diversité de son capital humain.

Graphique 18:
Répartition des agents selon leurs nationalités en 2016



Symptôme de sa vitalité mais aussi défi pour sa gestion du personnel, la BCL connaît un renouvellement progressif de ses équipes : 21 départs et 60 recrutements sur les deux derniers exercices.

2.2.2 Approche stratégique de la gestion des ressources humaines

En accompagnement de cette vision dynamique des ressources humaines, la BCL a initié fin 2016 une nouvelle politique de gestion prévisionnelle et de développement de ses talents, destinée à s'aligner sur les meilleures pratiques comparables, notamment en matière de plan de succession, de création de viviers de compétences, d'identification des potentiels, de rationalisation des délais administratifs, de plan de formation fondé sur une analyse plus fine des compétences et de mise en œuvre de techniques managériales inspirées des institutions les plus performantes.

Dans ce cadre général, un défi majeur consiste à accompagner efficacement cette mutation et à assurer la transmission des valeurs intrinsèques de la BCL, sans entraver ni le renouvellement des équipes, ni le développement des méthodes de management.

Par ailleurs, la BCL entend développer sa notoriété en tant qu'employeur de qualité offrant une valeur d'employabilité de premier plan.

2.2.3 Fonds de pension de la BCL

En raison du statut particulier que le législateur a réservé à la BCL, cette dernière s'est dotée, dès 2001, d'un fonds de pension destiné à financer les engagements relatifs aux pensions légales (1^{er} pilier) de ses agents. La BCL affine à ce fonds les agents de statuts différents dans le respect des dispositions de sa loi organique.

Le fonds de pension est constitué au sein de la Banque et bénéficie d'une gestion autonome. Afin de garantir une transparence exemplaire au niveau de sa situation financière, le fonds de pension dispose d'une comptabilité propre, distincte, avec une identification de son actif et de son passif au bilan de la BCL.

Pour assurer la bonne gouvernance, le fonds de pension est piloté par un organe décisionnel, le Comité directeur, qui désigne les intervenants dans la gestion courante et qui valide les axes stratégiques et les principes généraux qui gouvernent la politique d'investissement et de trésorerie du fonds de pension. Ces axes stratégiques sont proposés au Comité directeur par un organe consultatif, le Comité ALCO.

L'Etat n'intervenant pas dans le financement des pensions légales (1^{er} pilier) des agents de la BCL, le fonds de pension est exclusivement alimenté, d'une part, par les retenues pour pension opérées sur les

traitements des agents conformément aux règles du régime de pension leur applicable en fonction de leur statut et, d'autre part, par les versements effectués par la Banque elle-même.

2.3 FINANCES INTERNES ET STRATÉGIE

2.3.1 Finances et comptabilité

La BCL veille à ce que son système comptable et ses procédures soient régulièrement adaptés afin qu'ils correspondent aux exigences de l'Eurosystème. Comme par le passé, la BCL a continué à participer aux groupes de travail en charge du cadre comptable du Système européen de banques centrales (SEBC) et elle a transposé les révisions techniques y afférentes.

L'Eurosystème impose des règles particulières en ce qui concerne la situation active et passive journalière de chaque banque centrale membre sur la base de règles harmonisées.

Les systèmes de contrôle sont régulièrement revus et adaptés aux changements relatifs aux opérations effectuées pendant l'exercice.

La BCL effectue un suivi régulier de l'évolution des rubriques du bilan, du hors bilan et du compte de profits et pertes. Les investissements, les produits et les charges font l'objet d'une attention particulière en relation avec les procédures de contrôle interne mises en place notamment en vue du respect des pouvoirs de signature.

La BCL publie sa situation active et passive sur une base mensuelle sur son site Internet.

Le *management information system* répond aux besoins d'un suivi continu des pôles d'activité de la BCL, sur base d'un tableau de bord. Ce tableau concerne l'activité de tous les métiers de la BCL. La BCL contrôle de manière approfondie les évolutions de la marge sur intérêts et compare la rentabilité de ses différents investissements par rapport à des valeurs de référence.

Les organes de la BCL sont régulièrement informés des résultats afin de décider au mieux des orientations futures et des actions à entreprendre.

2.3.2 Budget

L'établissement du budget, conformément à la loi organique de la BCL, s'inscrit dans le cadre pluriannuel de planification des résultats de la BCL dont le but primordial est d'assurer l'équilibre financier à long terme. Le budget détermine par ailleurs le seuil supérieur des dépenses opérationnelles et d'investissement que la BCL peut engager au cours d'un exercice.

Le budget 2016 de la BCL a été établi en application des modalités de la procédure budgétaire et des orientations énoncées par le Conseil de la BCL en date du 10 juillet 2015. Le budget 2016 a été approuvé par le Conseil de la BCL en date du 18 décembre 2015.

Le budget 2016 incorpore notamment les éléments prééminents suivants :

- les mesures non conventionnelles de politique monétaire de l'Eurosystème ont été élargies en 2016, notamment par l'expansion des programmes d'achats de titres ;
- le Mécanisme de supervision unique (MSU) consolide ses activités, ce qui accroît les tâches à exécuter par la BCL ;
- les taux d'intérêt directeurs de l'Eurosystème demeurent à un niveau historiquement bas, ce qui se répercute négativement sur les revenus nets de la BCL ;
- au niveau de l'Eurosystème, la coopération se poursuit par une consolidation continue des applications en production, un nombre important de projets communs et des procédures d'achat communes entre BCNs sous l'égide de l'Office de Coordination des achats de l'Eurosystème (*European Procurement Coordination Office, EPCO*) ;
- au niveau national, les tâches à exécuter continuent également de croître, notamment au niveau de la surveillance macro-prudentielle, de la surveillance des systèmes de paiement et de règlement titres

ainsi que de la collecte statistique. Les activités du Comité du risque systémique, dont la BCL assure le secrétariat, sont en voie de développement, ce qui génère des tâches additionnelles pour la BCL ;

- la BCL accuse un nombre important de vacances de postes, ce qui implique que le recrutement reste primordial. Au vu de la progression de ses activités un renforcement additionnel des effectifs est nécessaire ;
- la BCL a continué à faire des contributions additionnelles au fonds de pension de la Banque et au stock de provisions pour risques ;
- des taux d'intérêt historiquement bas associés à des effectifs en constante augmentation rendent la couverture des charges opérationnelles par des produits récurrents de plus en plus difficile.

Le département Finances internes et stratégie supervise l'exécution du budget et établit des rapports trimestriels à l'attention de la Direction de la BCL. A la fin de chaque exercice, une analyse détaillée des écarts constatés entre les dépenses budgétisées et les dépenses effectives est rédigée. Cette analyse est soumise à la Direction et au Conseil de la BCL pour information et approbation et les conclusions qui peuvent en être tirées sont prises en compte pour l'établissement des budgets futurs.

Au 31 décembre 2016, le réalisé des charges opérationnelles et d'investissement est resté en-dessous des limites fixées par le budget.

2.3.3 Planification stratégique et Contrôle de gestion

Le Contrôle de gestion a pour but de renforcer l'efficacité et la responsabilisation au sein de la BCL, ce qui permet à la Direction de concentrer son implication sur les décisions stratégiques. A cette fin, le Contrôle de gestion assiste la Direction en lui fournissant les analyses quantitatives et qualitatives utiles à la prise de décision.

Au travers de sa fonction comme *Project Office*, le Contrôle de gestion est en charge de la coordination et de la priorisation des projets et de la gestion du portefeuille des projets de la BCL. En 2016, l'équipe du *Project Office* a été renforcée, ce qui a permis d'augmenter le contrôle qualité des choix et du bon déroulement des différents projets. Le *Project Office* assiste la *Internal Steering Committee* (BISC) et la Direction dans la préparation de décisions en matière de projets.

Au sein du BCL BISC, dont le secrétariat est assuré par le Contrôle de gestion, l'avancement de tous les projets en cours ainsi que le lancement de nouveaux projets à venir sont régulièrement à l'agenda. Les rapports *Overall Project Monitoring Report* (OPMR), dressés par le Contrôle de gestion sur base des rapports d'avancement individuels des projets, permettent au BISC de mieux suivre et de contrôler l'état d'avancement des différents projets et d'assurer la communication avec la Direction en matière de projets.

Au-delà, les représentants de la BCL ont également participé à plusieurs contrôles de projets au niveau du SEBC/Eurosystème liés à la préparation et la surveillance de projets communs et à la méthodologie sous-jacente.

La comptabilité analytique, faisant partie intégrante de la fonction Contrôle de gestion, identifie, analyse et surveille les coûts liés à une activité (*Activity Based Costing*). Par ailleurs, elle permet d'établir les données financières pour la facturation de prestations. La méthode utilisée est conforme aux règles harmonisées déterminées au niveau de l'Eurosystème. Elle consiste à répartir les charges opérationnelles de la BCL selon leur destination, c'est-à-dire sur les entités concernées et à déterminer les charges inhérentes à chaque activité de la BCL.

Pour faciliter la planification et la surveillance de l'utilisation des ressources nécessaires, la BCL dispose d'un outil d'analyse permettant de mesurer et d'évaluer l'allocation des ressources humaines et matérielles pour les différentes missions d'une banque centrale. Combiné avec le système de comptabilité analytique, il permet la Direction de mieux suivre la performance opérationnelle de la Banque. Par ailleurs, des rapports, contenant à la fois des indicateurs financiers et opérationnels, établissent, d'une part, la correspondance entre les tâches et les activités et, d'autre part, les axes stratégiques et objectifs définis.

La BCL continuant à développer ses activités, une planification plus poussée à moyen et long terme reste une nécessité. Les efforts en matière de planification stratégique sont renforcés afin d'assurer une insertion optimale de la BCL dans le cadre économique, financier et institutionnel actuel. Par ailleurs, afin de surveiller

l'adéquation de ses fonds propres dans le contexte de son indépendance financière, la BCL procède à des estimations de sa situation à long terme. Elle effectue des analyses prospectives en fonction de facteurs internes (tels que les coûts et revenus) et externes tels que les taux d'intérêt, taux de change et autres variables relatives à l'Eurosystème et à l'environnement économique.

2.4 COMPTES FINANCIERS

2.4.1 Chiffres-clés à la clôture du bilan (en euros)

	2016	2015	Variation en % 2016/2015
Total du bilan	200 850 919 830	158 958 450 236	26%
Engagements envers des établissements de crédit	97 433 067 129	57 237 329 129	70%
Concours à des établissements de crédit	4 907 440 027	3 657 140 000	34%
Non exigible ⁽¹⁾ , comptes de réévaluation, provisions administratives et risques bancaires spécifiques	1 300 725 096	1 273 839 511	2%
Produit net bancaire ⁽²⁾	295 856 554	183 299 452	61%
Produit net bancaire ajusté de la répartition du revenu monétaire	78 089 666	128 365 796	-39%
Total des revenus nets	83 068 393	88 499 642	-6%
Frais administratifs	75 101 535	81 084 686	-7%
Résultat net	1 810 813	1 776 128	2%
Cash Flow ⁽³⁾	14 381 298	61 309 622	-77%
Personnel (hors direction)	360	345	4%
Part de la BCL dans le SEBC	0,2030%	0,2030%	
Part de la BCL dans les concours aux établissements de crédit dans le cadre de la politique monétaire	0,823%	0,654%	

⁽¹⁾ Capital, fonds de réserve, provisions pour risques bancaires généraux et bénéfice net à affecter aux réserves

⁽²⁾ Résultat net ajusté sur intérêts et revenus assimilés, résultat net sur commissions, résultat net provenant d'opérations financières

⁽³⁾ Bénéfice net plus corrections de valeur nettes sur actifs corporels / incorporels et sur actifs financiers, et dotations nettes aux provisions administratives et risques bancaires

2.4.2 Rapport du réviseur d'entreprises agréé

Nous avons effectué l'audit des comptes financiers ci-joints de la Banque centrale du Luxembourg, comprenant le bilan au 31 décembre 2016 ainsi que le compte de profits et pertes pour l'exercice clos à cette date, et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la Direction pour les comptes financiers

Les comptes financiers sont établis par la Direction et approuvés par le Conseil. La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces comptes financiers, conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg et ceux définis par le Système Européen des Banques Centrales. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de méthodes comptables appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité du réviseur d'entreprises agréé

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes financiers. Le choix des procédures relève du jugement du réviseur d'entreprises agréé, de même que l'évaluation des risques que les comptes financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation, le réviseur d'entreprises agréé prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des comptes financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

À notre avis, les comptes financiers donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Banque centrale du Luxembourg au 31 décembre 2016, ainsi que des résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg et ceux définis par le Système Européen de Banques Centrales.

Pour Deloitte Audit, Cabinet de révision agréé
Martin Flaunet, Réviseur d'entreprises agréé
Partner

Le 23 mars 2017

2.4.3 Bilan au 31 décembre 2016

ACTIF	Notes	2016 EUR	2015 EUR
Avoirs et créances en or	3	79 341 312	70 499 018
Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro	4	843 295 653	637 580 813
-créances sur le FMI	4.1.	662 048 036	463 802 134
-comptes auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises	4.2.	181 247 617	173 778 679
Créances en devises sur des résidents de la zone euro	5	1 336 829 690	1 564 264 473
Créances en euros sur des non-résidents de la zone euro	6	805 947 591	1 299 649 164
-comptes auprès de banques, titres et prêts		805 947 591	1 299 649 164
Concours en euros à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	7	4 907 440 027	3 657 140 000
-opérations principales de refinancement	7.1.	800 000 000	610 000 000
-opérations de refinancement à plus long terme	7.2.	4 107 440 000	3 047 140 000
-facilités de prêt marginal	7.5.	27	-
Autres créances en euros sur des établissements de crédit de la zone euro	8	320 107 567	10 920 730
Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	9	4 653 662 908	3 494 337 566
-titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	9.1.	3 543 927 349	1 592 425 088
-autres titres	9.2.	1 109 735 559	1 901 912 478
Créances envers l'Eurosystème	10	187 320 186 464	147 672 239 627
-participation au capital de la BCE	10.1.	36 396 638	36 396 638
-créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves transférées	10.2.	117 640 617	117 640 617
-autres créances envers l'Eurosystème	10.3.	187 166 149 209	147 518 202 372
Valeurs en cours de recouvrement		-	160
Autres actifs	11	584 108 618	551 818 685
-immobilisations corporelles et incorporelles	11.1.	59 870 857	62 838 449
-autres actifs financiers	11.2.	441 446 178	398 210 311
-comptes de régularisation	11.3.	80 619 900	88 821 256
-divers	11.4.	2 171 683	1 948 669
Total de l'actif		200 850 919 830	158 958 450 236

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2016.

PASSIF	Notes	2016 EUR	2015 EUR
Billets en circulation	12	2 990 103 480	2 876 503 995
Engagements en euros envers des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	13	97 433 067 129	57 237 329 129
-comptes courants (y compris les réserves obligatoires)	13.1.	60 290 467 129	35 596 035 548
-facilités de dépôts	13.2.	37 142 600 000	21 641 293 581
Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	14	2 758 368 960	2 424 253 596
-engagement envers des administrations publiques	14.1.	843 165 095	559 056 089
-autres engagements	14.2.	1 915 203 865	1 865 197 507
Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	15	716 136 021	259 926 093
Engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro	16	1 335 556 066	1 567 549 469
Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI	17	314 344 986	313 901 066
Engagements envers l'Eurosystème	18	93 600 099 230	92 617 860 680
-engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème	18.1., 12	93 600 099 230	92 617 860 680
Valeur en cours de règlement		67 410	-
Autres engagements	19	36 381 452	49 492 966
-comptes de régularisation		18 982 015	26 763 928
-divers		17 399 437	22 729 038
Provisions	20	1 299 922 166	1 266 110 878
-provision pour risques bancaires	20.1.	933 683 166	928 178 149
-provision pour pensions	20.2.	366 070 000	337 793 729
-autres provisions		169 000	139 000
Comptes de réévaluation	21	173 170 124	153 630 371
Capital et réserves	22	191 891 993	190 115 865
-capital	22.1.	175 000 000	175 000 000
-réserves	22.2.	16 891 993	15 115 865
Bénéfice de l'exercice	40	1 810 813	1 776 128
Total du passif		200 850 919 830	158 958 450 236

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2016.

2.4.4 Hors-bilan au 31 décembre 2016

	Notes	2016 EUR	2015 EUR
Titres reçus en garantie	23	122 356 265 453	125 563 173 973
Réserves de change gérées pour le compte de la BCE	24	412 511 469	396 160 538
Contrats à terme standardisés - Achats	25	62 800 000	-
Contrats à terme standardisés - Ventes	25	88 100 000	-

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2016.

2.4.5 Compte de profits et pertes au 31 décembre 2016

	Notes	2016 EUR	2015 EUR
Produits d'intérêts	26	313 552 785	196 417 128
Charges d'intérêts	26	(25 700 277)	(50 101 113)
Produits nets d'intérêts	26	287 852 508	146 316 015
Bénéfices/(pertes) réalisé(e)s sur opérations financières	27	10 335 854	42 455 051
Corrections de valeur sur actifs financiers et positions en devises	28	(879 423)	(3 827 078)
Dotations / reprises de provisions pour risques	29	(5 535 017)	(50 067 587)
Résultat net d'opérations financières, corrections de valeur et provisions		3 921 414	(11 439 614)
Commissions perçues	30	9 255 958	9 176 688
Commissions payées	30	(10 708 343)	(10 821 223)
Résultat net sur commissions	30	(1 452 385)	(1 644 535)
Produits des participations	31	4 282 553	4 028 096
Résultat net provenant de la répartition du revenu monétaire	32	(217 766 888)	(54 933 657)
Autres revenus	33	6 231 191	6 173 339
Total des revenus nets		83 068 393	88 499 644
Frais de personnel	34	(39 318 938)	(36 959 511)
- traitements et salaires bruts		(37 060 345)	(34 744 189)
- autres frais de personnel		(2 258 593)	(2 215 322)
Contribution de la BCL au financement des pensions légales	35	(19 090 636)	(25 017 104)
Autres frais administratifs	36	(13 653 425)	(13 623 839)
Corrections de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles	11.1., 37	(6 156 045)	(5 638 829)
Frais relatifs à la production de signes monétaires	38	(1 430 217)	(1 727 196)
Autres frais	39	(1 608 319)	(3 757 037)
Résultat de l'exercice	40	1 810 813	1 776 128

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2016.

2.4.6 Annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2016

NOTE 1 - GÉNÉRALITÉS

La Banque centrale du Luxembourg (« la BCL » ou « la Banque ») a été créée par la loi du 22 avril 1998. Selon la loi du 23 décembre 1998 telle que modifiée, sa mission principale consiste à participer à l'exécution des missions du Système européen de banques centrales (« SEBC ») en vue d'atteindre les objectifs du SEBC. La BCL est également en charge de la surveillance de la situation générale de la liquidité sur les marchés ainsi que de l'évaluation des opérateurs de marché à cet égard. Elle est autorisée à prendre et céder des participations et elle peut, en des circonstances exceptionnelles, octroyer des prêts à court terme à des contreparties sur base de sûretés appropriées. Par ailleurs, la mise en place du mécanisme de surveillance unique, de l'autorité de surveillance macro-prudentielle, du mécanisme de résolution unique et du système de garantie des dépôts ont entraîné et continuent d'impliquer de nouvelles missions et responsabilités pour la BCL.

NOTE 2 - RÉSUMÉ DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables utilisées par la BCL sont les suivantes :

2.1 Présentation des comptes financiers

Les comptes financiers de la BCL sont établis et présentés en conformité avec les principes comptables généralement admis et ceux définis par le SEBC.

2.2 Principes comptables

Les principes comptables utilisés sont les suivants :

- réalité économique et transparence ;
- prudence ;
- prise en compte des événements postérieurs à la date de clôture de l'exercice ;
- permanence des méthodes et comparabilité ;
- importance relative ;
- principe de continuité de l'exploitation ;
- principe de spécialisation des exercices.

2.3 Principes de base

Les comptes financiers sont établis sur base du prix de revient historique adapté pour tenir compte de l'évaluation au prix du marché des titres (autres que ceux classés comme détenus jusqu'à l'échéance et ceux actuellement détenus dans le cadre de la politique monétaire), de l'or ainsi que de tous les éléments libellés en monnaies étrangères au bilan et au hors bilan.

Les opérations qui se rapportent aux actifs et passifs financiers sont enregistrées dans les comptes de la BCL à la date de leur règlement.

2.4 Or, avoirs et dettes en monnaies étrangères

Les actifs et passifs en monnaies étrangères (or y compris) sont convertis en euros au cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice. Les produits et les charges sont convertis au cours de change de la date de transaction.

La réévaluation des monnaies étrangères est effectuée par devise et comprend tant les éléments du bilan que du hors bilan.

La réévaluation des titres est traitée séparément de la réévaluation de change des titres libellés en monnaies étrangères.

Pour l'or, la réévaluation s'effectue sur base du prix en euros par once d'or fin dérivé de la cotation en dollars US établie lors du fixing de Londres, le dernier jour ouvrable de l'année.

2.5 Règles applicables aux portefeuilles détenus par la BCL

Les titres actuellement détenus dans le cadre de la politique monétaire sont évalués au coût amorti (sous réserve de réduction de valeur).

Les autres titres négociables libellés en monnaies étrangères et en euros sont évalués au prix du marché, à la date de clôture de l'exercice tandis que les titres figurant dans le portefeuille d'investissement, qui sont destinés à être gardés jusqu'à leur échéance, sont évalués à leur coût amorti (valeur d'acquisition ou de transfert ajustée du prorata des primes et décotes) et des corrections de valeur sont appliquées dans les cas où une dépréciation durable est constatée.

La réévaluation des titres s'effectue ligne par ligne et par code ISIN.

La réévaluation des instruments de hors bilan s'effectue ligne à ligne. Les appels de marge quotidiens sur les encours de contrats à terme de taux d'intérêt faisant l'objet d'une compensation par une contrepartie centrale sont enregistrés dans le compte de résultat.

L'accord sur les actifs financiers nets (Agreement on Net Financial Assets - ANFA) a été conclu entre les banques centrales nationales (BCN) de la zone euro et la Banque centrale européenne (BCE) qui, ensemble, forment l'Eurosystème. L'objectif de cet accord est d'assurer au Conseil des Gouverneurs de la BCE un

contrôle entier du bilan consolidé de l'Eurosystème. À cette fin, cet accord fixe des règles et des limites applicables aux portefeuilles d'actifs financiers liés aux activités accomplies au niveau national par les BCN ne relevant pas de la politique monétaire¹. Dans le cadre de cet accord, il est prévu le principe d'une exemption dynamique concernant le montant maximum d'actifs financiers nets (net financial assets, NFA). Cette exemption dynamique, qui est d'application pour la BCL, ajuste l'exemption historique (garantissant que les BCN ne doivent pas réduire leurs NFA pour les ramener en deçà d'un niveau qui est lié à leur situation de départ historique) dans le temps proportionnellement à la progression ou à la baisse du montant maximum de NFA pour l'Eurosystème.

2.6 Reconnaissance des produits et charges

Les produits et charges sont imputés à la période à laquelle ils se rapportent.

Les plus-values et moins-values réalisées sur devises, titres et instruments financiers liés aux taux d'intérêt et aux prix du marché sont comptabilisées au compte de profits et pertes.

À la fin de l'exercice, les différences de réévaluation positives ne sont pas enregistrées comme un produit mais transférées aux comptes de réévaluation au passif du bilan pour les devises, titres et instruments financiers.

Les différences de réévaluation négatives sont portées à charge du résultat, pour autant qu'elles excèdent les différences de réévaluation positives enregistrées précédemment dans les comptes de réévaluation du bilan. Elles ne sont pas neutralisées par d'éventuelles différences positives de réévaluation apparaissant les années suivantes. Il n'y a pas de compensation entre les différences de réévaluation négatives sur un titre, un instrument financier, une devise ou l'or et les différences de réévaluation positives sur d'autres titres, d'autres instruments financiers, d'autres devises ou sur l'or.

Pour calculer le coût d'acquisition des titres en devises vendus, la méthode du prix de revient moyen sur base journalière est utilisée. Si des pertes non réalisées sont portées au compte de profits et pertes, le prix de revient moyen de l'actif en question est ajusté à la baisse jusqu'au niveau du taux de change ou du prix du marché de cet actif.

Pour les titres à revenu fixe, la prime ou décote résultant de la différence entre le prix d'acquisition moyen et le prix de remboursement des titres à l'échéance est étalée proportionnellement à la durée résiduelle des titres et incorporée dans les résultats d'intérêts.

2.7 Événements postérieurs à la date de clôture de l'exercice

Les actifs et passifs sont ajustés en fonction des événements qui se produisent entre la date de clôture de l'exercice et la date d'approbation des comptes financiers par le Conseil, quand ces événements influencent d'une manière significative la valeur de ces actifs et passifs à la date de clôture de l'exercice.

2.8 Billets en circulation

La BCE et les BCN qui forment ensemble l'Eurosystème, émettent des billets en euros. La répartition de la valeur totale des billets en circulation est effectuée le dernier jour ouvrable de chaque mois, conformément à la clé de répartition des billets.

8 % de la valeur totale des billets en circulation sont attribués à la BCE, tandis que les 92 % restants sont attribués aux BCN, conformément à leur part libérée dans la clé de répartition du capital de la BCE. La part ainsi attribuée à chaque BCN est reprise au passif du bilan dans la rubrique « Billets en circulation ».

La différence entre la valeur des billets en euros attribués à chaque BCN suivant la clé de répartition et la valeur des billets en euros effectivement mis en circulation par chaque BCN donne lieu à des soldes intra-Eurosystème. Ces créances ou engagements, qui sont porteurs d'intérêts, sont mentionnés dans la sous-rubrique « Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ».

¹ Le montant annuel moyen d'actifs financiers nets des BCN est renseigné sur le site Internet de la BCE à l'adresse suivante : https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/shared/data/annual_average_nfa.en.xlsx. Les données les plus récentes sont publiées au cours du semestre de l'exercice suivant.

Les produits ou charges d'intérêt sur les soldes intra-Eurosystème sont réglés par l'intermédiaire de la BCE et sont repris sous la rubrique « Produits nets d'intérêts ».

2.9 Créances et engagements envers l'Eurosystème

Des créances ou des engagements nets sont générés par les transferts transfrontaliers réalisés en euros via TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) entre les BCN du SEBC et la BCE. Ces transactions transfrontalières font naître des créances ou des dettes bilatérales entre BCN. L'ensemble de ces créances et dettes bilatérales sont ensuite compensées quotidiennement au sein du système TARGET2 pour faire apparaître une position unique de chaque BCN vis-à-vis de la BCE. La position nette de la BCL dans TARGET2 vis-à-vis de la BCE ainsi que les autres engagements libellés en euros vis-à-vis de l'Eurosystème figurent au bilan de la BCL comme une créance nette vis-à-vis de l'Eurosystème porté au poste « autres créances envers l'Eurosystème » du bilan.

Il existe d'autres créances ou engagements de la BCL vis-à-vis de l'Eurosystème du fait de sa participation au capital de la BCE, du transfert d'une partie des avoirs de réserves, des acomptes sur dividendes et charges à payer de la BCE au titre de la distribution du solde du revenu monétaire et de la répartition de l'émission des billets entre les BCN et la BCE.

Les avoirs et engagements liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème sont présentés en une position nette dans le bilan de la BCL sous la rubrique « Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ».

Les créances et engagements envers l'Eurosystème résultant des soldes des comptes TARGET2 et des comptes de correspondants sont également présentés en une position nette dans le bilan de la BCL.

2.10 Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles, à l'exception des terrains et des œuvres d'art, sont évaluées à leur coût d'acquisition déduction faite des amortissements. Les amortissements sont calculés de manière linéaire sur base de la durée de vie estimée de l'actif immobilisé :

	Années
Immeubles	25
Rénovation d'immeubles et agencements	10
Matériel et mobilier	3-5
Matériel et logiciels informatiques	4

2.11 Fonds de pension

Depuis le 1^{er} janvier 1999, suite à l'entrée en vigueur de la loi du 23 décembre 1998, les pensions légales (1^{er} pilier) de l'ensemble du personnel de la BCL sont intégralement à charge de la BCL. L'infrastructure d'un fonds de pension a été mise en place au cours de l'année 2000.

Le calcul actuariel permet de déterminer, pour chaque membre du personnel, l'engagement actualisé que le fonds de pension a envers celui-ci en matière de vieillesse, d'invalidité et de survie. Le modèle actuariel tient compte entre autres des données personnelles et des carrières passées et prévisibles de chaque membre du personnel, des prévisions du coût de la vie et du niveau de vie, ainsi que d'un taux de rendement moyen sur les actifs du fonds.

Les engagements de la BCL en matière de pensions sont inscrits au compte « Provision pour pensions ». En cours d'exercice, la provision augmente du fait de la dotation régulière des montants de la part salariale et de la part notionnelle patronale et elle est diminuée des paiements faits aux pensionnés. En fin d'exercice, la provision est ajustée à la lumière d'un nouveau calcul actuariel. Le cas échéant, y figurent aussi les transferts périodiques du compte « Réserve comptable du fonds de pension », dans lequel sont enregistrées les plus-values générées par les actifs du fonds, vers le compte « Provision pour pensions ».

Dans le cas où les dotations régulières et le résultat du fonds de pension seraient insuffisants pour couvrir l'engagement de la BCL en matière de pension, la différence entre la provision accumulée et l'engagement calculé par l'actuaire est tendanciellement couverte par une contribution additionnelle de la BCL. La BCL applique la méthode des unités de crédits projetées, conformément aux standards internationaux.

Conformément au principe de prudence, les organes de la BCL ont pris la décision de suivre progressivement les règles d'évaluation de la norme IAS 19.

2.12 Provisions pour risques bancaires

En vertu du principe de prudence, la BCL applique une politique qui consiste à constituer des provisions destinées à couvrir des risques spécifiques et des risques généraux inhérents aux activités de la Banque.

NOTE 3 - AVOIRS ET CRÉANCES EN OR

Au 31 décembre 2016, la BCL détient 72 256,82 onces d'or pour une valeur de 79,3 millions d'euros (72 438,56 onces d'or pour une valeur de 70,5 millions d'euros au 31 décembre 2015).

À la date du bilan, l'or est évalué sur la base du prix en euros par once d'or fin dérivé de la cotation en dollars US établie lors du fixing à Londres du 30 décembre 2016.

NOTE 4 - CRÉANCES EN DEVISES SUR DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

	2016 EUR	2015 EUR
Créances sur le FMI	662 048 036	463 802 134
Comptes auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises	181 247 617	173 778 679
	843 295 653	637 580 813

Cette rubrique inclut les avoirs de la BCL en réserves externes détenus sur des contreparties situées en dehors de la zone euro (y compris les organismes internationaux et supranationaux ainsi que les banques centrales non-membres de l'Union monétaire).

4.1 Créances sur le FMI

Cette sous-rubrique inclut les créances détenues sur le Fonds monétaire international (« FMI ») se composant de la position de réserve, des DTS détenus et des nouveaux accords d'emprunt. Les DTS sont des actifs de réserve créés par le FMI et que celui-ci alloue à ses membres. Les avoirs en DTS d'un membre sont initialement égaux au montant de DTS qui lui ont été alloués. Par la suite, ces avoirs en DTS évoluent dans la mesure où le membre les utilise ou au contraire en acquiert. La position de réserve correspond à la quote-part déduction faite des avoirs du FMI en euros et compte tenu du compte de réévaluation du compte général. Les nouveaux accords d'emprunt correspondent à des conventions de crédit conclues entre le FMI et le Gouvernement luxembourgeois.

Dans le cadre de la quatorzième révision générale des quotes-parts (14th General Review of Quotas), le total des quotes-parts du Luxembourg au FMI est passé, en février 2016, de DTS 418,7 millions à DTS 1 321,8 millions. Cette augmentation de DTS 903,1 millions se situe dans le cadre de la loi du 10 octobre 2012, autorisant le Gouvernement luxembourgeois à participer à la révision générale des quotes-parts des pays membres du FMI.

Le 24 février 2016, la BCL a ainsi versé un montant de 284 674 064 euros (équivalent à 225 775 000 DTS) au FMI pour l'augmentation des quotes-parts (libération des 25 % de l'augmentation). Ce montant en euros a été préalablement versé par le Trésor luxembourgeois à la BCL conformément à l'article 4 (2) de la loi organique de la BCL portant sur ses assises financières.

En même temps que l'augmentation des quotes-parts, l'engagement du Luxembourg dans les nouveaux accords d'emprunt du FMI est passé de DTS 970,6 millions à DTS 493,12 millions.

4.2 Comptes auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises

Cette sous-rubrique inclut les avoirs détenus en comptes auprès des banques n'appartenant pas à la zone euro ainsi que les titres, placements, prêts et autres actifs en devises émis par des non-résidents de la zone euro. Elle comprend notamment le portefeuille-titres en dollars US pouvant être affecté en cas de besoin à des opérations de politique monétaire.

Le portefeuille d'un montant de 148 millions d'euros au 31 décembre 2016 (contre 162 millions d'euros au 31 décembre 2015) est constitué essentiellement de fonds publics libellés en dollars US émis par des États et d'obligations émises par des organismes internationaux et supranationaux. Les titres sont valorisés au prix du marché. Au 31 décembre 2016, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 0,7 million d'euros (ajustement net négatif d'évaluation de 0,4 million d'euros au 31 décembre 2015).

Les avoirs en banques s'élèvent à 33,5 millions d'euros au 31 décembre 2016 (11,3 millions d'euros au 31 décembre 2015).

NOTE 5 - CRÉANCES EN DEVICES SUR DES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

Cette rubrique inclut les avoirs de la BCL en devises détenus sur des contreparties situées dans la zone euro pour un montant équivalent à 1 337 millions d'euros au 31 décembre 2016 (1 564 millions d'euros au 31 décembre 2015).

NOTE 6 - CRÉANCES EN EUROS SUR DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

	2016 EUR	2015 EUR
Comptes auprès de banques	886 691	2 649
Titres en portefeuille de placement	805 060 900	1 299 646 515
	805 947 591	1 299 649 164

Cette rubrique inclut les avoirs détenus en comptes auprès de banques n'appartenant pas à la zone euro, ainsi que les titres, placements, prêts et autres actifs en euros émis par des non-résidents de la zone euro.

Le portefeuille de titres de placement est constitué de fonds publics libellés en euros émis par des États ne faisant pas partie de la zone euro et d'obligations émises par des sociétés situées en dehors de la zone euro. Les titres sont valorisés à la valeur de marché. Au 31 décembre 2016, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 4,9 millions d'euros, incluant l'amortissement des agios-disagios (ajustement net négatif d'évaluation de 17,4 millions d'euros au 31 décembre 2015).

NOTE 7 - CONCOURS EN EUROS À DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE LA ZONE EURO LIÉS AUX OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Cette rubrique inclut les crédits qui sont octroyés par la BCL aux contreparties du secteur bancaire luxembourgeois en vue d'une mise à disposition de la liquidité dans la zone euro.

La rubrique est divisée en différentes sous-rubriques selon le type d'instrument utilisé pour allouer des liquidités aux institutions financières :

	2016 EUR	2015 EUR
Opérations principales de refinancement	800 000 000	610 000 000
Opérations de refinancement à plus long terme	4 107 440 000	3 047 140 000
Opérations de réglage fin	-	-
Opérations structurelles	-	-
Facilités de prêt marginal	27	-
Appel de marge versés	-	-
	4 907 440 027	3 657 140 000

Au 31 décembre 2016, le total des concours en euros accordé par l'Eurosystème à des établissements de crédit de la zone euro s'élève à 595 874 millions d'euros. La BCL a accordé 4 907 millions d'euros de ce poste.

Conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC, les risques liés à la politique monétaire, en cas où ils se concrétiseraient, seront partagés dans leur totalité par les BCN de l'Eurosystème, proportionnellement aux clés du capital dans la BCE.

Les pertes ne peuvent se matérialiser que dans le seul cas où à la fois la contrepartie fait défaut et le produit des cessions réalisées sur les titres et créances remis en garantie n'est pas suffisant.

Cependant, dans le cas où l'acceptation de titres et créances remis en garantie se fait uniquement à la discrétion des BCN, le partage des risques est alors exclu selon la décision du Conseil des Gouverneurs de la BCE.

7.1 Opérations principales de refinancement

Les opérations principales de refinancement sont effectuées sous forme d'opérations de cession temporaire destinées à fournir des liquidités avec une fréquence hebdomadaire et sont normalement assorties d'une échéance d'une semaine, par voie d'appels d'offres normaux.

Depuis octobre 2008, ces opérations sont effectuées à taux fixe. Ces opérations jouent un rôle clef dans le pilotage des taux d'intérêt, dans la gestion de la liquidité bancaire et pour signaler l'orientation de la politique monétaire.

7.2 Opérations de refinancement à plus long terme

Ces opérations sont destinées à fournir aux contreparties un refinancement supplémentaire à plus long terme. En 2016, les opérations ont été effectuées sur des échéances correspondant à la durée de la période de constitution des réserves et sur des échéances comprises entre 3 et 48 mois. Ces opérations ont été effectuées à taux fixe avec l'allocation de la totalité des montants demandés. En outre, en mars 2016, le Conseil des Gouverneurs a mis en place une nouvelle série de quatre opérations de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO II). Ces opérations ont une échéance de quatre ans, avec possibilité de remboursement après deux ans. Le taux d'intérêt applicable pour les opérations TLTRO II est déterminé sur la base de la valeur de référence du montant net de prêts pour le participant sur la période allant de la date de l'adjudication au 31 janvier 2018. Le taux d'intérêt effectif sera déterminé en 2018 et sera compris entre le taux de l'opération principale de refinancement (MRO) et le taux d'intérêt de la facilité de dépôt qui étaient applicables au moment de l'adjudication. Etant donné que le taux effectif ne sera connu qu'en 2018 et qu'une estimation fiable n'est pas possible à ce stade, le taux de la facilité de dépôt est utilisé pour calculer les intérêts des opérations TLTRO II en 2016 en application du principe de prudence.

7.3 Opérations de réglage fin

Sont enregistrées dans cette sous-rubrique les opérations d'open market réalisées de façon non régulière et principalement destinées à faire face aux fluctuations inattendues de la liquidité sur le marché.

7.4 Opérations structurelles

Il s'agit d'opérations d'open market exécutées principalement en vue de modifier la position structurelle de liquidité du secteur financier vis-à-vis de l'Eurosystème.

7.5 Facilités de prêt marginal

Il s'agit de facilités permanentes permettant aux contreparties d'obtenir auprès de la BCL, contre des actifs éligibles, des crédits « overnight » à un taux d'intérêt prédéterminé.

7.6 Appels de marge versés

Il s'agit de crédits supplémentaires accordés aux établissements de crédit et découlant de l'accroissement de la valeur des titres donnés en garantie d'autres crédits consentis à ces mêmes établissements.

NOTE 8 - AUTRES CRÉANCES EN EUROS SUR DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE LA ZONE EURO

Sont inclus dans cette rubrique des fonds non liés aux opérations de politique monétaire placés à vue ou à terme auprès d'établissements bancaires de la zone euro.

NOTE 9 - TITRES EN EUROS ÉMIS PAR DES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

	2016 EUR	2015 EUR
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	3 543 927 349	1 592 425 088
Autres titres	1 109 735 559	1 901 912 478
- titres en portefeuille de placement	915 563 105	1 546 339 378
- titres en portefeuille d'investissement	194 172 454	355 573 100
	4 653 662 908	3 494 337 566

9.1 Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire

Cette rubrique contient des titres acquis par la BCL dans le cadre des trois programmes d'achat d'obligations sécurisées, du programme pour les marchés de titres (securities markets programme - SMP) et du programme d'achats de titres du secteur public (public sector asset purchase programme - PSPP).

Les achats du premier programme d'achat d'obligations sécurisées ont été clôturés au 30 juin 2010, tandis que ceux du deuxième programme d'achat d'obligations sécurisées ont été clôturés au 31 octobre 2012. Le SMP a été clôturé le 6 septembre 2012.

En 2016, les programmes de l'Eurosystème constituant le programme étendu d'achat d'actifs (asset purchase programme - APP), à savoir le troisième programme d'achat d'obligations sécurisées (third covered bond purchase programme - CBPP3), le programme d'achat de titres adossés à des actifs (asset-backed security purchase programme - ABSPP) et le PSPP, ont été complétés avec le programme d'achat de titres du secteur des entreprises (corporate sector purchase programme - CSPP) en tant que quatrième composant. Dans le cadre de ce programme, les BCN peuvent acheter des obligations de bonne qualité en euros d'entreprises non bancaires établies dans la zone euro. D'avril 2016 à mars 2017, les achats mensuels combinés de l'APP par les BCN et la BCE ont augmenté de 60 milliards d'euros à 80 milliards d'euros en moyenne. En décembre 2016, le Conseil des Gouverneurs de la BCE a décidé de poursuivre les achats au titre de l'APP après mars 2017 au rythme mensuel de 60 milliards d'euros jusqu'à fin décembre 2017 ou au-delà, si nécessaire, et, en tout cas, jusqu'à ce que le Conseil des Gouverneurs de la BCE observe un ajustement durable de l'évolution de l'inflation conforme à son objectif. Si, pendant ce temps, les perspectives devenaient moins favorables ou si les conditions financières ne permettaient plus de nouvelles avancées vers un ajustement durable de l'évolution de l'inflation, le Conseil des Gouverneurs de la BCE pourrait envisager d'accroître le volume et/ou d'allonger la durée du programme.

Les achats nets s'effectueront en parallèle avec des réinvestissements des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre de l'APP.

Les titres achetés dans le cadre de tous ces programmes sont évalués à leur prix d'acquisition amorti soumis à dépréciation.

Les prix d'acquisition amortis des titres détenus par la BCL ainsi que leurs valeurs de marché (fournies à des fins indicatives) sont les suivants :

Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	2016 EUR		2015 EUR	
	Coût amorti	Valeur de marché	Coût amorti	Valeur de marché
Premier programme d'achat d'obligations sécurisées	0	0	5 998 651	6 203 088
Deuxième programme d'achat d'obligations sécurisées	14 497 404	14 625 380	14 484 734	15 655 103
Troisième programme d'achat d'obligations sécurisées	554 453 057	562 358 581	382 769 132	384 382 983
Programme pour les marchés de titres	153 412 053	169 896 930	193 588 257	219 265 699
Programme d'achats de titres du secteur public	2 821 564 835	2 826 953 659	995 584 314	1 012 956 584
	3 543 927 349	3 573 834 550	1 592 425 088	1 638 463 457

Les valeurs de marché sont reprises à titre indicatif et sont tirées des cotations relevées sur les marchés. Lorsque ces cotations n'étaient pas disponibles, le coût amorti a été utilisé dans le cadre de la présentation de la valeur de marché totale du portefeuille.

Le Conseil des Gouverneurs évalue de manière régulière les risques financiers relatifs aux titres détenus dans le cadre de ces programmes. Les tests annuels de dépréciation sont réalisés sur base des montants recouvrables estimés en fin d'année et sont approuvés par le Conseil des Gouverneurs.

Le total des titres détenus par les BCN de l'Eurosystème dans le cadre du programme pour les marchés de titres, du troisième programme d'achat d'obligations sécurisées, du programme d'achat de titres du secteur des entreprises et des titres émis par des institutions internationales et supranationales détenus dans le cadre du programme d'achats de titres du secteur public s'élève à 472,5 milliards d'euros au 31 décembre 2016, dont 2 143,8 millions sont détenus par la BCL. En accord avec l'article 32.4 des statuts, les pertes liées à la détention de ces titres, si elles se matérialisaient, seront partagées par les BCN de l'Eurosystème en proportion des clés de répartition dans le capital de la BCE en vigueur.

Au vu des tests de dépréciation au 31 décembre 2016, le Conseil des Gouverneurs a conclu qu'il est attendu de recevoir tous les flux de trésorerie futurs et donc qu'aucune perte de valeur ne doit être enregistrée à la fin de l'exercice.

9.2 Autres titres

Les titres repris sous cette rubrique comprennent :

- le portefeuille de titres de placement en euros émis par des résidents de la zone euro qui s'élève à 915,6 millions d'euros au 31 décembre 2016 (contre 1 546,3 millions d'euros au 31 décembre 2015). Ce portefeuille est constitué de fonds publics libellés en euros émis par des Etats membres de la zone euro et d'obligations émises par des sociétés de la zone euro. Les titres sont valorisés au prix du marché. Au 31 décembre 2016, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net positif d'évaluation de 6,5 millions d'euros incluant l'amortissement des agios-disagios (ajustement net négatif d'évaluation de 6,3 millions d'euros au 31 décembre 2015). Dans ce portefeuille, la BCL ne détient aucun titre émis par l'Etat du Grand-Duché de Luxembourg ;
- le portefeuille de titres d'investissement qui est composé de titres destinés à être gardés jusqu'à l'échéance finale. Ce portefeuille est évalué au coût amorti, c'est-à-dire au coût d'acquisition compte tenu du prorata des agios et disagios ainsi que des dépréciations durables. La valeur comptable des titres actuellement en portefeuille s'élève à 194,2 millions d'euros (355,6 millions d'euros au 31 décembre 2015). Dans ce portefeuille, la BCL ne détient aucun titre émis par l'Etat du Grand-Duché de Luxembourg.

NOTE 10 - CRÉANCES ENVERS L'EUROSYSTÈME

10.1 Participation au capital de la BCE

Conformément à l'article 28 des statuts du SEBC, les BCN composant le SEBC sont les seuls souscripteurs au capital de la BCE. Ces souscriptions dépendent des parts respectives qui sont fixées selon les modalités contenues dans l'article 29.3 des statuts du SEBC et font l'objet d'une adaptation quinquennale.

Les parts des BCN dans la clé de répartition au capital de la BCE sont (en pourcentage) :

Pays	Clé de participation dans le SEBC	Clé de participation dans l'Eurosystème
	depuis le 01/01/2014	depuis le 01/01/2015
Belgique	2,4778	3,52003
Allemagne	17,9973	25,56743
Estonie	0,1928	0,27390
Irlande	1,1607	1,64892
Grèce	2,0332	2,88842
Espagne	8,8409	12,55961
France	14,1792	20,14334
Italie	12,3108	17,48904
Chypre	0,1513	0,21494
Lettonie	0,2821	0,40076
Lituanie	0,4132	0,58700
Luxembourg	0,2030	0,28839
Malte	0,0648	0,09206
Pays-Bas	4,0035	5,68748
Autriche	1,9631	2,78883
Portugal	1,7434	2,47672
Slovénie	0,3455	0,49083
Slovaquie	0,7725	1,09743
Finlande	1,2564	1,78487
Bulgarie	0,8590	-
République Tchèque	1,6075	-
Danemark	1,4873	-
Croatie	0,6023	-
Hongrie	1,3798	-
Pologne	5,1230	-
Roumanie	2,6024	-
Suède	2,2729	-
Royaume Uni	13,6743	-
Total	100,0000	100,00000

Les parts des BCN dans la clé de répartition au capital de la BCE sont (en euros) :

	Capital souscrit depuis le 1 ^{er} janvier 2015	Capital payé depuis le 1 ^{er} janvier 2015
Banque Nationale de Belgique	268 222 025	268 222 025
Deutsche Bundesbank	1 948 208 997	1 948 208 997
Eesti Pank	20 870 614	20 870 614
Central Bank of Ireland	125 645 857	125 645 857
Banque de Grèce	220 094 044	220 094 044
Banco de España	957 028 050	957 028 050
Banque de France	1 534 899 402	1 534 899 402
Banca d'Italia	1 332 644 970	1 332 644 970
Central Bank of Cyprus	16 378 236	16 378 236
Latvijas Banka	30 537 345	30 537 345
Lietuvos bankas	44 728 929	44 728 929
Banque centrale du Luxembourg	21 974 764	21 974 764
Central Bank of Malta	7 014 605	7 014 605
De Nederlandsche Bank	433 379 158	433 379 158
Oesterreichische Nationalbank	212 505 714	212 505 714
Banco de Portugal	188 723 173	188 723 173
Banka Slovenije	37 400 399	37 400 399
Národná banka Slovenska	83 623 180	83 623 180
Suomen Pankki – Banque de Finlande	136 005 389	136 005 389
Sous-total BCN zone euro	7 619 884 851	7 619 884 851
Българска народна банка (Bulgarian National Bank)	92 986 811	3 487 005
Česká národní banka	174 011 989	6 525 450
Danmarks Nationalbank	161 000 330	6 037 512
Hrvatska narodna banka	65 199 018	2 444 963
Magyar Nemzeti Bank	149 363 448	5 601 129
Narodowy Bank Polski	554 565 112	20 796 192
Banca Națională a României	281 709 984	10 564 124
Sveriges Riksbank	246 041 586	9 226 559
Bank of England	1 480 243 942	55 509 148
Sous-total BCN hors zone euro	3 205 122 218	120 192 083
Total	10 825 007 070	7 740 076 935

La somme des composantes peut ne pas être égale au total en raison des écarts d'arrondis.

Par ailleurs, la part de la BCL dans le total des fonds propres de la BCE reflète le rachat subséquent par la BCL de réserves de la BCE pour un montant de 14,4 millions d'euros.

10.2 Créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves transférées

Cette sous-rubrique représente le montant de la créance de la BCL résultant du transfert à la BCE d'une partie de ses réserves en devises. Cette créance, libellée en euros, a une valeur fixée au moment du transfert.

La créance est rémunérée au dernier taux marginal disponible pour les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème, ajusté pour tenir compte d'une rémunération équivalente à zéro sur la partie en or.

Au 31 décembre 2016, cette créance de la BCL est de 117 640 617 euros (117 640 617 euros au 31 décembre 2015).

10.3 Autres créances envers l'Eurosystème

Cette sous-rubrique reprend principalement la créance de la BCL envers l'Eurosystème découlant, via le système TARGET2, des paiements au titre des opérations monétaires et financières entre la BCL, les autres BCN ainsi qu'avec la BCE. Cette créance s'élève à 187,2 milliards d'euros au 31 décembre 2016 (147,6 milliards d'euros au 31 décembre 2015). Cette augmentation est la contrepartie de l'accroissement des comptes courants et facilités de dépôts lié à la mise à disposition de liquidités par l'Eurosystème.

La position nette vis-à-vis de la BCE est rémunérée au taux d'intérêt marginal des opérations principales de refinancement.

NOTE 11 - AUTRES ACTIFS

11.1 Immobilisations corporelles et incorporelles

Le mouvement des immobilisations corporelles et incorporelles se présente comme suit :

	Terrains et constructions EUR	Matériel et mobilier EUR	Logiciels EUR	Autres EUR	Total EUR
Valeur brute au 01.01.2016	114 471 182	17 519 198	9 065 144	2 787 589	143 843 113
Cessions/transferts	-	108 297	838 230	(946 527)	-
Acquisitions	1 976 049	707 119	79 597	425 688	3 188 453
Valeur brute au 31.12.2016	116 447 231	18 334 614	9 982 971	2 266 750	147 031 566
Amortissements cumulés au 01.01.2016	57 984 704	14 966 133	8 053 827	-	81 004 664
Cessions/reprises	-	-	-	-	-
Dotations	4 220 033	1 085 286	850 726	-	6 156 045
Amortissements cumulés au 31.12.2016	62 204 737	16 051 419	8 904 553	-	87 160 709
Valeur nette au 31.12.2016	54 242 494	2 283 195	1 078 418	2 266 750	59 870 857

Le poste « Terrains et constructions » comprend:

- le prix d'acquisition des deux bâtiments situés au 2, Boulevard Royal ;
- les rénovations apportées au bâtiment principal (« Siège Royal ») ;
- les travaux liés à la reconstruction et à l'aménagement du bâtiment « Pierre Werner » ;
- les travaux liés à la reconstruction et à l'aménagement du bâtiment « Monterey » ;
- le prix d'acquisition du bâtiment « 7, Boulevard Royal » ;
- les rénovations apportées au bâtiment « 7, Boulevard Royal ».

11.2 Autres actifs financiers

Cette rubrique se décompose comme suit :

	2016 EUR	2015 EUR
Autres participations	91 542 852	91 273 821
Fonds de pension	349 903 326	306 936 490
	441 446 178	398 210 311

Les autres participations se composent des participations que la BCL détient en 2016 dans SWIFT, LuxCSD S.A., l'Islamic Liquidity Management Corporation et la Banque des règlements internationaux.

Les avoirs du fonds de pension sont inscrits au compte intitulé « Fonds de pension ». Le solde de ce compte correspond à la valeur nette d'inventaire telle qu'elle a été calculée par la banque dépositaire du fonds au 30 décembre 2016. Il y a lieu de noter qu'en 2016, un transfert exceptionnel de 27,8 millions d'euros a été effectué par la BCL aux actifs du « Fonds de pension » suite à la décision prise lors de l'exercice 2015 concernant la dotation à la provision du fonds de pension.

11.3 Comptes de régularisation

Cette rubrique comprend essentiellement les intérêts courus à recevoir sur opérations de politique monétaire, sur titres et sur les avoirs en compte au FMI. Sont également inscrits à cette rubrique les commissions à recevoir et les charges payées d'avance, dont notamment les traitements des agents payés pour le mois de janvier 2017.

11.4 Divers

	2016 EUR	2015 EUR
Autres	2 171 683	1 948 669
	2 171 683	1 948 669

Cette sous-rubrique comprend divers produits à recevoir.

NOTE 12 - BILLETS EN CIRCULATION

Sous cette rubrique figure la part de la BCL dans la circulation des billets en euros.

En 2016, la valeur totale des billets en circulation au sein de l'Eurosystème a progressé de 4 %. Selon la clé de répartition, la part de la BCL dans les billets en circulation en euros s'est élevée à 2 990,1 millions d'euros à la fin de l'année 2016 comparée à 2 876,5 millions euros à la fin de l'année 2015.

La valeur des billets effectivement mis en circulation par la BCL en 2016 a augmenté de 1 % et s'élève à 96,6 milliards d'euros au 31 décembre 2016 (95,5 milliards d'euros au 31 décembre 2015). La différence entre la valeur des billets en euros attribués à la BCL suivant la clé de répartition et la valeur des billets en euros effectivement mis en circulation par la BCL donne lieu à un solde intra-Eurosystème de 93,6 milliards d'euros (92,6 milliards d'euros au 31 décembre 2015) présenté dans la rubrique du passif « Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ».

NOTE 13 - ENGAGEMENTS EN EUROS ENVERS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE LA ZONE EURO LIÉS AUX OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

	2016 EUR	2015 EUR
Comptes courants (couvrant le régime des réserves obligatoires)	60 290 467 129	35 596 035 548
Facilités de dépôts	37 142 600 000	21 641 293 581
Reprises de liquidités en blanc	-	-
Opérations de réglage fin	-	-
Appels de marge reçus	-	-
	97 433 067 129	57 237 329 129

13.1 Comptes courants (couvrant le régime des réserves obligatoires)

Les comptes courants comprennent les soldes créditeurs des comptes des établissements de crédits tenus de constituer leurs réserves obligatoires. Depuis janvier 1999, les réserves obligatoires sont rémunérées au dernier taux marginal disponible pour les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème. Depuis juin 2014, les avoirs de réserve excédant les réserves obligatoires sont rémunérés au taux d'intérêt le plus bas entre zéro pourcent et le taux de la facilité de dépôt.

13.2 Facilités de dépôts

Il s'agit d'une facilité permanente permettant aux établissements de crédit d'effectuer des dépôts « overnight » auprès de la BCL, à un taux prédéterminé.

13.3 Reprises de liquidités en blanc

Il s'agit de dépôts à terme constitués auprès de la BCL en vue d'une absorption de liquidités du marché dans le cadre des opérations de réglage fin de l'Eurosystème.

13.4 Opérations de réglage fin

Il s'agit d'autres opérations de politique monétaire visant à un rétrécissement de la liquidité.

13.5 Appels de marge reçus

Il s'agit de dépôts constitués par des établissements de crédit en compensation de la diminution de la valeur des titres donnés en garantie d'autres crédits consentis à ces mêmes établissements.

NOTE 14 - ENGAGEMENTS EN EUROS ENVERS D'AUTRES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

14.1 Engagements envers des administrations publiques

Cette rubrique comprend les engagements suivants:

	2016 EUR	2015 EUR
Compte courant	-	4
Compte pour la couverture des signes monétaires en euros émis par le Trésor	280 991 031	271 556 085
Compte spécifique de l'Etat	422 174 064	147 500 000
Dépôt à terme	140 000 000	140 000 000
	843 165 095	559 056 089

Conformément à la modification du 10 avril 2003 de la convention relative aux relations financières entre le Gouvernement luxembourgeois et la BCL, le compte dénommé « Compte pour la couverture des signes monétaires en euros émis par le Trésor » correspond au montant des signes monétaires émis sous forme de pièces de monnaie métallique par la BCL au nom et pour le compte du Trésor.

Le compte spécifique de l'Etat a été ouvert en 2011 pour faire face à des opérations avec le FMI.

Le dépôt à terme s'inscrit dans le cadre de la convention mentionnée ci-dessus. Il s'agit d'un dépôt à terme inchangé depuis l'exercice 2010.

14.2 Autres engagements

	2016 EUR	2015 EUR
Autres engagements	1 915 203 865	1 865 197 507
	1 915 203 865	1 865 197 507

Au 31 décembre 2016, cette rubrique comprend essentiellement un compte courant d'une institution européenne.

NOTE 15 - ENGAGEMENTS EN EUROS ENVERS DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

Cette rubrique comprend les comptes courants et les dépôts détenus par des banques centrales, des banques, des organismes internationaux et supranationaux et d'autres titulaires de comptes non-résidents de la zone euro.

NOTE 16 - ENGAGEMENTS EN DEVISES ENVERS DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

Cette rubrique comprend les comptes courants et les dépôts en devises détenus par des banques centrales non-résidentes de la zone euro.

NOTE 17 - CONTREPARTIE DES DROITS DE TIRAGE SPÉCIAUX ALLOUÉS PAR LE FMI

Le solde inclus sous cette rubrique représente la contre-valeur des DTS, comptabilisée au même cours que les avoirs en DTS, qui devraient être restitués au FMI en cas d'annulation de DTS, de liquidation du département des DTS du FMI ou de la décision du Luxembourg de s'en retirer. Cet engagement à durée indéterminée s'élève à DTS 246,6 millions, soit 314,3 millions d'euros au 31 décembre 2016 (DTS 246,6 millions, soit 313,9 millions d'euros au 31 décembre 2015).

NOTE 18 - ENGAGEMENTS ENVERS L'EUROSYSTEME

18.1 Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème

Cette rubrique comprend les engagements nets vis-à-vis de l'Eurosystème liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème comme expliqué en Note 12. La position nette est rémunérée au taux d'intérêt marginal des opérations principales de refinancement.

NOTE 19 - AUTRES ENGAGEMENTS

Cette rubrique comprend notamment les proratas d'intérêts, dont, le cas échéant, les intérêts courus sur les engagements envers l'Eurosystème, diverses charges à payer, y compris les fournisseurs, et les billets en Francs luxembourgeois toujours en circulation.

En 2016, la rubrique « Autres engagements » comprend également la contrepartie de la plus-value sur DTS pour 10,6 millions d'euros au 31 décembre 2016 (9,2 millions d'euros au 31 décembre 2015).

Au 31 décembre 2016, la contre-valeur des billets en Francs luxembourgeois restant en circulation s'élève à 5,0 millions d'euros (5,0 millions d'euros au 31 décembre 2015).

NOTE 20 - PROVISIONS

Les provisions se présentent comme suit :

	2016 EUR	2015 EUR
Provision pour risques bancaires	933 683 166	928 178 149
Provision pour pensions	366 070 000	337 793 729
Autres provisions	169 000	139 000
	1 299 922 166	1 266 110 878

20.1 Provison pour risques bancaires

La provision pour risques bancaires s'analyse comme suit :

Provison pour risques bancaires spécifiques	2016 EUR	2015 EUR
Provison en couverture du risque de crédit et de marché	542 444 999	525 342 826
Provison en couverture du risque opérationnel	18 560 000	30 430 000
Provison en couverture du risque de liquidité	17 012 798	16 739 954
	578 017 797	572 512 780
Provison pour risques bancaires généraux	2016 EUR	2015 EUR
Provison pour obligations résultant d'accords monétaires	32 341 954	32 341 954
Autre provison pour risques bancaires généraux	323 323 415	323 323 415
	355 665 369	355 665 369
	933 683 166	928 178 149

20.1.1 Provison en couverture du risque de crédit et de marché

La provision de 542,4 millions d'euros au 31 décembre 2016 (525,3 millions d'euros au 31 décembre 2015) correspond à :

- 8,18 % (7,54 % au 31 décembre 2015) de la valeur de marché des titres existants au 31 décembre 2016 et des participations de la BCL autres que la participation dans le capital de la BCE ;
- 8,18 % (7,54 % au 31 décembre 2015) de l'encours des crédits accordés par l'ensemble de l'Eurosystème (opérations de refinancement principales et à long terme) dans le cadre de la politique monétaire à hauteur de la participation de la BCL dans l'Eurosystème augmenté du total des titres détenus par l'Eurosystème dans le cadre du programme pour les marchés de titres, du troisième programme d'achat d'obligations sécurisées et du programme d'achat de titres du secteur des entreprises, et des titres émis par des institutions internationales et supranationales détenus dans le cadre du programme d'achats de titres du secteur public (hors titres détenus par la BCE).

Selon les lignes directrices fixées par le Conseil de la BCL, l'objectif est d'atteindre à terme un taux de 12 % sur tous les postes. Afin d'atteindre cet objectif, il faudrait, pour couvrir les engagements potentiels, à la lumière également des mesures non conventionnelles de politique monétaire, doter progressivement au cours des prochaines années ces provisions d'un montant additionnel de plus de 1 100 millions d'euros (2015 : 1 000 millions d'euros). Il y a lieu de relever que les capacités financières actuelles de la BCL sont insuffisantes pour générer le niveau de revenus qui serait requis.

Or cette situation va à l'encontre des recommandations de la BCE, qui dans son avis du 7 septembre 2012 sur une augmentation du capital de la BCL (CON/2012/69), a noté que : « *Le principe d'indépendance financière impose qu'une banque centrale nationale (BCN) au sein du Système européen de banques centrales (SEBC) dispose de moyens suffisants pour accomplir non seulement ses missions liées au SEBC ou à l'Eurosystème mais également ses missions nationales, par exemple le financement de sa gestion et de ses propres opérations. [...] L'indépendance financière implique également que la BCN soit suffisamment capitalisée [...]. Notamment, la BCE est d'avis que plus le niveau du capital, des réserves et des provisions pour risques financiers est élevé, plus les garanties contre des pertes futures sont élevées* ».

20.1.2 Provison en couverture du risque opérationnel

Cette provision est destinée à couvrir le risque de pertes résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance attribuable aux procédures, au facteur humain et aux systèmes de la BCL, ou à des causes externes. En l'absence de statistiques pertinentes sur la dimension du risque, la dotation est effectuée en prenant en considération la méthode d'un indicateur unique afin d'amener la provision à un montant correspondant à 15 % du produit bancaire net (y inclus les paiements faits dans le cadre de la répartition du revenu monétaire) de la moyenne des trois derniers exercices conformément au document émis par le Comité de Bâle.

En 2016, la moyenne a été faite sur les exercices précédents en fonction des règles en vigueur.

20.1.3 Provision pour obligations résultant d'accords monétaires

Cette provision qui est destinée à faire face à des engagements monétaires futurs, n'a pas subi de variation en 2016.

20.1.4 Autre provision pour risques bancaires généraux

Cette provision est destinée à couvrir des risques non individualisés inhérents aux activités de banque centrale. En raison des incertitudes qui règnent sur les marchés financiers, ces risques ne sauraient être quantifiés à l'avance.

Cette provision n'a pas subi de variation en 2016.

20.2 Provision pour pensions

La provision pour pensions s'analyse comme suit :

	2016 EUR	2015 EUR
Provision pour pensions	366 070 000	337 793 729
	366 070 000	337 793 729

Conformément à sa loi organique, les pensions légales (1^{er} pilier) des membres du personnel sont intégralement à charge de la BCL.

Le financement des engagements de pensions est assuré d'une part, à travers les prélèvements effectués sur les traitements et salaires conformément aux règles régissant les pensions à la BCL et d'autre part, par des versements effectués par la BCL.

Les engagements de l'employeur vis-à-vis de l'ensemble du personnel pour ce qui est des pensions s'élèvent à 366,1 millions au 31 décembre 2016, contre 337,8 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Les hypothèses démographiques, économiques et financières appliquées dans le cadre de l'évaluation des engagements pour pensions au 31 décembre 2016, sont les suivantes :

Taux d'actualisation	3,25 %
Taux de croissance des salaires (indice compris)	3,30 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime	3,55 %
Taux de croissance des pensions (indice compris)	2,35 %
Table de mortalité	Tables allemandes DAV 2004
Taux d'invalidité	0,50 %
Taux de rotation du personnel	0,00 %

Il a été procédé à une évaluation des engagements de pension sur base des principes de la norme comptable IAS 19. Cette norme exige à la fois le recours à la méthode actuarielle des unités de crédit projetées et l'utilisation d'un taux d'actualisation correspondant au taux des obligations « corporate » de la zone euro ayant un rating « AA » et une durée reflétant celle des engagements à la date d'évaluation. Pour l'exercice 2016, ce taux a été estimé à 2 %.

Le suivi intégral des règles d'évaluation de la norme IAS 19 pour l'exercice 2016 aurait porté les engagements du fonds de pension à un montant total de 526,7 millions d'euros. Ceci aurait par conséquent entraîné un montant à combler de 160,7 millions d'euros pour 2016.

Il est à noter que l'adoption de cette méthode n'est pas obligatoire pour la BCL. Néanmoins, dans un souci de refléter au mieux la réalité économique et financière et afin d'être en mesure de répondre à l'exigence de sa loi organique de supporter l'intégralité des charges de pensions de son personnel, les organes de la BCL

ont décidé de porter les provisions pour pensions progressivement au niveau découlant du suivi des règles d'évaluation de la norme IAS 19 en lissant la charge importante sur plusieurs exercices.

La variation de 28,3 millions d'euros entre les engagements de pensions de 366,1 millions d'euros au 31 décembre 2016 et de 337,8 millions d'euros au 31 décembre 2015 comprend :

- les prélèvements effectués sur les traitements et salaires (part salariale) pour 2,8 millions ;
- un transfert entre le compte « Réserve comptable du fonds de pension » (ajustement de la valeur actuarielle des actifs du fonds de pension) et le compte « Provision pour pensions » pour 7,8 millions ;
- une contribution à charge de la BCL pour 19,1 millions ;
- les versements de pensions aux pensionnés pour 1,4 millions.

NOTE 21 - COMPTES DE RÉÉVALUATION

Sont incluses sous cette rubrique les différences de réévaluation positives de change correspondant à l'écart entre le taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice et le taux de change moyen des positions devises et or détenues par la BCL, ainsi que les différences de réévaluation positives de prix correspondant à l'écart entre la valeur de marché à la date de clôture de l'exercice et la valeur d'acquisition amortie des positions titres.

NOTE 22 - CAPITAL ET RÉSERVES

22.1 Capital

L'Etat luxembourgeois est l'unique détenteur du capital de la BCL qui est fixé à 175 millions d'euros (inchangé depuis juin 2009).

22.2 Réserves

Le montant des réserves s'élève à 16,9 millions d'euros (15,1 millions d'euros au 31 décembre 2015). Ce montant a augmenté au cours de l'exercice de 1,8 million d'euros suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2015 suivant la décision du Conseil de la BCL, en application de la loi organique (article 31).

NOTE 23 - TITRES REÇUS EN GARANTIE

Cette rubrique comprend les titres que les établissements de crédit luxembourgeois mettent en dépôt auprès de la BCL pour couvrir leurs engagements liés aux opérations de refinancement, aux facilités de prêt marginal et aux crédits intra-journaliers.

Apparaissent également dans cette rubrique les titres déposés au Luxembourg et utilisés comme garantie en vertu de la convention « Correspondent Central Banking Model » (« CCBM ») par des banques commerciales situées dans d'autres Etats membres. Cette convention permet aux banques commerciales d'obtenir des fonds auprès de la banque centrale du pays dans lequel elles sont installées en utilisant comme garantie des titres détenus dans un autre Etat membre.

Au 31 décembre 2016, la valeur de marché des titres ainsi déposés en garantie auprès de la BCL s'élève à 122,4 milliards d'euros (125,6 milliards d'euros au 31 décembre 2015).

NOTE 24 - RÉSERVES DE CHANGE GÉRÉES POUR LE COMPTE DE LA BCE

Cette rubrique comprend la partie des réserves en devises de la BCE qui est gérée par la BCL. Les réserves sont évaluées au cours du marché.

NOTE 25 - CONTRATS À TERME STANDARDISÉS

Cette rubrique comprend les encours d'achats et ventes de contrats à terme standardisés sur taux d'intérêts au 31 décembre 2016, présenté au montant nominal. Ces opérations sont effectuées dans le cadre de la gestion des investissements propres de la BCL.

NOTE 26 - PRODUITS NETS D'INTÉRÊTS

Cette rubrique comprend les produits et les charges d'intérêts, sur les avoirs et engagements. Les produits et les charges d'intérêts étaient précédemment présentés pour leur montant brut. En vue d'une harmonisation au niveau de l'Eurosystème de la présentation des produits et des charges d'intérêts provenant d'opérations de politique monétaire, l'Eurosystème a décidé de présenter, à partir de 2016, ces éléments sur une base nette par sous-rubrique du bilan soit en « Produits d'intérêts », ou en « Charges d'intérêts », selon que le montant soit positif ou négatif.

Cette décision d'harmonisation au niveau de l'Eurosystème n'a pas été retenue pour les positions bilantaires non liées à la politique monétaire, tant pour les soldes en euros que pour les soldes en devises.

Le détail des produits et des charges d'intérêts est le suivant :

Produits d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2016	2016	2016
FMI	543 848	-	543 848
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	24 875	24 875
Comptes courants (y inclus comptes de réserves) et dépôts liés aux opérations de politique monétaire	-	236 565 400	236 565 400
Avoirs envers l'Eurosystème	-	15 547 993	15 547 993
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	-	10 942 915	10 942 915
Autres titres	1 529 122	33 312 596	34 841 718
Autres	12 152 157	2 933 879	15 086 036
Total	14 225 127	299 327 658	313 552 785
Charges d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2016	2016	2016
FMI	(271 004)	-	(271 004)
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	(6 595 853)	(6 595 853)
Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème	-	(9 654 765)	(9 654 765)
Autres engagements	(7 417 860)	(1 460 921)	(8 878 781)
Intérêts sur swap de change	-	(299 874)	(299 874)
Total	(7 688 864)	(18 011 413)	(25 700 277)

En raison de cette nouvelle présentation, l'incidence de cette correction conduit à modifier, sur la base d'une présentation rétrospective, les produits nets d'intérêts en 2015 comme suit :

Produits d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	Montant retraité 2015	Montant retraité 2015	Montant retraité 2015
FMI	235 931	-	235 931
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	1 546 062	1 546 062
Comptes courants (y inclus comptes de réserves) et dépôts liés aux opérations de politique monétaire	-	49 610 575	49 610 575
Avoirs envers l'Eurosystème	-	60 130 263	60 130 263
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	-	16 038 435	16 038 435
Autres titres	1 009 843	60 715 505	61 725 348
Autres	6 785 988	344 526	7 130 514
Total	8 031 762	188 385 366	196 417 128

Charges d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	Montant retraité 2015	Montant retraité 2015	Montant retraité 2015
FMI	(163 022)	-	(163 022)
Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème	-	(46 431 479)	(46 431 479)
Autres engagements	(3 491 761)	(14 851)	(3 506 612)
Total	(3 654 783)	(46 446 330)	(50 101 113)

NOTE 27 - BÉNÉFICES/(PERTES) RÉALISÉ(E)S SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Cette rubrique comprend le résultat des opérations sur devises, sur titres et autres instruments financiers liés aux taux d'intérêt et aux prix du marché opérées par la BCL, c'est-à-dire les plus-values réalisées, déduction faite des moins-values réalisées sur ces opérations. Pour l'exercice 2016, elles s'élèvent respectivement à 17,7 millions d'euros (42,5 millions d'euros au 31 décembre 2015) et à 7,4 millions d'euros (0,02 million d'euros au 31 décembre 2015), soit un gain net de 10,3 millions d'euros (gain net de 42,5 millions d'euros au 31 décembre 2015).

NOTE 28 - CORRECTIONS DE VALEUR SUR ACTIFS FINANCIERS ET POSITIONS EN DEVISES

Cette rubrique comprend les moins-values d'évaluation sur les titres pour 0,9 million d'euros (moins-values d'évaluation sur les titres pour 3,8 millions d'euros pour l'exercice 2015).

NOTE 29 - DOTATIONS / REPRISES DE PROVISIONS POUR RISQUES

Cette rubrique comprend les dotations et les reprises de provisions pour risques bancaires et des autres provisions.

NOTE 30 - RÉSULTAT NET SUR COMMISSIONS

Les commissions perçues et payées se présentent comme suit :

	Commissions perçues EUR		Commissions payées EUR	
	2016	2015	2016	2015
Titres	7 981 198	7 910 059	(10 253 370)	(10 345 671)
Autres	1 274 760	1 266 629	(454 973)	(475 552)
Total	9 255 958	9 176 688	(10 708 343)	(10 821 223)

NOTE 31 - PRODUITS DES PARTICIPATIONS

Le revenu de seigneurage de la BCE issu de la part de 8 % des billets en euros qui est attribuée à la BCE et celui provenant des titres détenus dans le cadre (a) du SMP, (b) du CBPP3, (c) de l'ABSPP, et (d) du PSPP sont dus intégralement aux BCN de la zone euro au cours de l'exercice où ils sont dégagés. Sauf décision contraire du Conseil des Gouverneurs, la BCE distribue ces revenus en janvier de l'année suivante sous la forme d'un acompte sur dividendes.

Ils sont intégralement répartis, sauf s'ils sont supérieurs au bénéfice net de la BCE pour l'exercice et sous réserve de toute décision du Conseil des Gouverneurs relative à un transfert à la provision pour risque de change, de taux d'intérêt, de crédit et de variation du cours de l'or. Le Conseil des Gouverneurs peut aussi décider de déduire du revenu issu des billets en euros en circulation, les frais encourus par la BCE à l'occasion de l'émission et du traitement des billets en euros.

Pour 2016, la BCL a tenu compte d'une distribution en provenance de la BCE de 3,5 millions d'euros.

En 2016, la BCL a également reçu un dividende de 0,6 million de DTS (0,8 million d'euros) au titre de sa participation dans la Banque des règlements internationaux (BRI).

Cette rubrique s'élève ainsi à un total de 4,3 millions d'euros au 31 décembre 2016 (4,0 millions d'euros au 31 décembre 2015).

NOTE 32 - RÉSULTAT NET PROVENANT DE LA RÉPARTITION DU REVENU MONÉTAIRE

Le montant du revenu monétaire de chaque BCN de l'Eurosystème est déterminé en calculant le revenu annuel effectif qui résulte des actifs identifiables détenus en contrepartie des postes du passif qui leur servent de base de calcul. Cette base est principalement composée des rubriques suivantes :

- les billets en circulation ;
- les engagements en euros envers des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire ;
- les engagements nets intra-Eurosystème résultant des opérations de TARGET2 ;
- les engagements nets intra-Eurosystème liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ;
- les intérêts courus enregistrés en fin de trimestre par chaque BCN sur les engagements de politique monétaire, dont la maturité est d'un an ou plus.

Toutes charges d'intérêts payés sur les engagements inclus dans la base de calcul sont déduites du revenu monétaire mis en commun par chaque BCN.

Les actifs identifiables sont principalement composés des rubriques suivantes:

- les concours en euros à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire ;
- les titres détenus dans le cadre de la politique monétaire ;
- les créances intra-Eurosystème au titre des avoirs de réserves externes transférés à la BCE ;
- les créances nettes intra-Eurosystème résultant des opérations de TARGET2 ;
- les créances nettes intra-Eurosystème liées à la répartition des billets de banque en euros dans l'Eurosystème ;
- les intérêts courus enregistrés en fin de trimestre par chaque BCN sur les actifs de politique monétaire, dont la maturité est d'un an ou plus ;
- un montant limité des avoirs en or de chaque BCN, en proportion de sa clé de répartition du capital souscrit.

Le montant du revenu monétaire de chaque BCN est déterminé en calculant le revenu effectif qui résulte des actifs identifiables enregistrés dans ses livres. Par exception, l'or est considéré comme ne générant aucun revenu. Les éléments suivants sont considérés comme générant un revenu déterminé au dernier taux marginal utilisé par l'Eurosystème dans ses appels d'offres pour les opérations principales de refinancement : (i) les

titres détenus à des fins de politique monétaire en vertu de la décision BCE/2009/16 du 2 juillet 2009 relative à la mise en œuvre du programme d'achat d'obligations sécurisées, (ii) les titres détenus à des fins de politique monétaire en vertu de la décision BCE/2011/17 du 3 novembre 2011 relative à la mise en œuvre du deuxième programme d'achat d'obligations sécurisées et (iii) les titres de créances émis par des administrations centrales, régionales et locales et des agences reconnues et des titres de créance de remplacement émis par les sociétés non financières publiques de la décision BCE/2015/10 du 4 mars 2015 relative à la mise en œuvre du programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires.

Lorsque la valeur des actifs identifiables d'une BCN est supérieure ou inférieure à la valeur de sa base de calcul, la différence est compensée en y appliquant le dernier taux marginal disponible servi lors des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème.

Le revenu monétaire mis en commun par l'Eurosystème est réparti entre les BCN de la zone euro conformément à la clé de répartition du capital souscrit de la BCE fixé à 0,28839 % pour la BCL depuis le 1^{er} janvier 2015.

Cette rubrique inclut le revenu monétaire net de la BCL représentant une charge de 217 766 888 euros au titre de l'année 2016 (charge de 54 933 657 euros au 31 décembre 2015).

NOTE 33 - AUTRES REVENUS

Les autres revenus comprennent notamment les revenus pour services rendus à des tiers, les régularisations sur charges à payer excédentaires provenant d'exercices antérieurs, les revenus sur produits numismatiques ainsi que la récupération des frais incombant à la BCL dans le cadre du fonctionnement de l'EPCO (Eurosystem Procurement Co-ordination Office).

Cette rubrique comprend également le revenu qui incombe le cas échéant à la BCL en exécution de la convention relative aux relations financières entre le Gouvernement luxembourgeois et la BCL.

NOTE 34 - FRAIS DE PERSONNEL

	2016 EUR	2015 EUR
Traitements et salaires bruts	(37 060 345)	(34 744 189)
Autres frais de personnel	(2 258 593)	(2 215 322)
	(39 318 938)	(36 959 511)

Cette rubrique comprend les traitements et salaires bruts, des indemnités ainsi que les autres frais de personnel (part patronale des cotisations au régime d'assurance maladie et les chèques repas).

Le montant afférent à l'ensemble de la Direction, y compris les montants de frais de représentation décidés par le Gouvernement en conseil, s'est élevé à un total de 726 196 euros pour l'exercice 2016 (736 878 euros pour l'exercice 2015).

Au 31 décembre 2016, les effectifs de la BCL s'élèvent à 360 agents (345 au 31 décembre 2015). L'effectif moyen de la BCL pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2016 est de 355 agents (334 pour l'exercice 2015).

NOTE 35 - CONTRIBUTION DE LA BCL AU FINANCEMENT DES PENSIONS LÉGALES DE SON PERSONNEL

	2016 EUR	2015 EUR
Part patronale notionnelle	(5 938 502)	(5 569 053)
Ajustements des engagements de pensions	(13 152 134)	(19 448 051)
	(19 090 636)	(25 017 104)

Cette rubrique comprend la part patronale notionnelle de la BCL calculée sur les traitements et salaires bruts pour un montant de 5,9 millions d'euros ainsi que la contribution de la BCL d'un montant de

13,2 millions d'euros résultant de la réévaluation des engagements de pensions (voir également la Note 20.2 « Provision pour pensions »). Il y a lieu de noter que la contribution de la BCL s'élevait à 19,4 millions en 2015.

NOTE 36 - AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS

Cette rubrique comprend les indemnités liées à la mise en adéquation du personnel aux besoins de la BCL, tant du point de vue de l'engagement des effectifs que du point de vue des procédures de qualification, les frais de consultance externe, les contrats de leasing, l'entretien des locaux et des équipements, les biens et matériels consommables et d'autres services et fournitures. Les frais relatifs à la tenue des réunions du Conseil s'élèvent à 93 445 euros pour l'exercice 2016, dont 89 356 euros d'indemnités des membres du Conseil (92 235 euros en 2015, dont indemnités de 89 356 euros).

NOTE 37 - CORRECTIONS DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Cette rubrique comprend les dotations aux amortissements des immeubles, des rénovations d'immeubles, du matériel et mobilier et des logiciels informatiques.

NOTE 38 - FRAIS RELATIFS À LA PRODUCTION DE SIGNES MONÉTAIRES

Cette rubrique comprend essentiellement les frais liés à la production et la mise en circulation de billets libellés en euros.

NOTE 39 - AUTRES FRAIS

Cette rubrique comprend notamment les frais liés à la fabrication des pièces de monnaies.

NOTE 40 - RÉSULTAT DE L'EXERCICE

	2016 EUR	2015 EUR
Bénéfice de l'exercice	1 810 813	1 776 128

L'exercice 2016 se solde par un bénéfice de 1 810 813 euros (bénéfice de 1 776 128 euros en 2015).

Si on prend en considération respectivement les obligations ou objectifs de la BCL en matière de pensions (cf. Note 20.2) et de provisions pour risques bancaires (cf. Note 20.1), les résultats prévisionnels tendraient vers une perte structurelle importante.



03

ANNEXES

113

3 ANNEXES

3.1 RÈGLEMENTS DE LA BCL PUBLIÉS EN 2016

2016/N° 22 du 28 décembre 2016

Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2016/N° 22 du 28 décembre 2016 relatif à la modification du règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2014/ N° 18 du 21 août 2014 mettant en œuvre l'orientation BCE/2014/31 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties et modifiant l'orientation BCE/2007/9.

Domaine : Politique monétaire

2016/N°21 du 15 janvier 2016

Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 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.

Domaine : Oversight

Pour une liste complète des règlements publiés par la Banque centrale du Luxembourg, veuillez consulter le site Internet de la BCL (www.bcl.lu).

3.2 LISTE DES CIRCULAIRES PUBLIÉES EN 2016

Aucune circulaire n'a été publiée en 2016.

3.3 LISTE DES PUBLICATIONS DIFFUSÉES EN 2016

3.3.1 Bulletin de la BCL

- Bulletin 2016/3, décembre 2016
- Bulletin 2016/2, octobre 2016
- Bulletin 2016/1, juillet 2016.

3.3.2 Rapport annuel de la BCL

- Rapport annuel 2015, juillet 2016
- Rapport annuel 2015, version anglaise, septembre 2016.

3.3.3 Cahiers d'études de la BCL

- Cahier d'études N° 104, octobre 2016
Employment, wages and prices: How did firms adjust during the economic and financial crisis? Evidence from a survey of Luxembourg firms, par Thomas Y. Mathä, Cindy Veiga et Ladislav Wintr.
- Cahier d'études N° 103, octobre 2016
Characterising the financial cycle in Luxembourg, par Gaston Giordana and Sabbah Gueddoudj.
- Cahier d'études N° 102, octobre 2016
Tracking Changes in the Intensity of Financial Sector's Systemic Risk, par Xisong Jin and Francisco Nadal de Simone.
- Cahier d'études N° 101, octobre 2016
La provision forfaitaire permet-elle de réduire la procyclicité de l'activité bancaire au Luxembourg ?, par Gaston Giordana et Jean-Baptiste Gossé.

3.3.4 Brochures BCL

- La Banque centrale du Luxembourg, version française, janvier 2015
- The Banque centrale du Luxembourg, version anglaise, janvier 2015
- Die Banque centrale du Luxembourg, version allemande, septembre 2015
- Brochure des produits numismatiques de la BCL, édition 2016

3.3.5 Matériel d'information sur les éléments de sécurité des billets et pièces en euros

Pour une liste complète du matériel d'information sur les éléments de sécurité des billets et pièces en euros publié par la Banque centrale du Luxembourg, veuillez consulter le site Internet de la BCL (www.bcl.lu).

3.3.6 Publications et présentations externes du personnel de la BCL

3.3.6.1 Publications externes du personnel de la BCL

- Arrondel, L., Bartiloro, L., Fessler, P., Lindner, P., Mathä, T.Y., Savignac, F., Rampazzi, C., Schmidt, T., Schürz, M. and Vermeulen, P. (2016) *How Do Households Allocate Their Assets? Some Stylized Facts Derived from the Eurosystem Household Finance and Consumption Survey*, *International Journal of Central Banking* 12(2): 129-220.
- Bouchet, M., Marchiori, L., and Pierrard, O. (2016) *Pension reform in a worst case scenario: public finance versus political feasibility*, *Journal of Pension Economics and Finance*, in press, <https://doi.org/10.1017/S1474747215000451>.
- Ehrmann, M. and Ziegelmeyer, M. (2016) *Mortgage Choice in the Euro Area – Macroeconomic Determinants and the Effect of Monetary Policy on Debt*, *Journal of Money, Credit and Banking*, forthcoming.
- Giordana, G. (2016) *Welfare and Stochastic Dominance for the Measurement of Banks' Domestic Systemic Importance: Analytical Framework and Application*, *International Journal of Finance & Economics* 21(2):192-208, April.
- Le Blanc, J., Porpiglia, A., Teppa, F., Zhu, J. and Ziegelmeyer, M. (2016) *Household Saving Behavior in the Euro Area*, *International Journal of Central Banking* 12(2): 15-69.

- Lodigiani, E., Marchiori, L. and Shen, I-L. (2016) *Revisiting the Brain Drain Literature with Insights from a Dynamic General Equilibrium World Model*, *The World Economy*, in press, <https://doi.org/10.1111/twec.12269>.
- Mathä, T.Y. and Shwachman Kaminaga, A. (2017) *Regional Wages and Market Potential in the Enlarged EU: An Empirical Investigation*, *Applied Economics* 49(4): 376-385, <http://dx.doi.org/10.1080/00036846.2016.1197372>.
- Mathä, T.Y., Porpiglia, A. and Ziegelmeyer, M. (2016) *Cross-border commuting and consuming: An empirical investigation*, *Applied Economics*, in press, <http://dx.doi.org/10.1080/00036846.2016.1231902>.
- Mathä, T.Y., Porpiglia, A. and Ziegelmeyer, M. (2017) *Household wealth in the euro area: The importance of intergenerational transfers, homeownership and house price dynamics*. *Journal of Housing Economics*, in press. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jhe.2016.12.001>.
- Necker, S. and Ziegelmeyer, M. (2016) *Household Risk Taking after the Financial Crisis*, *The Quarterly Review of Economics and Finance* 59: 141-160.

3.3.6.2 Présentations externes

- *Eurosystem Household Finance and Consumption Network research seminar*, Frankfurt, Allemagne, novembre 2016.
- *Workshop on Subjective Survey Data in Labour Market Research, Institute for Labour Law and Industrial Relations in the European Union (IAAEU)*, University of Trier, Allemagne, octobre 2016.
- *IMF-CEP Workshop on Monetary Policy, Macroprudential Regulation and Inequality*, Zurich, Suisse, octobre 2016.
- *1st RGS/RWI Workshop on the Economics of Migration*, Essen, Allemagne, septembre 2016.
- *Economic Analysis for Macroprudential and Monetary Policymaking at Christ's College*, Cambridge, Royaume-Uni, septembre 2016.
- *4th Luxembourg Household Finance and Consumption Workshop*, Luxembourg, juin 2016.
- *EUI-nomics 2016: Debating the economic conditions in the euro area and beyond*, Florence, Italie, avril 2016.

3.4 PUBLICATIONS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Pour une liste complète des documents publiés par la Banque centrale européenne (BCE), ainsi que pour les versions traduites dans les langues officielles de l'UE, veuillez consulter le site Internet de la BCE, www.ecb.int.

COMMANDE BCE :

Banque centrale européenne
Postfach 160319
D-60066 Frankfurt am Main
<http://www.ecb.int>

3.5 STATISTIQUES MONÉTAIRES, ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES PUBLIÉES SUR LE SITE INTERNET DE LA BCL

1. Statistiques de politique monétaire

- 1.1 Situation financière de la Banque centrale du Luxembourg
- 1.2 Statistiques de réserves obligatoires au Luxembourg

2. Evolutions monétaires et financières de la zone euro et au Luxembourg

- 2.1 Bilan agrégé des IFM luxembourgeoises (hors Banque centrale)
- 2.2 Eléments du passif des IFM luxembourgeoises inclus dans les agrégats monétaires

3. Marchés de capitaux et taux d'intérêt

- 3.1 Taux d'intérêt appliqués par les établissements de crédit luxembourgeois aux dépôts et crédits en euros – nouveaux contrats
- 3.2 Taux d'intérêt appliqués par les établissements de crédit luxembourgeois aux dépôts et crédits en euros – encours
- 3.3 Taux d'intérêt du marché monétaire
- 3.4 Rendements d'emprunts publics
- 3.5 Indices boursiers
- 3.6 Taux de change
- 3.7 Statistiques sur les émissions de titres – encours

4. Développements des prix et des coûts au Luxembourg

- 4.1 Les indices des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et national (IPCN) au Luxembourg
- 4.2 Prix des biens industriels et des matières premières
- 4.3 Indicateurs de coûts et termes de l'échange

5. Indicateurs macroéconomiques pour le Luxembourg

- 5.1 Le produit intérieur brut au prix du marché et des composantes (version SEC)
- 5.2 Autres indicateurs de l'économie réelle
- 5.3 Indicateurs du marché de l'emploi – emploi et chômage
- 5.4 Indicateurs du marché de l'emploi – composantes de l'emploi
- 5.5 Enquête mensuelle de conjoncture auprès des consommateurs
- 5.6 Comptes non-financiers par secteur institutionnel – séries temporelles
- 5.7 Comptes non-financiers par secteur institutionnel – présentation matricielle
- 5.8 Comptes financiers par secteur institutionnel – encours – séries temporelles
- 5.9 Comptes financiers par secteur institutionnel – transactions – séries temporelles
- 5.10 Comptes financiers par secteur institutionnel – encours – présentation matricielle
- 5.11 Comptes financiers par secteur institutionnel – transactions – présentation matricielle

6. Situation budgétaire des administrations publiques luxembourgeoises

- 6.1 Situation budgétaire des administrations publiques luxembourgeoises

7. Balance des paiements du Luxembourg

- 7.1 Balance des paiements du Luxembourg – résumé
- 7.2 Balance des paiements du Luxembourg – compte des transactions courantes
- 7.3 Balance des paiements du Luxembourg – investissements directs
- 7.4 Balance des paiements du Luxembourg – investissements directs du Luxembourg à l'étranger - par secteur
- 7.5 Balance des paiements du Luxembourg – investissements directs étrangers au Luxembourg - par secteur
- 7.6 Balance des paiements du Luxembourg – investissements de portefeuille - par types d'instruments
- 7.7 Balance des paiements du Luxembourg – autres investissements - par secteur
- 7.8 Balance des paiements – données mensuelles

- 8. Commerce extérieur**
 - 8.1 Commerce extérieur du Luxembourg

- 9. Position extérieure globale**
 - 9.1 Position extérieure globale du Luxembourg – résumé
 - 9.2 Position extérieure globale du Luxembourg – investissements directs
 - 9.3 Position extérieure globale du Luxembourg – investissements de portefeuille – par type d’instruments
 - 9.4 Position extérieure globale du Luxembourg – autres investissements - par secteur
 - 9.5 Position extérieure globale du Luxembourg – dette extérieure brute
 - 9.6 Position extérieure globale du Luxembourg – ventilation géographique des avoirs de portefeuille

- 10. Avoirs de réserve**
 - 10.1 Les avoirs de réserves et avoirs gérés par la Banque centrale du Luxembourg
 - 10.2 Avoirs de réserves détenus par la Banque centrale du Luxembourg – modèle élargi du Fonds monétaire international

- 11. Etablissements de crédit**
 - 11.1 Nombre et origine géographique des établissements de crédit établis au Luxembourg
 - 11.2 Situation de l’emploi dans les établissements de crédit
 - 11.3 Compte de profits et pertes agrégé en cours d’année des établissements de crédit
 - 11.4 Compte de profits et pertes agrégé en fin d’année des établissements de crédit
 - 11.5 Bilan agrégé des établissements de crédit
 - 11.6 Crédits accordés par les établissements de crédit – par contreparties et durées initiales
 - 11.7 Crédits accordés par les établissements de crédit aux ménages et ISBLM de la zone euro – par types et durées initiales
 - 11.8 Crédits accordés par les établissements de crédit – par devises
 - 11.9 Crédits immobiliers consentis par les établissements de crédit pour des immeubles situés au Luxembourg
 - 11.10 Portefeuille de titres de créance détenus – par les établissements de crédit, par contreparties et durées initiales
 - 11.11 Portefeuille de titres de créance détenus – par les établissements de crédit, par devises
 - 11.12 Dépôts reçus par les établissements de crédit – par contreparties
 - 11.13 Dépôts reçus par les établissements de crédit – par type et contreparties
 - 11.14 Titres de créance détenus par les établissements de crédit – par contreparties et pays

- 12. Véhicules de titrisation**
 - 12.1 Bilan agrégé des véhicules de titrisation

- 13. Fonds d’investissement**
 - 13.1 Evolution du nombre des fonds d’investissement
 - 13.2 Evolution de la situation globale des fonds d’investissement
 - 13.3 Bilan agrégé des fonds d’investissement monétaires
 - 13.4 Titres de créance détenus par les fonds d’investissement monétaires – par contreparties et durées initiales
 - 13.5 Portefeuille de titres de créance détenus par les fonds d’investissement monétaires – par devises
 - 13.6 Bilan des fonds d’investissement non monétaires – par politique d’investissement
 - 13.7 Titres détenus par les fonds d’investissement d’actions
 - 13.8 Titres détenus par les fonds d’investissement d’obligations
 - 13.9 Titres détenus par les fonds d’investissement mixtes
 - 13.10 Titres détenus par les fonds d’investissement immobiliers
 - 13.11 Titres détenus par les fonds d’investissement alternatifs
 - 13.12 Titres détenus par les autres fonds d’investissement
 - 13.13 Titres de créance détenus par les fonds d’investissement monétaires – par contreparties et pays

- 13.14 Titres de créance détenus par les fonds d'investissement non-monétaires – par contreparties et pays
- 13.15 Titres de participation (autres que les parts de fonds d'investissement) détenus par les fonds d'investissement non monétaires – par pays

14. Professionnels du secteur financier

- 14.1 Nombre et origine géographique des professionnels du secteur financier
- 14.2 Situation de l'emploi dans les professionnels du secteur financier
- 14.3 Somme de bilan et résultats agrégés des professionnels du secteur financier

15. Sociétés de gestion

- 15.1 Situation de l'emploi dans les sociétés de gestion

16. Compagnies d'assurances et fonds de pension

- 16.1 Bilan agrégé des sociétés d'assurance et fonds de pension

17. Indicateurs de solidité financière

- 17.1 Tableau des indicateurs de solidité financière

18. Statistiques de paiement

3.6 LISTE DES ABRÉVIATIONS

ABBL	Association des Banques et Banquiers, Luxembourg
ABE	Autorité bancaire européenne
ABS	<i>Asset backed securities</i>
ATTF	Agence de transfert de technologie financière
BCE	Banque centrale européenne
BCL	Banque centrale du Luxembourg
BCN	Banque(s) centrale(s) nationale(s)
BEI	Banque européenne d'investissement
BPC	Banque populaire de Chine
BRI	Banque des règlements internationaux
CCBM	<i>Correspondent central banking model</i>
CEF	Comité économique et financier
CERS	Comité européen du risque systémique
CLS	<i>Continuous linked settlement</i>
CMFB	Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements
CPMI	<i>Committee on Payments and Market Infrastructures</i>
CPSS	<i>Committee on Payment and Settlement Systems</i>
CRR	Règlement sur les exigences de fonds propres (<i>Capital requirement Regulation</i>)
CRD	Directive sur les exigences de fonds propres (<i>Capital requirement Directive</i>)
CSD	<i>Central securities depositories</i>
CSSF	Commission de surveillance du secteur financier
DCT	Dépositaire central de titres
DTS	Droits de tirage spéciaux
ECAF	<i>Eurosystem Credit Assessment Framework</i>
EPC	<i>European Payments Council</i>
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i>
EUR	euro
EUROSTAT	Office statistique des Communautés européennes
FESF	Fonds européen de stabilité financière
FMI	Fonds monétaire international
FSB	<i>Financial Stability Board</i> – (Conseil de stabilité financière)
IML	Institut Monétaire Luxembourgeois
IOSCO	<i>International Organisation of Securities Commissions</i>
LCR	<i>Liquidity Coverage Ratio</i>

LFF	<i>Luxembourg for Finance</i>
LU	Luxembourg
LSF	<i>Luxembourg School of Finance</i>
MBCC	Modèle de banque centrale correspondante
MES	Mécanisme européen de stabilité
MP	Période de maintenance
MRA	<i>Maximum Risk Allowance</i>
MRU	Mécanisme de résolution unique
MSU	Mécanisme de surveillance unique
NSFR	<i>Net Stable Funding Ratio</i>
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OPC	Organisme de placement collectif
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
OPR	Opérations principales de refinancement
ORLT	Opérations de refinancement à plus long terme
PIB	Produit intérieur brut
SEBC	Système européen de banques centrales
SEC 95	Système européen des comptes nationaux 1995
SEPA	<i>Single European Payments Area</i>
SGD	Système de garantie des dépôts
STATEC	Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques
TARGET	<i>Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system</i> (Système de transfert express automatisé transeuropéen à règlement brut en temps réel)
TFUE	Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne
TSCG	Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire
UE	Union européenne
UEBL	Union économique belgo-luxembourgeoise
UEM	Union économique et monétaire
USD	Dollar des Etats-Unis d'Amérique
VaR	Valeur à risque

3.7 GLOSSAIRE

Balance des paiements : état statistique retraçant, pour une période donnée, les transactions économiques effectuées par une économie avec le reste du monde. Les transactions enregistrées sont celles concernant les biens, les services et les revenus, les mouvements de capitaux vis-à-vis du reste du monde et les transactions (telles que les remises de dettes) qui sont classées comme des transferts.

Banque centrale européenne (BCE) : la BCE est au centre du Système européen de banques centrales (SEBC) et de l'Eurosystème. Elle est dotée de la personnalité juridique en vertu du droit communautaire. Elle assure la mise en œuvre des tâches confiées à l'Eurosystème et au SEBC, soit par ses activités propres, conformément aux statuts du SEBC et de la BCE, soit par l'intermédiaire des banques centrales nationales. L'Eurosystème et le SEBC sont dirigés par les organes de décision de la BCE, c'est-à-dire le Conseil des gouverneurs, le Directoire, ainsi que par un troisième organe de décision, le Conseil général.

Comité économique et financier (CEF) : organe communautaire consultatif participant à la préparation des travaux du Conseil ECOFIN et de la Commission européenne. Ses missions comprennent l'examen de la situation économique et financière des Etats membres et de l'Union ainsi que la surveillance budgétaire.

Comité européen du risque systémique (CERS) : organe indépendant de l'Union européenne responsable de la supervision macro-prudentielle du système financier de l'Union européenne. Il contribue à la prévention ou à la mitigation des risques financiers systémiques pesant sur la stabilité financière. Le Conseil général du CERS comprend les gouverneurs des banques centrales de l'Union européenne ainsi que le Président et le Vice-président de la BCE.

Conseil de l'UE : institution de l'Union européenne composée des représentants des Gouvernements des Etats membres de l'Union européenne, en général les ministres en charge des dossiers abordés, et du Commissaire européen compétent.

Conseil ECOFIN : Conseil de l'Union européenne se réunissant au niveau des ministres de l'Economie et des Finances.

Conseil général : troisième organe de décision de la BCE. Il est composé du Président et du Vice-président de la BCE et des gouverneurs de l'ensemble des banques centrales nationales des Etats de l'Union européenne.

Conseil des gouverneurs : organe de décision suprême de la BCE. Il se compose des membres du Directoire de la BCE et des gouverneurs des banques centrales nationales des Etats membres ayant adopté l'euro.

Contrepartie : co-contractant à une transaction financière (par exemple, toute transaction avec la banque centrale).

CPMI-IOSCO : Le comité CPMI (Committee on Payment and Market Infrastructures) a pour objectif de promouvoir la sécurité et l'efficacité des arrangements de paiement, de compensation et de règlement des opérations sur titres. Le comité suit et analyse les développements dans ce domaine et définit des standards au niveau global. Il constitue aussi un forum de coopération entre banques centrales pour des sujets d'oversight, de politique et opérationnels en la matière.

IOSCO (International Organisation of Securities Commissions) est une organisation regroupant des commissions de valeurs au niveau mondial. L'organisation établit notamment des standards internationaux de surveillance et de réglementation visant à améliorer la protection des investisseurs et à promouvoir l'intégrité des marchés des valeurs mobilières.

Dépositaire central de titres (DCT) : système de dépôt des titres qui permet le traitement des transactions par inscription en compte. Les titres peuvent être conservés chez le dépositaire sous forme papier ou sous la forme d'enregistrements informatiques (titres dématérialisés). Outre les services de conservation et de gestion des titres (services relatifs à l'émission et au remboursement, par exemple), le dépositaire central de titres peut exercer des fonctions de compensation et de règlement-livraison.

Directoire : second organe de décision de la BCE. Il est composé du Président et du Vice-président de la BCE et de quatre autres membres, nommés, depuis l'entrée en vigueur du Traité de Lisbonne, par le Conseil européen, statuant à la majorité qualifiée, sur recommandation du Conseil de l'Union européenne.

DTS : le DTS est un actif de réserve international, créé en 1969 par le Fonds monétaire international (FMI) pour compléter les réserves de change officielles de ses pays membres. Sa valeur est basée sur un panier de quatre grandes devises, actuellement le dollar, l'euro, la livre sterling et le yen. Le DTS n'est pas une monnaie, et il ne constitue pas non plus une créance sur le FMI. Il représente en revanche une créance virtuelle sur les monnaies librement utilisables des pays membres du FMI.

Etablissement de crédit : établissement répondant à la définition de l'article 4, paragraphe 1, point (1) du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (CRR), c'est-à-dire « une entreprise dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour son propre compte ».

Euro : nom retenu pour désigner la monnaie unique européenne, adopté par le Conseil européen, lors du sommet de Madrid des 15 et 16 décembre 1995. Il est utilisé à la place du terme « ECU » employé dans le Traité à l'origine.

EUR01 : Système de paiement paneuropéen avec compensation multi-latérale et dénouement jour. Le système est opéré par EBA Clearing et permet le règlement de paiements interbancaires en euros de montant élevé.

Eurogroupe : réunion informelle des ministres de l'Économie et des Finances des États membres de l'Union européenne dont la monnaie est l'euro.

Eurosystème : comprend la BCE et les banques centrales nationales des États membres ayant adopté l'euro (cf. zone euro).

Facilité permanente : facilité de crédit de la banque centrale accessible aux contreparties à leur propre initiative. L'Eurosystème offre deux facilités permanentes à 24 heures : la facilité de prêt marginal et la facilité de dépôt.

Fonds européen de stabilité financière (FESF) (en anglais, *European Financial Stability Facility* ou EFSF) : société à responsabilité limitée mise en place par les États membres de la zone euro, sur une base inter-gouvernementale, afin de fournir des prêts aux pays de la zone euro connaissant des difficultés financières. Cette aide financière est assortie d'une stricte conditionnalité dans le cadre des programmes conjoints de l'Union européenne et du Fonds monétaire international. Les prêts accordés dans le cadre de ce fonds sont financés par le biais d'émissions de titres de créance jusqu'à hauteur de € 440 milliards au total, garantis par les pays de la zone euro.

G10 : le Groupe des dix est un groupement informel de onze pays: Allemagne, Belgique, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse. Les ministres des finances et gouverneurs des banques centrales de ces pays se réunissent régulièrement pour se concerter sur des questions économiques, monétaires et financières.

G20 : le Groupe des vingt est un groupe composé de 19 pays et de l'Union européenne dont les ministres, les chefs des banques centrales et les chefs d'États se réunissent régulièrement. Il a été créé en 1999, après la succession de crises financières dans les années 1990. Il vise à favoriser la concertation internationale, en intégrant le principe d'un dialogue élargi tenant compte du poids économique croissant pris par un certain nombre de pays.

Garantie : actif remis en garantie du remboursement des concours à court terme que les établissements de crédit reçoivent de la banque centrale, ou actif cédé par les établissements de crédit à la banque centrale dans le cadre de mises en pension.

Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) : mesure de l'évolution des prix à la consommation élaborée par Eurostat et harmonisée pour l'ensemble des États membres de l'UE.

Institutions financières monétaires (IFM) : institutions financières qui forment le secteur émetteur de monnaie de la zone euro. Elles incluent l'Eurosystème, les établissements de crédit résidents, tels que définis par la législation communautaire, et toutes les autres institutions financières résidentes dont l'activité consiste à recevoir des dépôts et/ou de proches substituts des dépôts d'entités autres que les IFM et qui, pour leur propre compte (du moins en termes économiques), consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières. Ce dernier groupe se compose essentiellement d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières monétaires.

LCR : le ratio de liquidité à court terme est une norme internationale harmonisée, introduit par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, qui a pour objectif de favoriser la résilience à court terme du profil de risque de liquidité des banques en veillant à ce qu'elles disposent de suffisamment d'actifs liquides de haute qualité pour surmonter une crise de liquidité sévère durant une période d'un mois.

Mécanisme européen de stabilisation financière (MESF) (en anglais, *European Financial Stabilisation Mechanism* ou EFSM) : facilité de l'Union européenne, fondée sur l'article 122(2) du Traité, permettant à la Commission de lever jusqu'à € 60 milliards pour le compte de l'Union européenne afin de financer des prêts aux États membres de l'UE connaissant de graves difficultés ou une menace sérieuse de telles difficultés, en raison d'événements exceptionnels échappant à leur contrôle. Les prêts ainsi octroyés sont assortis d'une stricte conditionnalité dans le cadre des programmes conjoints de l'Union européenne et du FMI.

Mécanisme européen de stabilité (MES) : organisation établie par les pays de la zone euro, sur base inter-gouvernementale, offrant un mécanisme permanent de gestion de crise, qui vise à fournir un soutien financier d'urgence aux pays de la zone euro qui en auraient besoin en vue de sauvegarder la stabilité financière de la zone euro dans son ensemble. Sa capacité effective de prêt est de € 500 milliards à combiner avec le financement du FESF et est sujette à une stricte conditionnalité.

Modèle de la banque centrale correspondante (MBCC) : modèle élaboré par le SEBC en vue de permettre aux contreparties de la zone euro d'obtenir un crédit de la banque centrale du pays dans lequel elles sont établies en utilisant une garantie déposée dans un autre pays. Dans le MBCC, la banque centrale nationale assure la fonction de conservateur pour les autres banques centrales nationales par rapport aux titres déposés dans son système national de règlements des opérations sur titres.

Monnaie électronique : réserve électronique de valeur monétaire sur un support technique pouvant être largement utilisé pour effectuer des paiements au profit d'établissements autres que l'institution émettrice sans impliquer nécessairement de comptes bancaires dans la transaction mais servant d'instrument au porteur prépayé.

Monnaie fiduciaire : ensemble des billets et pièces ayant cours légal.

NSFR (en anglais: *Net stable funding ratio*) : le ratio structurel de liquidité à long terme est une norme internationale harmonisée, introduit par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, qui exige les banques à maintenir un profil de financement stable en fonction de la composition de leurs actifs et de leurs activités hors-bilan.

Opérations d'*open market* : en fonction de leurs objectifs, régularité et procédures, les opérations d'*open market* de l'Eurosystème peuvent être réparties en quatre catégories : les opérations principales de refinancement, les opérations de refinancement à plus long terme, les opérations de réglage fin et les opérations structurelles. Ces opérations réalisées sur l'initiative de la banque centrale sur les marchés de capitaux impliquent l'une des transactions suivantes : (1) achat ou vente ferme d'actifs (au comptant ou à terme) ; (2) achat ou vente d'actifs dans le cadre d'un accord de pension ; (3) prêt ou emprunt contre des actifs admis en garantie ; (4) émission de certificats de dette de banque centrale ; (5) reprises de liquidité en blanc ; ou (6) opérations d'échange de devises.

Opérations monétaires sur titres (OMT) (en anglais, *Outright monetary transactions*) : opérations qui peuvent être menées par l'Eurosystème, après décision du Conseil des gouverneurs, sur les marchés secondaires de la dette souveraine, destinées à préserver une transmission appropriée de la politique monétaire ainsi que l'unicité de la politique monétaire. Les opérations monétaires sur titres ne peuvent être activées que pour l'achat de titres d'un pays ayant strictement adhéré aux conditions prévues par un programme du Mécanisme européen de stabilité (MES) ou étant sous programme d'ajustement macroéconomique et sur le point de regagner l'accès au marché.

Opérations principales de refinancement : opérations d'*open market* exécutées par l'Eurosystème de manière régulière sous forme d'opération de cession temporaire. Les opérations principales de refinancement sont réalisées par voie d'appels d'offres hebdomadaires et ont une échéance d'une semaine.

Opérations de refinancement à plus long terme : opérations d'*open market* que l'Eurosystème exécute de manière régulière et qui consiste en une opération de cession temporaire. Les opérations de refinancement à plus long terme sont effectuées par voie d'appels d'offres mensuels et sont normalement assorties d'une échéance de trois mois. Depuis l'apparition des turbulences sur les marchés financiers en août 2007, des opérations supplémentaires, avec des maturités allant d'une période de maintenance à une période de 36 mois, ont été conduites.

Opérations de réglage fin : opérations d'*open market* réalisée par l'Eurosystème de façon non régulière et principalement destinée à faire face aux fluctuations inattendues de la liquidité bancaire.

Pacte de stabilité et de croissance (PSC) : vise à maintenir une situation saine des finances publiques dans les Etats membres de l'UE afin de fournir une meilleure assise pour la stabilité des prix et une croissance forte et durable, propice à la création d'emplois. Le Pacte comporte deux volets : un volet préventif et un volet correctif. Le volet préventif requiert des Etats membres la définition d'objectifs budgétaires à moyen terme, tandis que le volet correctif contient les modalités pratiques de la procédure de déficit excessif.

Programme pour les marchés de titres (Securities Markets Programme - SMP) : le programme SMP a été mis en place par l'Eurosystème en mai 2010 pour mener des interventions sur les marchés obligataires publics et privés de la zone euro et garantir ainsi la profondeur et la liquidité des compartiments du marché présentant des dysfonctionnements, afin de rétablir un fonctionnement approprié du mécanisme de transmission de la politique monétaire. Ce programme a pris fin en septembre 2012.

Programme d'achats d'actifs (Assets Purchase Programme - APP) : 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 le troisième programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP3), le programme d'achats de titres adossés à des actifs (ABSPP) et le programme d'achats de titres du secteur public (PSPP) ainsi que le programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP).

Programme d'achats d'obligations sécurisées (Covered Bond Purchase Programmes – CBPP, CBPP2 et CBPP3) : Le programme CBPP a été mis en place par l'Eurosystème à la suite de la décision du Conseil des gouverneurs de la BCE du 7 mai 2009 d'acheter des obligations sécurisées libellées en euros et émises dans la zone euro, afin de soutenir un compartiment spécifique du marché financier constituant une importante source de financement des banques et ayant particulièrement été affecté par la crise financière. Les achats au titre du programme CBPP ont atteint une valeur nominale de € 60 milliards et ont été totalement réalisés au 30 juin 2010. Le 6 octobre 2011, le Conseil des gouverneurs a décidé de lancer un second programme d'achat d'obligations sécurisées, le CBPP2. Un montant nominal de € 16,4 milliards a été acheté sur les marchés primaire et secondaire entre novembre 2011 et octobre 2012. Le programme CBPP2 est arrivé à terme en novembre 2012. Le 4 septembre 2014, le Conseil des gouverneurs a décidé de lancer un troisième programme d'achat d'obligations sécurisées sur les marchés primaire et secondaire, le CBPP3.

Programme d'achats de titres du secteur public (Public Sector Purchase Programme - PSPP) : 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). 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.

Réserves obligatoires : Les contreparties de l'Eurosystème ont l'obligation de détenir des réserves auprès de leur banque centrale. Les réserves obligatoires d'un établissement de crédit sont calculées par multiplication du taux de réserves fixé pour chaque catégorie d'éléments de l'assiette des réserves par le montant relatif à ces éléments figurant au bilan de l'établissement. En outre, les établissements sont habilités à déduire un abattement forfaitaire de leurs réserves obligatoires.

Risque systémique : risque que l'incapacité d'un intervenant à faire face à ses obligations dans un système empêche, à leur tour, les autres intervenants de remplir les leurs lorsqu'elles seront exigibles. Cette situation peut avoir des effets de contagion, et entraîner notamment d'importants problèmes de liquidité ou de crédit susceptibles de menacer la stabilité du système financier. Cette incapacité peut être liée à des problèmes d'ordre opérationnel ou financier.

Stabilité des prix : le maintien de la stabilité des prix est le premier objectif de la BCE. En octobre 1998, le Conseil des gouverneurs a publié une définition quantitative de la stabilité des prix afin de donner une orientation claire aux anticipations relatives à l'évolution des prix. Le Conseil des gouverneurs a défini la stabilité

des prix comme une progression de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) inférieure à 2 % par an pour la zone euro. En mai 2003, le Conseil des gouverneurs a précisé que, dans la poursuite de l'objectif de stabilité des prix, il visait à maintenir les taux d'inflation en dessous, mais proche de 2 % à moyen terme.

Stabilité financière : situation dans laquelle le système financier, qui recouvre les intermédiaires financiers, les marchés et les infrastructures de marché, est capable de faire face aux chocs et à une correction brutale des déséquilibres financiers, réduisant ainsi la probabilité qu'apparaissent, dans le processus d'intermédiation financière, des perturbations suffisamment graves pour compromettre sérieusement l'allocation de l'épargne à des projets d'investissement rentables.

STEP2 : chambre de compensation automatisée au niveau paneuropéen (*Pan-European Automated Clearing House - PE-ACH*) pour les paiements de masse en euros. La chambre de compensation est opérée par EBA Clearing.

Système européen de banques centrales (SEBC) : système constitué de la BCE et des banques centrales nationales (BCN) des 28 Etats membres de l'UE. Il comprend, outre les membres de l'Eurosystème, les BCN des Etats membres qui n'ont pas adopté l'euro et qui ne participent donc pas à la conduite de la politique monétaire de l'Eurosystème.

Système de règlement-livraison de titres : système permettant le transfert de titres avec ou sans paiement de ces derniers.

Système RBTR (système de règlement brut en temps réel) : système de règlement dans lequel traitement et règlement des transactions ont lieu ordre par ordre (sans compensation) en temps réel (en continu) (voir système TARGET2).

TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) : Système de règlement brut en temps réel de l'Eurosystème consistant en une plate-forme partagée unique offrant un service harmonisé assorti d'une structure tarifaire unique.

TARGET2-Titres (TARGET2-Securities) : projet de l'Eurosystème qui consistera en une plate-forme technique unique permettant aux dépositaires centraux de titres et aux banques centrales nationales d'offrir un ensemble de services transfrontaliers et neutres de règlement de titres en monnaie banque centrale en Europe.

Taux directeurs de la BCE : taux d'intérêt fixés par le Conseil des gouverneurs qui reflètent l'orientation de la politique monétaire de la BCE. Il s'agit du taux d'intérêt appliqué aux opérations principales de refinancement, du taux de la facilité de prêt marginal et du taux de la facilité de dépôt.

Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) : suite à l'entrée en vigueur du Traité de Lisbonne le 1^{er} décembre 2009, le Traité établissant la Communauté européenne a été renommé Traité sur le Fonctionnement de l'Union européenne (TFUE). Ce traité a été modifié à plusieurs reprises, notamment par le Traité sur l'Union européenne (Traité de Maastricht), qui constitue le fondement de l'Union économique et monétaire et définit les statuts du SEBC.

Zone euro : zone englobant les Etats membres de l'Union européenne qui ont adopté l'euro en tant que monnaie unique conformément au Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et dans lesquels une politique monétaire unique est mise en œuvre sous la responsabilité du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne. Depuis le 1^{er} janvier 2015, la zone euro comprend 19 pays : la Belgique, l'Allemagne, l'Estonie, l'Irlande, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, Chypre, la Lettonie, la Lituanie, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, l'Autriche, le Portugal, la Slovaquie, la Slovénie, la Lettonie, la Lituanie, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, l'Autriche, le Portugal, la Slovaquie et la Finlande.

© Banque centrale du Luxembourg, 2017

Date de publication : 14 juillet 2017

La reproduction du rapport annuel est autorisée à condition d'en citer la source.

Banque centrale du Luxembourg
2, boulevard Royal - L-2983 Luxembourg
Téléphone : (+352) 4774 - 1
Télécopie : (+352) 4774 - 4910
Internet : www.bcl.lu
E-mail : info@bcl.lu

Mise en pages : Imprimerie Centrale SA

Impression : Imprimerie Centrale SA

Photos : BCL

Romain Scholer, BCL



2, boulevard Royal – L-2983 Luxembourg - Tel.: +352 4774-1 – Fax: +352 4774-4910 – info@bcl.lu – www.bcl.lu