

pour l'indice général et à 117 points de base pour les valeurs financières au 31 mars 2020. L'indice d'obligations d'entreprises de moindre qualité est toutefois resté à un niveau très élevé avoisinant les 571 points de base.

Les marchés monétaires européens n'ont affiché que peu de signes de stress en mars 2020, contrairement à la situation du marché en dollar américain. Le caractère de valeur refuge que revête le dollar américain a contribué à une pénurie de dollars sur les marchés, ce qui s'est également reflété dans l'écart entre les taux Libor et OIS. L'indice est passé d'un niveau autour de 12 points de base fin février 2020 à 80 points de base le 16 mars 2020. La rareté du dollar a aussi été ressentie par les entreprises non financières européennes puisque le « basis swap spread » à 3 mois entre les deux devises est passé de -9 points de base mi-février à -82 points de base mi-mars. La mise en place des opérations de refinancement par la banque centrale américaine ainsi que l'activation de lignes de swap de dollars avec les principales banques centrales du monde ont permis d'atténuer le manque de dollars sur les marchés. Ainsi, l'écart entre les taux Libor et OIS à 3 mois est redescendu à 45 points de base au 31 mars 2020 et le « basis swap spread » à 3 mois est redevenu positif à 43 points de base, permettant aux entreprises européennes un accès commode au dollar.

Encadré 2.1 :

LES OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA BCL EN 2019

En 2019, l'Eurosystème a alloué en moyenne 4,28 milliards d'euros par opération principale de refinancement (Main Refinancing Operations – MRO). L'adjudication moyenne aux banques luxembourgeoises était de 6 millions d'euros, soit 0,14 % du total de la zone euro. L'allocation moyenne de l'Eurosystème pour les 12 opérations de refinancement à plus long terme (Longer Term Refinancing Operations – LTRO) conduites en 2019 était de 1,14 milliard d'euros. Les banques luxembourgeoises n'ont pas participé à ces opérations en 2019.

En 2019, 2 banques luxembourgeoises ont participé aux opérations de refinancement à plus long terme ciblées (Targeted Longer-Term Refinancing Operations – TLTRO III.1 et 2) pour un montant de 428,17 millions d'euros, soit 0,42 % des 101,11 milliards d'euros alloués.

Au 31 décembre 2019, les banques luxembourgeoises disposaient d'un encours de 4,725 milliards d'euros toutes opérations de refinancement confondues, soit 0,76 % du total de 617,66 milliards attribués à l'ensemble des banques de la zone euro à cette même date.

Dans l'ensemble des refinancements accordés par l'Eurosystème, la part de la BCL est restée faible. Ceci est cohérent avec le besoin marginal de liquidité des banques luxembourgeoises.