

bcc

BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG



BULLETIN 2000/3

BULLETIN 2000/3



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

TABLE DES MATIÈRES

EDITORIAL	7
------------------	----------

1 LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE	11
--	-----------

1.1 LA SITUATION ÉCONOMIQUE DANS LA ZONE EURO	13
1.1.1 Les taux d'intérêt à court terme	13
1.1.2 Les taux d'intérêt à long terme	15
1.1.3 Les marchés boursiers	15
1.1.4 Le taux de change de l'euro	17
1.1.5 L'évolution des prix et des coûts	18
1.1.6 L'évolution de la production, de la demande et du marché du travail	20
1.1.7 Le commerce extérieur	22
1.1.8 La balance des paiements	23
1.1.8.1 Le compte des transactions courantes	23
1.1.8.2 Le compte de capital	24
1.1.8.3 Le compte financier	24
1.2 LA SITUATION ÉCONOMIQUE AU LUXEMBOURG	25
1.2.1 Les prix et les coûts	25
1.2.2. L'économie réelle	27
1.2.2.1 Industrie et construction	27
1.2.2.2 Commerce et immatriculations de voitures	28
1.2.2.3 Services financiers et autres services marchands	28
1.2.2.4 Prévisions macro-économiques	29
1.2.2.5 Le marché du travail	29
1.2.3 Le secteur financier	30
1.2.3.1 Evolution du nombre des établissements de crédit	30
1.2.3.2 Somme des bilans des institutions financières monétaires	30
1.2.3.3 Somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois	30
1.2.3.4 L'évolution de l'effectif dans le secteur financier	32
1.2.3.5 L'évolution des comptes de profits et pertes des établissements de crédit	32
1.2.4 Le commerce extérieur	34
1.2.5 La balance des paiements courants	35
1.2.6 Les finances publiques	37
1.2.6.1 Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses pour l'exercice 2001	37
1.2.6.2 Réforme fiscale et inflation: une analyse VAR (Vector Auto Regression)	39

2.1	DESCRIPTION GÉNÉRIQUE DE L'ENVIRONNEMENT INFORMATIQUE À LA BCL	45
2.1.1	Introduction	45
2.1.2	Infrastructure	45
2.1.2.1	Réseau	45
2.1.2.2	Systèmes	46
2.1.2.3	Sécurité	46
2.1.3	Services applicatifs	46
2.1.3.1	Groupware	47
2.1.3.2	Messengeries	47
2.1.3.3	Applications statistiques	47
2.1.3.4	Applications de banque centrale	48
2.1.4	Organisation informatique	49
2.2	L'ARCHITECTURE DE LA BCL POUR L'ÉCHANGE ÉLECTRONIQUE DE DONNÉES	50
2.2.1	Réception de données du reporting	50
2.2.1.1	LIBRAC: Reporting des établissements de crédit	50
2.2.1.2	CCLux: Reporting des organismes de placement collectif	50
2.2.1.3	PSF: Reporting des professionnels du secteur financier	51
2.2.2	Echange de données dans le cadre du SEBC	51
2.2.2.1	Système de téléconférence	51
2.2.2.2	Applications d'échange de données	51
2.2.2.3	Application de messagerie	51
2.2.3	Application TARGET	51
2.2.4	Internet	52
2.3	THE ROLE OF THE EUROSYSTEM WITH REGARD TO THE PAYMENT AND SECURITIES SETTLEMENT SYSTEMS	53
2.3.1	A new multinational environment	53
2.3.2	The different roles of central banks with respect to the payment systems and securities settlement systems	53
2.3.3	Central banks and payment systems	53
2.3.3.1	Central banks as users and operators of payment systems	53
2.3.3.2	Central banks and the oversight of payment systems	54

2.3.4	Central banks and securities settlement systems	55
2.3.4.1	Central banks as users of securities settlement systems	55
2.3.4.2	The legal basis	56
2.3.4.3	The main risks in securities settlements systems	56
2.3.4.4	Interest of central banks in securities settlement systems	57
2.3.5	The consolidation of the securities settlement system's industry	57
2.3.5.1	Hub and spokes model	57
2.3.5.2	The recent mergers	57
2.3.5.3	The issue of the settlement asset	58
2.3.6	Conclusion	58

3 STATISTIQUES 61

3.1	STATISTIQUES DE POLITIQUE MONÉTAIRE	64
3.2	ÉVOLUTIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES DE LA ZONE EURO	74
3.3	DONNÉES GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME FINANCIER AU LUXEMBOURG	87
3.4	SITUATION DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DU LUXEMBOURG SUR LES EURO-MARCHÉS	96
3.5	DÉVELOPPEMENTS DES PRIX ET DES COÛTS AU LUXEMBOURG	101
3.6	INDICATEURS DE L'ÉCONOMIE RÉELLE	104
3.7	FINANCES PUBLIQUES LUXEMBOURGEOISES	108
3.8	BALANCE DES PAIEMENTS COURANTS DU LUXEMBOURG ET POSITION DE RÉSERVE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG	109
3.9	BALANCE COMMERCIALE DU LUXEMBOURG	112

4 ACTUALITÉS ET DIVERS 115

4.1	CAMPAGNE D'INFORMATION EURO 2002	117
4.2	LISTE DES CIRCULAIRES DE LA BCL	118
4.3	PUBLICATIONS DE LA BCL	118
4.4	DOCUMENTS PUBLIÉS PAR LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)	119
4.5	LISTE DES ABRÉVIATIONS	123

EDITORIAL

Au cours du dernier trimestre, **l'activité économique de la zone euro et du Luxembourg** demeure soutenue même si un certain plafonnement semble s'installer sous l'influence de la hausse du prix du pétrole. Les prévisions tablent sur une croissance du PIB réel pour la zone euro de 3,5% pour 2000 et une prévision de 3% pour l'année suivante. Au cours du deuxième trimestre, le PIB de la zone euro a affiché une croissance de 3,7% (annualisé), bénéficiant d'une consommation privée soutenue comme un des moteurs essentiels de cette évolution. Au cours du premier trimestre, le PIB réel de la zone euro avait progressé de 3,4%. Dans ce contexte, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé lors de sa réunion du 5 octobre 2000 de majorer le taux de soumission minimal des opérations principales de refinancement de 0,25% à 4,75%.

Du 1^{er} septembre au 20 novembre, les cours des principales bourses du monde ont enregistré des reculs considérables et l'euro s'est déprécié de 5,4% face au dollar américain. Depuis le début de l'année, l'euro s'est déprécié de 17% par rapport à la devise américaine.

L'inflation annuelle dans la zone euro, telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), est revenue légèrement de 2,8% en septembre à 2,7% en octobre.

L'inflation au Luxembourg, telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation national (IPCN), est passée de 0,51% en rythme annuel en février 1999 à 3,45% en octobre 2000, après s'être établie à 3,42% en septembre 2000. Cette évolution néfaste est avant tout due aux effets combinés de deux facteurs externes, en l'occurrence, la hausse des prix du pétrole et la sous-évaluation persistante de l'euro vis-à-vis des autres grandes devises. L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) luxembourgeois a connu une évolution encore plus spectaculaire en s'envolant de 0,51% en février 1999 à 4,23% au premier octobre 2000 (septembre 2000: + 4,20%).

Le phénomène d'accélération de l'inflation est d'autant plus inquiétant qu'il a été bien plus net au Luxembourg qu'ailleurs dans la zone euro au point de mener à un renversement de positions relatives: alors que l'inflation luxembourgeoise avait, en général, tendance à évoluer plus lentement que la moyenne de la zone euro, elle progresse à un rythme supérieur depuis le deuxième trimestre de 1999.

Globalement, l'économie luxembourgeoise connaît une phase de croissance extraordinaire. Cette situation est d'autant plus réjouissante que les perspectives restent favorables.

La rationalisation des activités dans le secteur bancaire a engendré une baisse nette de quatre unités du nombre des établissements de crédit, passant de 207 unités au 30 juin 2000 à 203 unités au 20 novembre de l'année en cours. La somme des bilans des institutions financières monétaires s'est élevée à 719 896 millions d'euros au 30 septembre 2000 contre 648 864 millions d'euros au 31 décembre 1999, soit une hausse de 10,95%. Considérée sur la période des douze derniers mois écoulés, c'est-à-dire de septembre 1999 à septembre 2000, la somme des bilans est en progression de 17,13%. Outre le développement favorable de l'environnement économique, cette croissance s'explique également par l'évolution favorable du cours du dollar américain par rapport à l'euro.

Au cours des neuf premiers mois de l'année en cours, le secteur financier a témoigné d'une augmentation nette de 1 787 emplois, soit une croissance de l'emploi de 7,45% par rapport au 31 décembre 1999.

L'analyse des comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois au 30 septembre 2000 montre des taux de croissance considérables par rapport aux résultats affichés au cours de l'année 1999.

Il est regrettable que le gouvernement, dans le climat conjoncturel actuel plutôt favorable, n'essaie pas de réduire l'emprise de l'Etat sur l'économie luxembourgeoise par le biais de la modération des dépenses budgétaires. En effet, la croissance des dépenses budgétaires s'oriente suivant le scénario le plus optimiste proposé dans le document budgétaire, à savoir une croissance de 7,9% du PIB en valeur. La progression du total des dépenses de l'Etat escompté à 11,55% dépasse considérablement la croissance du PIB. Nous notons qu'une bonne partie de la croissance des dépenses totales s'explique par l'augmentation des affectations aux principaux fonds spéciaux, rendant ainsi le budget des dépenses plus réaliste.

L'impact de la réforme fiscale sur l'inflation a été analysé à l'aide de la modélisation VAR. L'évolution de l'inflation des prix à la consommation sur la période 1985-1999 est décomposée en différents éléments, chacun associé à une source différente d'inflation: les prix à l'importation, les salaires, la demande excédentaire sur le marché des biens de consommation. La composante domestique de cette dernière est représentée dans le système par une mesure du revenu disponible des ménages (rémunérations nettes d'impôts et de contributions plus transferts sociaux). Selon la fonction de réponse du modèle, une augmentation du revenu disponible aura un impact statistiquement significatif sur l'inflation qui se prolonge sur un horizon de presque trois ans.

Deux analyses de ce Bulletin traitent de **l'environnement informatique de la BCL**. La Banque a des exigences élevées en matière de qualité des solutions informatiques à mettre en place, étant donné qu'elle doit s'acquitter de son rôle, dans le contexte de membre de l'Eurosystème, d'exécutant de la politique monétaire. Elle est aussi fournisseur de services qui ont une visibilité internationale: elle met à disposition des banques des systèmes de paiement qui doivent être opérationnels sans faille pendant des horaires étendus. Un niveau élevé de protection des données et de l'accès aux données doit être garanti. La stratégie de la Banque est donc de s'équiper de technologies avancées et de s'organiser de manière efficace.

La seconde analyse décrit l'échange électronique de données de la BCL avec le monde extérieur à savoir:

- la réception des données de reporting des établissements de crédit et des organismes de placement collectif (OPC) via LIBRAC, respectivement CCLux;
- l'usage d'applications qui mettent la BCL en rapport avec la Banque centrale européenne et les autres banques centrales membres du SEBC;
- le lien de la BCL avec les autres banques centrales dans le cadre du système de paiement TARGET;
- la diffusion de rapports, circulaires et statistiques sur le site Internet de la BCL.

La troisième analyse est consacrée au **rôle de l'Eurosystème eu égard aux systèmes de paiement et aux systèmes de règlement de titres**. Les banques centrales sont en général des utilisateurs importants de ces systèmes étant donné leur politique de «collatéralisation». De plus, elles assurent la fonction d'agent de règlement dans la plupart de ces systèmes, de même que leur supervision. L'article souligne l'importance de cette dernière tâche pour l'activité des banques centrales et la stabilité du secteur financier.

La troisième rubrique sur les **statistiques monétaires, financières et économiques** est présentée de manière identique aux Bulletins précédents.

La **campagne d'information EURO 2002** relative aux billets et pièces est en phase active de préparation. Le Bulletin comporte un tableau synoptique traçant les principales étapes de l'introduction des billets et pièces en euro au Luxembourg à savoir la préalimentation des billets et pièces en euro, la double circulation franc/euro et la circulation exclusive de l'euro à partir du 28 février 2002. Ensuite sont présentées les dernières publications de la BCL et de la BCE dont la «Documentation générale sur les instruments de politique monétaire et les procédures de l'Eurosystème». En particulier est disponible en français, allemand, anglais et portugais un dépliant de la BCL sur «L'introduction des billets et pièces en euro au Grand-Duché du Luxembourg».

Ce Bulletin peut aussi être consulté sur le site Internet de la BCL (www.bcl.lu), lui-même relié au site de la BCE (www.ecb.int).

Toute communication ou suggestion peut être adressée à la

Banque centrale du Luxembourg
Secrétariat général
2, boulevard Royal
L-2983 Luxembourg
Télécopie: (+352) 4774-4910
e-mail: sg@bcl.lu

La date d'arrêt des statistiques figurant dans ce Bulletin est le 22 novembre 2000

Situation économique et financière

Situation économique et financière

Situation économique et financière



1 LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DANS LA ZONE EURO ET AU LUXEMBOURG

1.1 LA SITUATION ÉCONOMIQUE DANS LA ZONE EURO

1.1.1 Les taux d'intérêt à court terme

L'année 2000 marquera indubitablement la décennie en affichant une croissance au niveau mondial proche de 5%, à comparer aux quelque 3,5% en 1999. S'il est vrai que l'économie mondiale se redirige vers une pente descendante, ce processus se fera sans aucun doute de manière graduelle.

Dans ce contexte, l'économie américaine a montré un premier véritable signe de ralentissement après l'annonce d'une croissance du PIB au troisième trimestre de 2,7% (annualisé), contre 5,6% au trimestre précédent. Alors que le taux de chômage demeure sous les 3,9%, le marché du travail devient de plus en plus serré devant la baisse de la productivité. Après une croissance de la productivité au second trimestre de 6,1%, le taux est passé à 3,8% au troisième trimestre. Selon les dernières perspectives, le PIB de l'économie américaine devrait toutefois augmenter de 5 à 6% en 2000 avant de se replier aux alentours de 3,5% en 2001 et 2002 tout en privilégiant le scénario d'un «soft landing». Cependant, l'économie américaine demeure confrontée à un déséquilibre important, le déficit courant atteignant quelque 4,3% du PIB.

Au Japon, l'optimisme semble reprendre graduellement le dessus. Les dernières données récoltées pointent sur une amélioration du climat des affaires et sur un accroissement de la production industrielle. Si la consommation privée ne montre pas encore de signe de vif rebond, l'augmentation des salaires réels au mois d'août pourrait être un élément saillant dans la relance escomptée. Toutefois, les problèmes structurels dans le secteur financier pourraient contrebalancer cet effet par l'environnement d'incertitude qu'il engendre. Par rapport à 1999, où le PIB réel avait crû de 0,2%, l'économie japonaise devrait atteindre entre 1,5 et 2% de croissance en 2000 et confirmer cette tendance en 2001.

Au sein de la zone euro, l'activité demeure soutenue même si un certain plafonnement semble s'installer sous l'influence de la hausse du prix du pétrole. Les prévisions tablent sur un PIB réel de 3,5% pour 2000 et une fourchette basse de 3% pour l'année suivante. Au cours du deuxième trimestre, le PIB de la zone euro a affiché une croissance de 3,7% (annualisé), bénéficiant d'une consommation privée soutenue comme un des moteurs essentiels de cette évolution. Au cours du premier trimestre, le PIB réel avait progressé de 3,4%. Dans ce contexte de croissance robuste et persistante, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé lors de sa réunion du 5 octobre 2000 de majorer le taux de soumission minimal des opérations principales de refinancement de 0,25% à 4,75%. Par la même occasion, le taux de la facilité de prêt marginal est passé de 5,5% à 5,75% alors que le taux d'intérêt de la facilité de dépôt est passé de 3,5% à 3,75%. Depuis novembre 1999, cette décision porte la majoration totale sur le taux des opérations principales de refinancement à 225 points de base.

Dans le cadre du premier pilier, qui, rappelons-le, donne un rôle prééminent à la masse monétaire au sens large, l'agrégat monétaire M3 a continué à diverger substantiellement de sa valeur de référence de 4,5%.

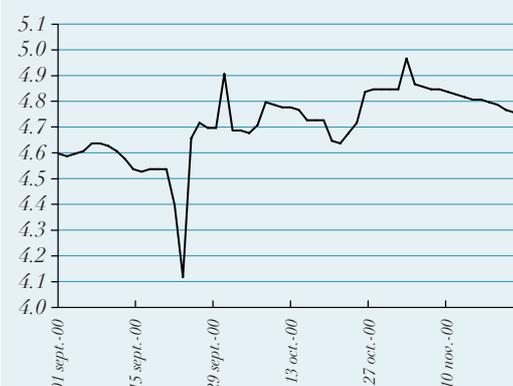
En effet, après avoir atteint son niveau le plus élevé (6,4%) sur la période avril-juin, la moyenne mobile sur trois mois des taux de croissance annuels de M3, s'est repliée jusqu'à 5,4% sur la période juillet-septembre. Dans ce contexte, un élément notable a été la persistance d'un taux de croissance élevé des crédits au secteur privé (proche de 10% sur base annuelle), contribuant ainsi à un risque potentiel quant à la stabilité des prix.

Au niveau du second pilier de la stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème, se focalisant sur le suivi d'une rangée d'indicateurs écono-

miques et financiers potentiellement prédictifs de pressions inflationnistes, l'envolée du prix du pétrole ainsi que la dépréciation continue de l'euro ont contribué de manière notable à la prise de décision du Conseil des gouverneurs de la BCE. Début septembre, le prix du baril de Brent est passé au-dessus des 37 dollars avant de se replier tout en affichant une moyenne de quelque 32 dollars jusqu'au 20 novembre. Quant à l'euro, son cours de clôture moyen s'est établi à 87,14 cents du 1^{er} septembre à la veille de la réunion du Conseil des gouverneurs de la BCE du 5 octobre. Cette évolution a amené l'Eurosystème, en coopération avec d'autres banques centrales, puis seul, à intervenir sur le marché des changes.

Les taux du marché monétaire au sein de la zone euro se sont orientés à la hausse depuis le début du mois de septembre. Au cours du mois de septembre, l'EONIA a globalement évolué entre 4,5 et 4,6% avant d'afficher une nette baisse à la fin de la période de maintenance. Ce recul témoignait de la perception de liquidités amples sur le marché. Préalablement à la hausse des taux du 5 octobre, le taux au jour le jour se situait aux alentours de 4,7%, pointant ainsi sur une anticipation partielle du marché de la hausse du taux minimum de soumission des opérations principales de refinancement de 0,25%. Au cours du mois d'octobre, l'EONIA s'est développé autour du taux minimal de soumission, à l'exception de la dernière semaine de la période de maintenance se terminant le 23 octobre dû à la perception de liquidités abondantes dans le marché. La nouvelle période de maintenance a vu le taux au jour le jour progresser à la hausse, s'approchant des 5% le 30 octobre avant de se replier au cours du mois de novembre pour fluctuer autour de 4,8%.

GRAPHIQUE 1
EVOLUTION DE L'EONIA DU
1^{ER} SEPTEMBRE AU 20 NOVEMBRE 2000



Source: Reuters

Les spreads entre le 1^{er} septembre et le 20 novembre ont évolué de manière différente en fonction des échéances. Alors que les spreads sur les échéances jusqu'à trois mois se sont échelonnés entre 18 et 30 points de base, les échéances supérieures ont affiché des spreads inférieurs, voire négatifs à partir de l'échéance 8 mois. La conséquence de cette évolution a été un aplatissement de la courbe monétaire pour la période sous revue. Ainsi, le spread de la courbe, déduite de la différence entre l'échéance de un an et du jour le jour est passé de 66 points de base le 1^{er} septembre à 35 points de base le 20 novembre.

GRAPHIQUE 2
EVOLUTION DE LA COURBE MONÉTAIRE
DE LA ZONE EURO ENTRE LE 1^{ER} SEPTEMBRE
ET LE 20 NOVEMBRE 2000



Source: Reuters

1.1.2 Les taux d'intérêt à long terme

Dans la zone euro, les rendements des emprunts publics à long terme sont demeurés globalement stables du 1^{er} septembre au 20 novembre poursuivant ainsi la tendance observée sur les marchés obligataires de la zone euro depuis le début de l'an 2000. Ainsi, le rendement des emprunts publics à dix ans de la zone euro s'est maintenu dans les environs des 5,4%.

Bien que le rendement des emprunts publics à dix ans ait en général peu varié, on a pu remarquer certaines fluctuations suite à l'influence de divers facteurs. Parmi eux figurent notamment, le recul du taux de change de l'euro, l'influence des rendements des emprunts publics américains, une inflation dans la zone euro légèrement plus élevée que prévue ainsi que la perception accrue des marchés quant à une stabilisation de l'activité économique européenne qui est en partie induite par la flambée continue des prix pétroliers. Par ailleurs, à la suite de l'intervention concertée du 22 septembre 2000 de l'Eurosystème et des autorités monétaires des Etats-Unis, du Japon, du Royaume-Uni et du Canada en vue de soutenir l'euro, les rendements obligataires à long terme de la zone euro ont légèrement fléchi.

Les taux américains, par contre, ont connu de nettes variations pendant cette période. Au mois de septembre, les rendements des emprunts publics américains à dix ans se sont redressés de 10 points de base, s'élevant ainsi à 5,91% à la fin septembre. Suite à la hausse des rendements obligataires américains, l'écart entre les rendements obligataires européens et américains s'est légèrement creusé et a atteint environ 46 points de base fin septembre. Cette évolution a mis un terme à la tendance de resserrement de l'écart observée ces derniers mois. Outre la hausse des prix pétroliers, l'évolution des taux américains à long terme semble avoir été liée aux anticipations d'un ralentissement du rythme de rachat de titres d'Etat par rapport aux prévisions antérieures.

En octobre, alors que la stabilité des rendements des emprunts publics européens à dix ans a été maintenue, les rendements obligataires américains d'échéance comparable ont diminué. Ainsi, après avoir été en hausse continue depuis début septembre, ceux-ci ont repris leur mouvement à la baisse et se sont établis à 5,84% fin octobre. Par conséquent, l'écart entre les rendements à dix ans européens et américains s'est réduit pour atteindre un niveau d'environ 42 points de base à la fin du mois d'octobre.

En effet, suite à la forte baisse et à la volatilité accrue des marchés boursiers, les emprunts publics ont joué leur rôle de valeur de refuge. Le renforcement des anticipations d'un ralentissement économique aux Etats-Unis n'est également pas étranger à cette évolution.

Finalement, pendant le mois de novembre, le marché des emprunts publics américains a été marqué par une volatilité accrue dans un climat d'incertitude en attente du résultat final de l'élection présidentielle américaine, qui n'est toujours pas connu à la date de rédaction de ce bulletin. Force est de constater que, dans un tel environnement, les investisseurs ont tendance à se réfugier dans le marché obligataire, ce qui exerce une tension à la baisse sur les rendements des emprunts publics américains. Par conséquent, l'écart entre les rendements à dix ans européens et américains s'est réduit davantage pour atteindre un niveau d'environ 39 points de base le 20 novembre.

1.1.3 Les marchés boursiers

Du 1^{er} septembre au 20 novembre, les cours des principales bourses du monde ont enregistré des reculs considérables. Dans la zone euro, les cours de bourse mesurés par l'indice Dow Jones Euro-Stoxx ont baissé de 7,5% pendant cette période. Aux Etats-Unis, les cours de bourse mesurés par l'indice Standard & Poor's 500 ont fléchi de 11,5% au cours de la même période alors qu'au Japon l'indice Nikkei 225 a enregistré un recul de 13,8%.

La baisse des marchés boursiers américains s'explique, par une combinaison de différents facteurs. En premier lieu, les nouvelles hausses du prix du pétrole ont tempéré l'optimisme des opérateurs de marché quant aux perspectives de bénéfices des entreprises américaines. Ensuite, la vigueur du dollar, en particulier vis-à-vis de l'euro, a fait craindre aux opérateurs que la diminution de la demande étrangère adressée aux Etats-Unis n'entraîne une moindre croissance des bénéfices des entreprises exportatrices américaines. Cette influence a été particulièrement prononcée dans le secteur technologique américain pour ensuite se répercuter sur les autres secteurs du marché.

Finalement, dès la deuxième semaine du mois de novembre, les marchés ont largement évolué à la baisse dans le sillage des incertitudes autour du résultat des élections présidentielles, ces incertitudes ayant favorisé un refuge vers le marché obligataire au détriment du marché des actions.

GRAPHIQUE 3
EVOLUTION DU S&P 500



Source: Reuters

Dans un premier temps et à l'instar de ce qui s'est passé sur les autres grands marchés, la faiblesse du marché boursier japonais a été alimentée par les baisses des cours des entreprises du secteur technologique. Ensuite, à partir du mois d'octobre, le Nikkei 225 s'est replié davantage suite à

l'augmentation du nombre des faillites dans le secteur financier. Finalement, à partir de la deuxième semaine de novembre, les incertitudes politiques autour de l'impopularité croissante du Premier ministre Yoshiro Mori ont renforcé l'affaiblissement du marché boursier nippon.

GRAPHIQUE 4
EVOLUTION DU NIKKEI 225



Source: Reuters

La correction boursière constatée dans la zone euro semble avoir été en partie imputable aux effets de contagion exercés par les reculs précités sur les marchés boursiers internationaux. Comme aux Etats-Unis et au Japon, c'est principalement le secteur technologique qui a pesé sur les marchés boursiers dans la zone euro. Par ailleurs, le secteur des télécommunications a subi des révisions à la baisse de ses perspectives de bénéfices suite à la vente de licences de téléphonie mobile de troisième génération. Parallèlement, des facteurs intérieurs, notamment l'incertitude des opérateurs quant à la stabilisation du rythme d'activité économique dans la zone euro, ont certainement contribué au repli des marchés européens. En particulier, la hausse des cours du pétrole a concouru à une révision à la baisse des anticipations de profit des entreprises de la zone euro.

GRAPHIQUE 5
EVOLUTION DU DOW JONES
EURO STOXX BROAD



Source: Reuters

1.1.4 Le taux de change de l'euro

Au cours de la période du 1^{er} septembre au 20 novembre, l'euro s'est déprécié de 5,4% face au dollar américain. Depuis le début de l'année, l'euro s'est déprécié de 17% par rapport à la devise américaine. Cette évolution de la valeur externe de la monnaie unique reflète de manière persistante l'absence de considération des fondamentaux économiques, en particulier les premiers signes clairs de ralentissement de l'économie américaine. La dépréciation de l'euro a ainsi constitué une préoccupation majeure pour l'Eurosystème par les tensions inflationnistes qu'elle engendre. Ainsi, l'Eurosystème, avec la coopération des banques centrales américaine, japonaise, anglaise et canadienne, est intervenu sur le marché des changes en date du 22 septembre. Cette intervention, qui a pris les marchés par surprise, a permis à la monnaie unique de se redresser. Alors que la veille de l'intervention, la monnaie unique cotait 0,8614 en clôture, le jour de l'intervention, l'euro a atteint son cours le plus haut à 0,9022 avant de clôturer à 0,8758. En termes de durée, l'intervention a permis à l'euro de se stabiliser durant une dizaine de jours, ce qui constitue un résultat satisfaisant

en termes d'intervention sur le marché des changes. Suite à une nouvelle phase de dépréciation, l'Eurosystème est intervenu seul, à plusieurs reprises, afin de souligner l'asymétrie existant entre le cours et les fondamentaux économiques. Ces opérations, qui ne sont aucunement incohérentes avec la stratégie de politique monétaire suivie par l'Eurosystème, ont également confirmé que l'Eurosystème ne suit pas une politique de benign neglect. Après avoir atteint son cours le plus bas en clôture à 0,827 le 25 octobre, l'euro s'est redressé pour fluctuer autour de 0,86 durant les deux premières semaines de novembre.

La préoccupation ayant trait à la sous-évaluation de la monnaie unique a été implicitement soulignée dans le communiqué du G7 à Prague.

Face au yen, la monnaie unique a perdu quelque 2% du 1^{er} septembre au 20 novembre et quelque 10% depuis le début de l'année. L'appréciation du yen est à mettre en relation avec les premiers vrais espoirs de relance au Japon, essentiellement au niveau de la demande intérieure. Toutefois, les déséquilibres présents au niveau du secteur financier, illustrés avant tout par certaines faillites, ne semblent pas avoir été réellement pris en considération par les marchés.

GRAPHIQUE 6
EVOLUTION DE L'EURO CONTRE LE DOLLAR
AMÉRICAIN AU COURS DE LA PÉRIODE ALLANT
DU 1^{ER} SEPTEMBRE AU 20 NOVEMBRE 2000

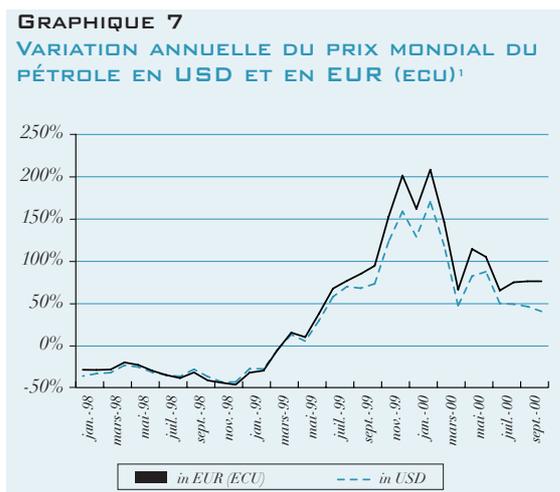


Source: Reuters

1.1.5 L'évolution des prix et des coûts

L'inflation annuelle dans la zone euro, telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), est revenue légèrement de 2,8% en septembre à 2,7% en octobre. La hausse de l'IPCH au cours de l'année 2000, telle qu'illustrée par le tableau ci-dessous, est liée en bonne partie tant à l'évolution des prix de l'énergie qu'à la sous-évaluation persistante de l'euro vis-à-vis des autres devises majeures. En effet, la composante énergie de l'IPCH, pondérée à presque 9%, a pesé fortement sur l'indice global de la zone euro avec des taux de variation supérieurs à 10% en rythme annuel pendant toute l'année en cours (14,5% en octobre, 15,5% en septembre et 11,9% en août 2000). L'évolution future de l'IPCH de la zone euro sera largement tributaire de l'évolution des cours du pétrole. Si ces derniers n'augmentent pas davantage, conformément aux anticipations du marché, les incidences des hausses antérieures sur les taux de variation annuels de l'IPCH disparaîtront progressivement.

L'évolution des cours du pétrole est illustrée par le graphique ci-dessous.



Source: Reuters et Banque des règlements internationaux (BRI)

L'évolution des prix des biens industriels non énergétiques, pondérés à presque 33%, est restée remarquablement stable au cours de l'année 2000 avec des variations annuelles comprises entre 0,5% et 0,8%. Il faut cependant s'attendre, avec un certain décalage, à des tensions sur les prix des produits hors énergie et des services en raison des répercussions du prix du pétrole. L'évolution de la composante biens industriels de l'IPCH a progressé à un rythme accentué pendant l'année en cours en raison de l'évolution défavorable de la sous-composante énergie qui a été décrite ci-dessus.

Les prix des produits alimentaires, pondérés à presque 21% dans l'IPCH de la zone euro, ont crû à des taux proches de 2% au cours des mois d'août, de septembre et d'octobre. Ceci représente une nette accélération par rapport aux variations annuelles observées au début de l'année 2000. Cette évolution s'explique notamment par le renchérissement des produits frais, alors que les aliments traités affichent un rythme annuel de croissance légèrement supérieur à 1% au cours des trois derniers mois.

Les prix des services, pondérés à 37,6% dans l'IPCH de la zone euro, ont connu une évolution stable au cours des dix premiers mois de l'année 2000 avec des taux de croissance légèrement inférieurs à 2% en rythme annuel. On peut cependant s'attendre, à l'image des produits industriels hors énergie, à des répercussions des hausses du prix du pétrole sur les services.

A noter que l'augmentation annuelle de l'IPCH hors énergie et aliments saisonniers a légèrement accéléré depuis le début de l'année pour atteindre en octobre, septembre et août des taux de variation annuels de respectivement 1,5%, 1,4% et 1,3%.

Tableau 1 Evolution de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et de ses composantes dans la zone euro

(variations annuelles en pourcentage)

	1997	1998	1999	2000 Jan.	2000 Fév.	2000 Mars	2000 Avril	2000 Mai	2000 Juin	2000 Juil.	2000 Août	2000 Sept.	2000 Oct.
IPCH global	1,6	1,1	1,1	1,9	2,0	2,1	1,9	1,9	2,4	2,4	2,3	2,8	2,7
<i>dont:</i>													
Biens	1,1	0,7	0,9	2,1	2,2	2,5	1,9	2,2	2,7	2,8	2,7	3,3	3,2
Alimentation	1,4	1,6	0,6	0,4	0,6	0,4	0,6	0,8	1,2	1,6	2,0	2,1	2,0
Produits frais	1,4	1,9	0,0	-0,6	-0,1	-0,5	0,1	0,5	1,5	2,6	3,3	3,3	3,2
Alimentation hors produits frais	1,4	1,4	0,9	1,0	1,0	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1	1,3	1,2
Produits industriels	1,0	0,1	1,0	3,1	3,1	3,6	2,6	3,0	3,5	3,3	3,0	4,0	3,8
Produits industriels hors énergie	0,5	0,9	0,6	0,7	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,8	0,9
Energie	2,7	-2,6	2,4	12,1	13,6	15,3	10,2	12,0	14,5	13,4	11,9	15,5	14,5
Services	2,4	1,9	1,5	1,6	1,6	1,6	1,8	1,5	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9
IPCH global, énergie et aliments saisonniers exclus	1,5	1,4	0,9	1,1	1,1	1,1	1,2	1,1	1,3	1,3	1,3	1,4	1,5

Source: EUROSTAT

Rappelons que selon l'Eurosystème «La stabilité des prix est définie comme une progression sur un an de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) inférieure à 2% dans la zone euro». Conformément à cette définition, la stabilité des prix «doit être maintenue à moyen terme». La stabilité des prix au niveau de la zone euro n'est donc aucunement mise en cause si l'IPCH dépasse temporairement la valeur de référence de 2%. En outre, les récentes hausses des taux d'intérêt de l'Eurosystème par le Conseil des gouverneurs de la BCE, qui bien que ne pouvant remédier à court terme aux tensions dues à l'évolution des cours du pétrole et du niveau du taux de change de l'euro, permettront de contenir les tensions inflationnistes à moyen terme.

L'augmentation des coûts a continué à renchérir le processus de production dans la zone euro au cours des derniers mois.

Du côté des matières premières, c'est le prix du pétrole qui demeure historiquement élevé. Le

mécanisme de régulation automatique des prix préconisé par les pays de l'OPEP n'a pas encore su apporter une détente et le prix du baril de pétrole reste au-dessus des 30 dollars. En effet, une demande soutenue, l'approche de l'hiver, ainsi qu'un transport maritime accaparé par les capacités actuelles ont empêché une baisse des prix. Même la possibilité d'accroissements supplémentaires de la production de l'OPEP afin de diriger le prix dans la fourchette des 22-28 dollars par baril semble peu réaliste à l'égard des capacités de production limitées dans ces pays et de la spéculation qui anime les marchés pétroliers.

Les prix à la production ont continué à grimper sous l'influence du renchérissement des matières premières. Au troisième trimestre de l'année en cours leur hausse annuelle s'est chiffrée à 5,8% contre 5,2% au trimestre précédent. Les prix des biens intermédiaires ont crû de 12,3% (11,4% au trimestre précédent), tandis que les prix à la production des biens d'équipement et des biens de consommation ont augmenté de manière modérée,

de respectivement 0,7% et de 1,7% lors des mois de juillet à septembre, contre 0,6%, respectivement 1,4% lors des mois d'avril à juin.

Les coûts salariaux ont connu des accroissements relativement modestes n'entraînant pas une dégradation de la rentabilité des entreprises. La rémunération par tête a augmenté de 1,8% sur base annuelle au deuxième trimestre contre 2,3% au premier trimestre. Les coûts salariaux unitaires n'ont, par conséquent, progressé que de 0,5% lors du deuxième trimestre, un taux stable par rapport au trimestre précédent.

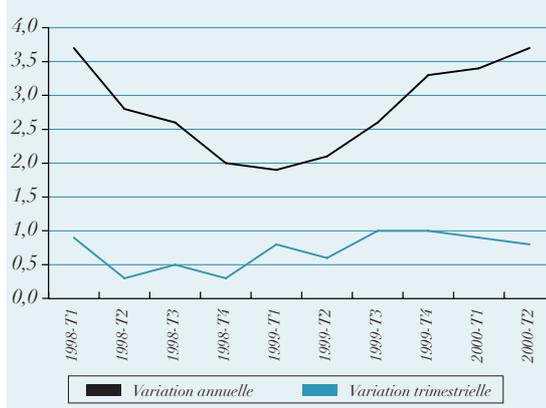
1.1.6 L'évolution de la production, de la demande et du marché du travail

La première révision par EUROSTAT des estimations relatives à la croissance dans la zone euro au deuxième trimestre de l'année en cours avait dressé l'image d'une économie dont la croissance était à la fois forte et stable depuis une année. Les taux de croissance trimestriels (désaisonnalisés) s'élevaient à 0,9% du troisième trimestre 1999 jusqu'au deuxième trimestre de l'an 2000 compris. La croissance réelle estimée du PIB, en variation annuelle, s'élevait à 3,6% pour le premier semestre de 2000 et même à 3,7% pour le seul deuxième trimestre.

Pourtant, suite à la révision la plus récente des chiffres, l'image a changé et il semble que la reprise conjoncturelle a déjà réalisé un pic bien avant la fin du premier semestre. En effet, selon les

nouvelles estimations, les taux de croissance trimestriels ont été de 1,0% (au lieu de 0,9%) pendant la seconde moitié de 1999, avant de s'affaiblir pour atteindre 0,9% pendant les trois premiers mois de 2000. Au deuxième trimestre, la croissance n'atteindrait plus que 0,8%.

GRAPHIQUE 8
VARIATION DU PIB RÉEL DE LA ZONE EURO



Source: EUROSTAT

Pour la seconde moitié de 1999, les révisions à la hausse sont surtout dues à une sous-estimation initiale des exportations nettes. Quant à la révision à la baisse relative au deuxième trimestre 2000, celle-ci est surtout due à une demande domestique plus faible que les estimations initiales ne l'indiquaient. A l'intérieur de la demande domestique, c'est la révision à la baisse de la consommation privée (de 0,9% à 0,7%) qui a eu l'impact le plus fort.

Tableau 2 Evolution du PIB réel de la zone euro et de ses composantes

	1998	1999	1999			2000		1999			2000	
			(Variations annuelles)					(Variations trimestrielles)				
			T2	T3	T4	T1	T2	T2	T3	T4	T1	T2
PIB	2,7	2,5	2,1	2,6	3,3	3,4	3,7	0,6	1,0	1,0	0,9	0,8
Consommation privée	3,0	2,7	2,7	2,6	2,6	2,3	2,8	0,3	0,7	0,6	0,8	0,7
Consommation publique	1,1	1,5	1,5	1,6	1,6	1,7	1,5	0,3	0,3	0,4	0,7	0,1
FBCF	4,8	5,2	5,7	5,7	5,4	5,5	4,7	1,4	1,8	0,3	1,8	0,7
Demande intérieure	3,4	3,0	3,0	3,0	2,9	2,6	3,0	0,5	0,5	0,8	0,8	0,8
Exportations	7,0	4,7	2,4	5,7	10,2	12,7	12,3	2,7	3,6	3,2	2,5	2,4
Importations	9,5	6,4	5,1	7,1	9,2	10,7	10,6	2,6	2,5	3,0	2,2	2,5

Source: EUROSTAT

Cette décélération est cependant loin d'être un signe indubitable d'une baisse cyclique marquée à l'avenir. Ainsi, en variation annuelle, la croissance a continué à s'accélérer au deuxième trimestre (+3,7%) par rapport aux périodes précédentes (voir tableau). La consommation publique, les investissements et, dans une moindre mesure, les échanges internationaux se sont quelque peu ralentis en variation annuelle, tandis que la consommation privée a continué à s'accélérer. Les facteurs influant la croissance de la zone euro à moyen et à long terme sont généralement jugés comme étant toujours favorables – surtout les facteurs domestiques. Au lieu d'un ralentissement sévère, il semble plus probable à l'heure actuelle que l'activité économique entre dans une phase de croissance à vitesse plus soutenable.

Les indicateurs à court terme pour le troisième trimestre de l'année en cours ne semblent en effet pas laisser présager un revirement important de l'économie de la zone euro.

La production industrielle connaît certes un ralentissement de la croissance en raison de l'effet de base qui exerce un effet défavorable, mais son niveau reste élevé. La progression en glissement annuel se chiffre à 5,1% au cours des mois de juin à août, contre 6,5% au cours des mois de mars à mai. Pour les mois à venir, la situation ne devrait pas s'aggraver. Les enquêtes de conjoncture révèlent toujours un sentiment général optimiste auprès des chefs d'entreprises. Bien que l'indicateur de confiance pour l'industrie n'ait plus atteint son sommet de juin 2000, son recul est limité. En effet, comparé aux années 1990-1999, le niveau de l'indicateur reste à un niveau très élevé pour les pays de la zone euro. Le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie a pour sa part augmenté pour la cinquième fois consécutive en octobre et se rapproche de son niveau maximum absolu atteint en 1990. Globalement, les différents indices permettent de conclure à une stabilisation de l'activité économique à un niveau élevé au troisième trimestre.

Les prévisions récentes publiées par les organismes internationaux maintiennent la conjoncture au beau fixe jusque fin 2002. La Commission Européenne estime que le taux de croissance annuel du PIB réel pour la zone euro ne devrait pas descendre en dessous des 3%. Pour l'année en cours, la croissance serait même de 3,5%. Une demande interne très forte ainsi qu'une demande internationale soutenue seraient à l'origine de cette performance. L'impact des hausses du prix du pétrole sur la croissance serait relativement moins important que dans le passé en raison d'une moindre dépendance de la zone euro sur cette matière première. La Commission Européenne chiffre la perte de croissance à respectivement 0,2 et 0,3 point de pourcentage pour 2000 et 2001.

Les risques liés aux prévisions de la croissance économique sont orientés à la baisse. Ceci est le résultat du risque potentiel de cours plus élevés du pétrole, de l'impact plus négatif que prévu des cours du pétrole sur la croissance de l'économie mondiale, de la possibilité d'une décélération plus prononcée de la croissance économique aux Etats-Unis, et de la possibilité d'une croissance économique inférieure aux prévisions au sein de la zone euro.

Dans un environnement globalement propice, l'emploi au niveau de la zone euro continue sa progression. La croissance annuelle du nombre de personnes exerçant une activité professionnelle est estimée à 2,1% pour le deuxième trimestre, ce qui constitue une accélération par rapport au trimestre précédent (+1,8% en variation annuelle) et par rapport à la moyenne de 1999 (+1,8% également). D'un trimestre à l'autre, la croissance de l'emploi est restée constante à 0,6% pendant la première moitié de l'an 2000. Dans certains Etats membres de la zone euro, un manque de main d'œuvre se fait remarquer et on semble se rapprocher du taux

de chômage structurel. On observe une baisse du taux harmonisé (et ajusté pour les variations saisonnières) à 9,0% en septembre pour la totalité de la zone euro. Cette évolution s'inscrit dans un contexte d'amélioration continue de la situation: le chômage a été de 10,7% en septembre 1998 et de 9,8% un an après. Le taux le plus bas reste celui du Luxembourg (2,1%)¹, puis viennent les Pays Bas (2,7% en août) et l'Autriche (3,2%). Les taux les plus élevés restent ceux de l'Espagne (14,4%) et de la Finlande (9,7%).

1.1.7 Le commerce extérieur

L'excédent du commerce extérieur de la zone euro se chiffre à 6,9 milliards d'euros pour les huit premiers mois de l'année 2000, comparé à un excédent de 37,9 milliards d'euros en 1999 pour la période correspondante.

Cette dégradation de l'excédent résulte d'une croissance des importations en valeur plus importante que celle des exportations. Les importations ont augmenté de 29% en rythme annuel au cours des huit premiers mois de 2000, tandis que les exportations ont crû de 21%. Le commerce entre les pays de la zone euro n'a, quant à lui, progressé en valeur que de 15%.

La croissance en volume des importations est plus faible que celle des exportations, à l'inverse des données en valeur. En volume, les importations ont progressé de 9% et les exportations de 17% sur une base annuelle au cours des sept premiers mois de 2000.

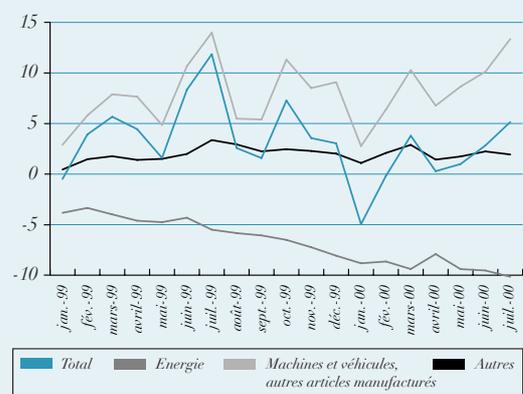
La baisse de l'euro et l'augmentation du prix du pétrole introduisent un effet prix sur le commerce extérieur de la zone euro. La baisse de l'euro par rapport au dollar de 15% entre août 1999 et août 2000 introduit un effet prix direct sur les importations libellées en dollars. De plus, la hausse du prix du

¹ Le taux établi selon la définition harmonisée diffère du taux calculé selon le concept national.

pétrole de 50% (en dollars) entre le troisième trimestre 1999 et le troisième trimestre 2000 a eu des conséquences importantes sur les importations énergétiques.

Sur les sept premiers mois de l'année 2000 le déficit des produits énergétiques de la zone euro s'élève à 64 milliards d'euros contre 30 milliards d'euros pour la même période en 1999. Ce déficit est quelque peu compensé par l'amélioration, d'une part, de l'excédent des produits chimiques qui atteint 30 milliards d'euros pour les sept premiers mois de 2000 contre 24 milliards d'euros pour la période correspondante de 1999, et d'autre part, du surplus des machines et véhicules, qui se chiffre à 52 milliards d'euros pour les sept premiers mois de 2000 contre 46 milliards d'euros pour la période correspondante de 1999. Cette progression tient en partie de l'amélioration de la compétitivité des exportations du fait de la dépréciation de l'euro.

GRAPHIQUE 9
SOLDE DU COMMERCE EXTÉRIEUR
(EN MILLIARDS D'EUROS)



Source: EUROSTAT

1.1.8 La balance des paiements

1.1.8.1 Le compte des transactions courantes

Le déficit du compte des transactions courantes de la zone euro continue à se dégrader. Sur les huit premiers mois de l'année 2000, le déficit atteint

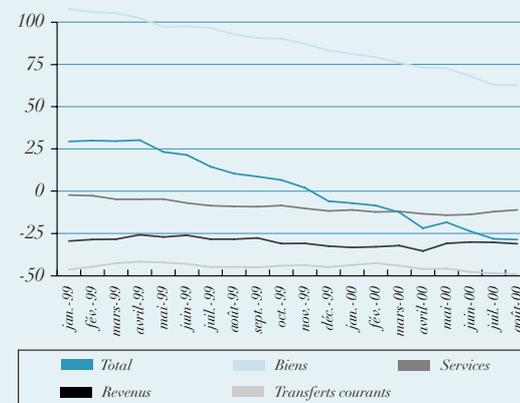
19 milliards d'euros en comparaison d'un excédent de 4 milliards d'euros pour la période correspondante de 1999.

Cette dégradation résulte de la baisse du solde des biens qui s'élève à 37 milliards d'euros pour les huit premiers mois de l'année 2000 contre 57 milliards d'euros pour la même période de 1999. Entre ces deux périodes, les recettes ont crû de 20% et les dépenses de 27%.

Sur ces mêmes périodes, le déficit des services, voisin de 6 milliards d'euros, s'améliore très légèrement, les recettes augmentant légèrement plus vite que les dépenses (10% contre 9%). Le redressement des revenus de 1 milliard d'euros est le fait de l'amélioration des revenus des investissements directs et de portefeuille, qui est quelque peu compensé par le repli des revenus des autres investissements. Les recettes provenant des revenus d'investissements ont augmenté de 11% et les dépenses de 9% en variation annuelle au cours des huit premiers mois de l'année 2000.

Le déficit des transferts courants se creuse de 4 milliards d'euros en raison de la seule augmentation des dépenses de 6% sur ces mêmes périodes.

GRAPHIQUE 10
SOLDE DU COMPTE COURANT:
CUMUL SUR 12 MOIS (EN MILLIARDS D'EUROS)



Source: BCE

1.1.8.2 Le compte de capital

Le compte de capital qui comporte les transferts de capital (par exemple les versements de l'Union européenne aux Etats membres) et les acquisitions et cessions d'actifs non produits (par exemple les ressources naturelles et les brevets), atteint un solde de 5,7 milliards d'euros sur les huit premiers mois de l'année 2000, en comparaison à 7,5 milliards sur la période correspondante de l'année 1999.

1.1.8.3 Le compte financier

Le compte financier fait apparaître des placements nets à l'étranger de 4 milliards d'euros en août 2000 et de 48 milliards d'euros sur les huit premiers mois de l'année en cours. Le solde était débiteur de 35 milliards d'euros sur les huit premiers mois de 1999.

Le solde des investissements directs est débiteur de 48 milliards d'euros en août 2000. Toutefois, il reste créditeur de 72 milliards d'euros sur les huit premiers mois de l'année, en raison d'une opération importante d'investissement direct sur une entreprise résidente de la zone euro au début de l'année. Sur les huit premiers mois de l'année 1999, le solde était débiteur de 74 milliards d'euros.

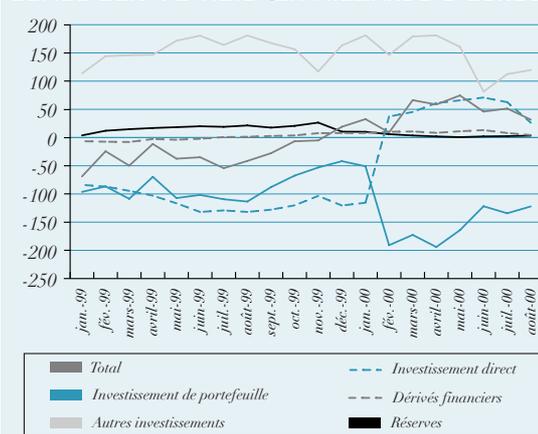
Le solde des investissements de portefeuille est créditeur de 15 milliards d'euros en août 2000. Ce flux entrant résulte d'achats nets par les non-résidents de titres de créance (obligations, bons du trésor, instruments du marché financier) émis dans la zone euro supérieurs aux achats nets par les résidents de la zone euro de titres de créance émis en dehors de la zone euro. Les opérations en capital sont pour leur part équilibrées: les achats nets de titres de participation (actions, parts, certificats de participations etc.) étrangers par des résidents de la zone euro de 17 milliards ont été compensés par des achats de titres de participation émis dans la zone euro par des non-résidents.

Néanmoins, ce solde des investissements de portefeuille est débiteur sur les huit premiers mois de

l'année de 131 milliards d'euros. L'opération d'investissement direct dans la zone euro précédemment citée, a été compensée par des sorties de capitaux. Les actions de la société ayant fait l'objet de l'investissement direct, détenues par les non-résidents de la zone euro ont été échangées pour des actions d'une société non-résidente, et par conséquent des sorties de capitaux ont été enregistrées comme une vente d'actions émises dans la zone euro dans le compte des investissements de portefeuille. Quant à celles détenues par les résidents de la zone euro et qui ont été échangées, elles ont été enregistrées, dans ce même compte, comme un achat d'actions étrangères.

Les autres investissements (prêts, crédits commerciaux, dépôts etc.) enregistrant des flux entrants de 26 milliards en août 2000 atteignent 100 milliards sur les huit premiers mois de l'année contre 143 milliards en 1999 sur la même période.

GRAPHIQUE 11
SOLDE DU COMPTE FINANCIER:
CUMUL SUR 12 MOIS (EN MILLIARDS D'EUROS)



Source: BCE

- (1) Un solde négatif au débiteur indique un flux sortant de la zone euro et un solde positif au créditeur un flux entrant.
- (2) Depuis le 1^{er} janvier 1999, les avoirs de réserve n'incluent plus les avoirs de réserves détenus par les pays de la zone euro sur ces mêmes pays de la zone euro.

1.2 LA SITUATION ÉCONOMIQUE AU LUXEMBOURG

1.2.1 Les prix et les coûts

L'inflation au Luxembourg, telle que mesurée par l'Indice des prix à la consommation national (IPCN), est passée de 0,51% en rythme annuel en février 1999 à 3,45% en octobre 2000, après s'être établie à 3,42% en septembre 2000. Cette évolution néfaste est avant tout due aux effets combinés de deux facteurs externes, en l'occurrence, la hausse des prix du pétrole et la sous-évaluation persistante de l'euro vis-à-vis des autres grandes devises. En effet, les prix des produits pétroliers, qui sont pondérés à 37,6 pour mille, ont affiché une progression annuelle de 32,9% en octobre, après un taux de 31,6% en septembre.

Une mesure qui permet d'éliminer partiellement ces effets externes est l'inflation sous-jacente telle que calculée par le Statec². Celle-ci permet de mieux suivre l'inflation issue du processus économique par l'exclusion des biens dont les prix sont les plus volatils. Cette mesure de l'évolution des prix à la consommation a progressé en passant de 1,08% en février 1999 à 1,96% en octobre 2000 (version IPCN). Cette hausse préoccupante s'explique par l'impact des tranches indiciaires récentes, par le dynamisme de la conjoncture, ainsi que par des répercussions des hausses du prix du pétrole sur les prix des autres biens et services. On peut mentionner à titre d'exemple que les prix des services ont progressé de 2,2% en rythme annuel en octobre (après un taux de 2,6% en septembre), alors que ce sous-indice a crû d'environ 1% sur une base annuelle au début de l'année 1999.

L'Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) a connu une évolution encore plus spectaculaire en s'envolant de 0,51% en février 1999 à 4,23% au premier octobre 2000 (septembre 2000: +4,20%).

La variation de l'IPCN a été moins prononcée que celle de l'IPCH, puisque les produits ayant contribué à la flambée de l'inflation, en l'occurrence les produits pétroliers, sont pondérés plus faiblement dans l'IPCN.

L'IPCN se prête mieux que l'IPCH à analyser l'évolution des prix à la consommation au Luxembourg. En effet, l'IPCN a l'avantage de se limiter à la seule consommation des résidents sur le territoire national, reflétant ainsi mieux la consommation réelle des ménages résidents. De plus, c'est l'IPCN (raccordé à la base 1^{er} janvier 1948) qui est utilisé comme référence pour l'application de l'échelle mobile des salaires, des traitements et des prestations sociales.

L'IPCH quant à lui est utilisé comme référence dans la politique monétaire de l'Eurosystème. De plus, cet indice harmonisé met l'accent, entre autres, sur la comparabilité entre les indices des différents pays. Il a donc été utilisé dans le cadre des comparaisons internationales qui suivent ci-dessous. Tout en sachant que l'évaluation de la compétitivité de l'économie nationale ne peut se borner à une simple analyse des différentiels des taux de variation annuels de l'IPCH avec nos principaux partenaires commerciaux, il faut souligner le lien entre l'évolution des prix à la consommation et la compétitivité qui est particulièrement important au Luxembourg en raison de l'indexation automatique des salaires, des traitements et des prestations sociales.

Le phénomène d'accélération de l'inflation est d'autant plus inquiétant qu'il a été bien plus net au Luxembourg qu'ailleurs dans la zone euro au point de mener à un renversement de positions relatives: alors que l'inflation luxembourgeoise avait,

² Le Statec établit la série en question en excluant de l'indice global les pommes de terre, le café, le thé (infusions), le cacao et chocolat en poudre, le gaz de ville et gaz naturel, le gaz liquéfié, les combustibles liquides, les combustibles solides, le gas-oil, l'essence, les lubrifiants et les additifs ainsi que les fleurs.

en général, tendance à évoluer plus lentement que la moyenne de la zone euro, elle progresse à un rythme supérieur depuis le deuxième trimestre de 1999. En effet, l'inflation annuelle d'octobre 2000 dans la zone euro, telle que mesurée par l'IPCH, a été de 2,7%, ce qui implique un différentiel de 1,6% en défaveur du Luxembourg³. A noter dans ce contexte que seule l'Irlande, avec un taux annuel de 6,0%, a connu une inflation plus élevée en octobre 2000 que le Luxembourg. Le graphique ci-dessous indique que le rythme d'évolution récent de l'IPCH total et de l'IPCH hors énergie et produits alimentaires saisonniers a été plus rapide au Luxembourg qu'au niveau de la zone euro.

GRAPHIQUE 12
DIFFÉRENTIEL DE L'INFLATION ANNUELLE
DES PRIX À LA CONSOMMATION ENTRE LE
LUXEMBOURG ET LA ZONE EURO



Source: EUROSTAT

Les creux exceptionnels du différentiel de janvier et juillet 1999 ont été fortement influencés par la première prise en compte des soldes dans l'IPCH du Luxembourg.

La comparaison internationale du rythme de hausse de l'IPCH hors énergie et produits alimentaires saisonniers permet de neutraliser des «chocs

asymétriques» tels que celui de la hausse des prix du pétrole. Le graphique ci-dessus illustre une détérioration au Luxembourg en ce qui concerne le différentiel de l'IPCH hors énergie et produits alimentaires saisonniers par rapport à la zone euro. La dégradation du différentiel d'inflation par rapport à la zone euro n'est donc pas exclusivement liée au fait que les prix des produits pétroliers au Luxembourg fluctuent plus en fonction du prix du brut que dans d'autres pays. Le différentiel s'explique également par des facteurs internes à l'économie luxembourgeoise. Un examen du différentiel de l'IPCH hors énergie et produits alimentaires saisonniers entre le Luxembourg et ses principaux partenaires commerciaux, qui sont nos pays limitrophes, est plus alarmant que la comparaison avec l'ensemble de la zone euro puisque ces pays affichent des performances supérieures à la moyenne de la zone euro en matière d'inflation des prix à la consommation. En octobre, les différentiels de l'IPCH hors énergie et produits alimentaires saisonniers ont été de 1,3%, 1,2% et 0,7% pour respectivement l'Allemagne, la France et la Belgique. La poursuite de la modération salariale est importante dans ce contexte préoccupant pour favoriser le retour à des taux d'inflation compatibles avec la stabilité des prix et pour préserver de la sorte la compétitivité de l'économie luxembourgeoise.

Les prix à la production des produits industriels ont augmenté moins vite au troisième trimestre que lors des deux trimestres précédents. En glissement trimestriel, l'accroissement ne se chiffre plus qu'à 0,8% contre 1,1%, respectivement 2,9% lors des deux trimestres précédents. Sur une base annuelle, le taux de croissance trimestriel des prix à la production est de 6,1%, contre 5,8% pour le deuxième trimestre. La hausse provient toujours des

³ Ce différentiel avec la zone euro, qui est structurel, réside en grande partie, dans la plus forte sensibilité des prix luxembourgeois aux prix du pétrole brut et ce pour plusieurs raisons. D'abord, le poids des produits énergétiques dans l'IPCH est le plus fort au Luxembourg: 12,08% comparé à un poids de 8,99% pour la zone euro. Ensuite, la sensibilité des prix des produits énergétiques destinés à la consommation par rapport aux prix mondiaux du pétrole est également la plus forte au Luxembourg en raison d'une taxation fixe plus faible. Voir l'étude sur «L'accélération de l'inflation au Luxembourg» publiée dans le Bulletin 2000/1 de la BCL pour une analyse plus détaillée.

prix des biens intermédiaires qui, sous l'impact du prix du pétrole, augmentent de 8,4%. La variation des prix à la production des biens de consommation et des biens d'équipement reste relativement modérée. Au cours des prochains mois, cette hausse des prix à la production pourrait continuer si les entreprises répercutaient les hausses du prix du pétrole sur leurs prix de ventes. Rappelons que ce n'est qu'en septembre que le prix du pétrole exprimé en euros avait atteint un nouveau maximum. Cette poussée à la hausse des taux de variation annuels des prix à la production industrielle devrait cependant être amoindrie par un effet de base qui commence à exercer son effet.

Du côté rémunération du travail, les hausses salariales élevées viennent renchérir le coût de production des entreprises. Le mécanisme de l'indexation automatique fera augmenter à lui seul le coût de la main d'œuvre de 2,71% en 2000. Les accords salariaux négociés exerceront un effet supplémentaire à la hausse. En tout, la rémunération par tête a augmenté de 4% au cours du premier semestre 2000, par rapport à la même période de l'année précédente, un taux qui devrait être révisé à la hausse pour tenir compte de l'accord salarial du secteur public appliqué rétroactivement. En 2000, la hausse de la rémunération par tête risque donc d'être la plus élevée depuis ces dernières années et pourrait se rapprocher des 5% en rythme annuel. Une dégradation de la compétitivité de l'économie luxembourgeoise via une hausse plus importante des coûts salariaux unitaires que ceux de nos pays voisins risque d'entraver l'activité économique.

1.2.2 L'économie réelle

1.2.2.1 Industrie et construction

La croissance dans le secteur de l'industrie est toujours de mise au début du deuxième semestre selon les indicateurs à court terme. Alors que les taux de croissance annuels sont en repli en raison de l'effet de base, le niveau de l'activité économique reste très élevé. Le premier semestre s'est ainsi caractérisé par sa croissance exceptionnelle de 7,7% pour la production par jour ouvrable et de 8,9% pour le chiffre d'affaires. Au niveau des branches, les biens intermédiaires connaissent les plus fortes progressions au cours des derniers mois. L'industrie sidérurgique n'y est pas étrangère puisque sa production par jour ouvrable a augmenté de 8% au cours des huit premiers mois de l'année en glissement annuel. Remarquons aussi que le groupe ARBED a réalisé au cours du premier semestre des résultats historiques. Profitant d'une demande internationale d'acier élevée couplée à une hausse des prix de vente et une faiblesse de l'euro, l'ARBED a réalisé une hausse de son chiffre d'affaires de 45%.

Au deuxième semestre on devrait plutôt assister à une stabilisation du niveau de production dans l'industrie. La durée de production assurée et le degré d'utilisation des capacités de production affichent une légère baisse au troisième trimestre par rapport au trimestre précédent. L'indicateur de confiance du secteur s'est aussi replié depuis son sommet de mars 2000. Aussi bien les commandes que les perspectives pour l'avenir affichent un recul. Bien que la situation globale demeure positive, un affaiblissement de l'activité se profile à l'horizon.

Tableau 3 Production par jour ouvrable dans l'industrie (variations annuelles en pourcentage)

	97	98	99	T4-99	T1-00	T2-00	Juin	Juillet	Août
Industrie – Total	5,8	8,1	3,0	6,4	9,6	5,9	6,7	5,5	-1,7
Energie	-1,0	3,9	-2,2	8,5	8,1	4,9	3,3	24,4	1,3
Biens d'équipement	-0,8	15,4	10,6	19,7	-2,7	-3,7	10,5	-10,7	-36,3
Biens intermédiaires	6,5	2,3	4,8	9,6	13,8	9,1	6,4	10,1	7,6
Biens de consommation non durables	11,6	14,5	-3,7	-7,3	7,5	5,3	4,9	0,9	3,5

Source: STATEC

Par contre, le secteur de la construction ne montre toujours pas de signes d'épuisement selon les indicateurs à court terme. Favorisé par la situation économique générale très favorable (chômage faible, forte croissance de l'emploi), ainsi que par les travaux d'infrastructure du gouvernement, le secteur a poursuivi son expansion aux deuxième et

troisième trimestres de l'année. Le chiffre d'affaires et la production par jour ouvrable augmentent respectivement de 11,6% et de 2,3% en glissement annuel au deuxième trimestre. Au niveau des branches, aussi bien le génie civil que le bâtiment profitent de la bonne portée de l'économie luxembourgeoise.

Tableau 4 Chiffre d'affaires dans le secteur de la construction (variations annuelles en pourcentage)

	97	98	99	T4-99	T1-00	T2-00	Juin	Juillet	Août
Construction – Total	-6,8	8,0	8,5	13,2	23,7	11,6	13,1	18,3	46,7
Génie civil	-0,2	5,5	16,5	37,2	34,4	18,9	30,0	30,5	50,4
Bâtiment	-12,9	10,6	0,3	-10,7	14,3	3,7	-5,6	4,2	41,3

Source: STATEC

La conjoncture favorable devrait perdurer au cours des prochains mois. A court terme, l'indicateur de confiance du secteur indique toujours un sentiment très optimiste auprès des entrepreneurs. La durée d'activité assurée en termes de mois est en plus à son niveau record. A moyen terme, la demande au secteur devrait être favorisée par la forte croissance de l'emploi associée à la pénurie des bâtiments résidentiels et des bureaux.

1.2.2.2 Commerce et immatriculations de voitures

Selon les indicateurs à court terme, le commerce a vu progresser son chiffre d'affaires sous l'influence d'une hausse considérable des volumes et des prix. La hausse de 12% au premier semestre est essentiellement attribuable au commerce de gros qui tire profit de la hausse des prix des matières premières et des produits manufacturés. Le commerce de détail ne croît que lentement et ses résultats restent derrière ceux enregistrés au cours des années précédentes.

La hausse des nouvelles immatriculations de voitures est aussi moins prononcée que lors des deux années précédentes. Sur les dix premiers mois de

l'année, la hausse se chiffre à 3,3% contre respectivement 13,1% et 14% au cours de la même période des deux années précédentes.

1.2.2.3 Services financiers et autres services marchands

Le secteur phare de l'économie luxembourgeoise en 2000 devrait de nouveau être le secteur financier. En effet, les résultats des banques pour les neuf premiers mois de l'année font état d'une croissance remarquable des profits et l'année 2000 devrait devenir une nouvelle année record pour la place financière. La section 1.2.3 – le secteur financier – traite en détail des résultats et des performances du secteur bancaire.

Quant aux autres services marchands, ils se sont distingués par une contribution à la croissance importante en 1999. La valeur ajoutée brute du secteur des transports et télécommunications affichait par exemple une croissance de 28% en 1999. Or, au Luxembourg, il n'existe guère des indicateurs à court terme, que ce soit sur base mensuelle ou trimestrielle, qui permettraient une analyse conjoncturelle plus détaillée de ces secteurs.

1.2.2.4 Prévisions macro-économiques

Globalement, l'économie luxembourgeoise connaît une phase de croissance extraordinaire. Cette situation est d'autant plus réjouissante que les perspectives restent favorables. Selon la Commission Européenne et l'OCDE, le taux de variation annuel du PIB avoisinerait les 8% en 2000, contre 7,5% en 1999. Pour les années prochaines, l'économie devrait ralentir légèrement tout en affichant des taux de croissance entre 5,5% et 6,5%. Tandis que

le commerce extérieur serait favorisé par un environnement international propice, la consommation privée devrait s'accélérer sur base des réductions fiscales accordées aux ménages. Quant au marché du travail, la croissance annuelle de l'emploi décélérerait à 4%. En termes de croissance, le Luxembourg connaît un développement plus favorable que les pays voisins. Parmi les Etats membres de l'Union Européenne, il n'y a que l'Irlande qui devrait connaître une progression plus importante sur les années à venir.

Tableau 5 *Prévisions macro-économiques pour le Luxembourg (variations annuelles en pourcentage)*

	Commission Européenne				OCDE		
	1999	2000	2001	2002	2000	2001	2002
PIB	7,5	7,8	6,5	6,0	8,1	6,2	5,5
Consommation privée	4,1	3,6	5,0	5,0	3,5	5,5	5,0
Investissement	26,6	-1,7	5,7	4,8	0,1	3,2	4,0
Consommation publique	12,8	4,0	3,8	3,6	3,9	3,6	3,6
Exportations	7,9	12,2	9,6	9,1	15	10	8,3
Importations	11,2	8,0	8,8	8,5	11,2	9,3	8,0
Emploi	5,0	5,5	4,5	4,1	na	na	na

Source: Commission Européenne et OCDE

1.2.2.5 Le marché du travail

Au troisième trimestre, la variation annuelle de l'emploi total intérieur aurait été de 5,4% selon les statistiques de l'ADEM. Cette croissance serait due à l'entrée continue de nouveaux frontaliers sur le marché de l'emploi ainsi qu'à une progression stable de l'emploi national. Le nombre de frontaliers entrants devrait avoir dépassé les 90 000 en septembre, menant ainsi l'emploi total intérieur à plus de 267 000 personnes. Depuis décembre 1999, quelque 15 200 emplois auraient été créés

(nets), dont 37% environ seraient occupés par des résidents. Vu la faible évolution de l'emploi indépendant, l'emploi salarié, en progression de plus de 5,9% en octobre, est à la source de la croissance de l'emploi. C'est le secteur des banques qui reste particulièrement dynamique et qui a connu une augmentation de ses effectifs à concurrence de 7,9% (+ 1 646 personnes)⁴ en variation annuelle au troisième trimestre.

Du côté du chômage, l'image n'a que peu changé depuis le mois de juillet. Le taux de chômage strict

⁴ En faisant abstraction des PSF.

reste inférieur de 0,2 point de pourcentage à la valeur observée pendant l'année précédente. Pour le reste, le chômage suit le mouvement saisonnier normal, qui a mené, au mois de septembre, à une augmentation du taux dû à l'inscription auprès de l'ADEM de jeunes ayant terminé leurs études, phénomène observé chaque année. Ainsi le taux de chômage, excluant les personnes «en mesure» atteint 2,6% en octobre, ce qui correspond à 4 895 personnes inscrites à l'ADEM. Le chômage désaisonnalisé n'a que très peu varié depuis le mois de janvier. Par rapport à 1999, le recul du nombre de chômeurs (-395 personnes en moyenne sur les dix premiers mois de l'année) est pour 47% dû à l'évolution des mesures spéciales pour l'emploi. Le nombre de personnes bénéficiant d'une telle mesure avait connu une forte croissance durant le premier trimestre de l'année en cours, mais leur évolution a été plutôt faible depuis lors. En octobre, leur nombre a de nouveau crû fortement et ils sont presque 2000 à bénéficier d'une mesure pour l'emploi. La prise en compte des personnes en mesure lors du calcul du taux de chômage (dit alors «au sens large») augmente ce taux de 1,0 point de pourcentage à 3,6%.

GRAPHIQUE 13
TAUX DE CHÔMAGE AU SENS LARGE (L)
ET AU SENS STRICT (S)



Source: STATEC, IGSS, ADEM

1.2.3 Le secteur financier

1.2.3.1 Evolution du nombre des établissements de crédit

Le mouvement de concentration dans le secteur bancaire s'est également poursuivi au cours du second semestre de l'année en cours. Face à une seule création d'un établissement de crédit nouveau, on notera une liquidation ainsi que deux fusions dont l'une a impliqué quatre établissements de crédit.

La rationalisation des activités dans le secteur bancaire a dès lors engendré une baisse nette de quatre unités du nombre des établissements de crédit, passant de 207 unités au 30 juin 2000 à 203 unités au 20 novembre de l'année en cours.

1.2.3.2 Somme des bilans des institutions financières monétaires

La somme des bilans des institutions financières monétaires s'est élevée à 719 896 millions d'euros au 30 septembre 2000 contre 648 864 millions d'euros au 31 décembre 1999, soit une hausse de 10,95%.

Considérée sur la période des douze derniers mois écoulés, c'est-à-dire de septembre 1999 à septembre 2000, la somme des bilans est en progression de 17,13%. Outre le développement favorable de l'environnement économique, cette croissance s'explique également par l'évolution favorable du cours du dollar américain par rapport à l'euro.

1.2.3.3 Somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois

La somme des bilans des établissements de crédit s'est élevée à 650 087 millions d'euros au 30 septembre 2000 contre 598 459 millions d'euros au 31 décembre 1999, soit une hausse de 8,63%.

Considérée sur la période des douze derniers mois écoulés, c'est-à-dire de septembre 1999 à septembre 2000, la somme des bilans est en progression

de 13,79%. Cette croissance s'explique surtout par une augmentation très nette des créances et du portefeuille-titres à l'actif ainsi que des dettes envers la clientèle et des dettes représentées par un titre.

A la suite d'un net ralentissement du taux de croissance des créances sur la clientèle au cours du second trimestre de l'année en cours, les mois d'août et de septembre 2000 se caractérisent à nouveau par des taux de croissance élevés. Au cours du mois de septembre 2000, les créances sur la clientèle ont de nouveau montré un taux de croissance annuel de 19,56% par rapport à septembre 1999, soit un taux identique à ceux observés au cours des quatre premiers mois de l'année en cours. Au 30 septembre 2000, l'encours des créances sur la clientèle s'est élevé à 133 985 millions d'euros, contre 112 064 millions d'euros à la même date de l'année précédente.

Au niveau des créances sur la clientèle, on constate une stabilisation à un niveau élevé de la demande de prêts destinés au financement d'immeubles situés au Luxembourg. Les renchérissements successifs du crédit par les hausses consécutives des taux d'intérêt dans la zone euro ont provoqué un ralentissement du niveau de la demande de crédits destinés au financement d'immeubles situés au Luxembourg. Au cours du troisième trimestre de l'année en cours, le montant des crédits nouvellement accordés pour le financement d'immeubles situés au Luxembourg s'est élevé à 582 milliards d'euros, soit un montant total légèrement supérieur au montant accordé au troisième trimestre de l'année précédente. Ce montant total est cependant à nuancer puisque le montant des prêts nouvellement accordés au secteur résidentiel s'élève à 391 milliards d'euros, soit quelque 91% du montant accordé au cours du troisième trimestre de l'année 1999. Le recul, bien que léger, des crédits immobiliers octroyés au secteur résidentiel durant le troisième trimestre de l'année doit certainement être mis en relation avec l'augmentation des taux d'intérêt intervenus depuis le

début de l'année en cours. Remarquons finalement que l'évolution favorable du montant total des crédits accordés s'explique essentiellement par les crédits accordés au secteur non-résidentiel.

Les créances interbancaires, en baisse durant la majeure partie de l'année 1999, augmentent de 8,87% en glissement annuel, confirmant ainsi le trend positif observé durant le premier semestre de cette année. L'augmentation en chiffres absolus des créances sur les établissements de crédit de 25 322 millions d'euros, s'inscrit dans la logique des développements observés dans les principaux centres financiers, où le besoin accru de fonds par des entreprises européennes, notamment dans le secteur des télécommunications, a entraîné une forte accélération de l'activité sur le marché interbancaire à la suite du rapatriement de fonds par des banques internationales. En termes relatifs, les créances sur les établissements de crédits représentent désormais 47,78% du total bilantaire et les créances sur la clientèle 20,60%, ce qui correspond aux chiffres observés au cours du premier trimestre.

Le portefeuille des effets et des valeurs mobilières à revenu fixe, qui compte pour environ un quart des actifs dans le bilan des banques, affiche un taux de croissance annuel de 12,69%, soit une augmentation de 17 726 millions d'euros au cours des douze derniers mois.

Du côté passif, les dettes envers les établissements de crédit augmentent de 6,88% en glissement annuel alors que les dépôts des clients augmentent de 19,18%. Le passif interbancaire représentait en septembre de l'année en cours 46,06% du total de la somme des bilans des banques luxembourgeoises et les dettes envers la clientèle 34,75%. Notons encore que les dettes représentées par un titre augmentent de près de 24,31% en glissement annuel et représentent désormais 8,75% du total bilantaire. La légère hausse de refinancement par l'émission de titres peut

notamment s'expliquer par le démarrage des activités des premières banques d'émission de lettres de gage pour lesquelles l'émission de titres constitue une des principales sources de refinancement.

1.2.3.4 L'évolution de l'effectif dans le secteur financier

Les dernières données disponibles sur l'évolution de l'emploi confirment la bonne santé du secteur financier luxembourgeois. Au cours des neuf premiers mois de l'année en cours, le secteur financier a témoigné d'une augmentation nette de 1 787 emplois, soit une croissance de l'emploi de 7,45% par rapport au 31 décembre 1999. Comme le taux de croissance de l'emploi dans le secteur financier dépasse nettement celui de l'économie prise dans son ensemble, l'emploi dans le secteur financier représente dorénavant 9,7% de l'emploi intérieur total, contre 9,5% au 31 décembre 1999.

En chiffres absolus, l'emploi dans le secteur financier s'élève fin septembre 2000 à 25 772 personnes ce qui représente une hausse de 2 154 unités ou encore 9,12% par rapport au 30 septembre 1999.

En ce qui concerne plus particulièrement l'emploi dans les établissements de crédit, on constatera que les fusions bancaires intervenues au cours des neuf premiers mois de l'année en cours n'ont guère affecté le rythme de croissance élevé de l'emploi dans le secteur bancaire. De façon générale l'augmentation de l'effectif dans le secteur bancaire durant les douze derniers mois trouve son origine dans différents facteurs dont notamment le développement des activités de l'administration des fonds d'investissement dont le nombre continue à s'accroître de façon très favorable au Luxembourg. La hausse soutenue du volume des activités des banques de la place, reflétée en premier lieu dans la croissance de la somme des bilans, contribue également à promouvoir la demande de main d'œuvre.

Au 30 septembre 2000, l'emploi dans les établissements de crédit s'élève à 22 593 personnes, soit une hausse de 2,76% par rapport au 30 juin 2000. Considéré sur la période des douze derniers mois écoulés, c'est-à-dire de septembre 1999 à septembre 2000, l'effectif dans les établissements de crédit est en progression de 1 646 unités, soit 7,86%.

Le secteur des autres professionnels du secteur financier (PSF), quant à lui, montre des taux de croissance largement supérieurs à ceux du secteur bancaire. Alors que l'emploi auprès des 109 entités figurant sur le tableau officiel des autres professionnels du secteur financier demeure encore relativement modeste avec un total de 3 179 unités, le taux de croissance annuel de 19,02%, soit 508 unités, est très important. Ce rythme de croissance extraordinaire s'explique principalement par l'accroissement en nombre des PSF, qui est passé de 90 unités au 31 décembre 1999 à 102 unités au 30 septembre 2000.

1.2.3.5 L'évolution des comptes de profits et pertes des établissements de crédit

L'analyse des comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois au 30 septembre 2000 montre des taux de croissance considérables par rapport aux résultats affichés au cours de l'année 1999. Ainsi, les résultats au 30 septembre 2000 atteignent pratiquement les niveaux affichés fin 1999 et sont supérieurs à ceux observés au 30 septembre 1998, ce qui laisse présager que l'année 2000 sera de nouveau une année record pour les établissements de crédit luxembourgeois.

Par rapport au 30 septembre 1999, la marge sur intérêts a progressé de 8,65% et ne contribue désormais plus qu'à raison de 46,54% au produit bancaire, comparé à 52,11% un an auparavant. En termes bruts, la marge sur intérêts s'élève à 2 752 millions d'euros au 30 septembre 2000, contre 2 533 millions d'euros à la même date de l'année précédente.

L'analyse de l'évolution de la marge sur intérêts fait ressortir qu'au cours du premier trimestre de cette année, le taux de croissance de la marge sur intérêts était encore de 22,33% en glissement annuel. La décélération du rythme de croissance s'explique par l'aplatissement de la courbe des taux d'intérêt durant le deuxième trimestre de l'année en cours, ce qui a entraîné une hausse plus forte des intérêts bonifiés par rapport aux intérêts et dividendes perçus. Cette évolution n'a pas été sans influence sur les revenus des banques qui traditionnellement se financent à court terme pour investir à long terme. La hausse soutenue du volume d'activités des banques de la place, qui se reflète notamment dans une augmentation de 8,63%, en glissement annuel, de la somme des bilans, a permis de compenser l'effet défavorable du développement des taux d'intérêt.

Au niveau du résultat hors intérêts, le solde sur commissions renforce son poids relatif dans le produit bancaire puisqu'il représente désormais, à lui seul, 40,13% du résultat brut et 75,07% du résultat hors intérêts. L'importance du solde sur commissions se manifeste évidemment par l'ampleur des placements dans des produits financiers tels que les Organismes de placement collectif (OPC). Cette tendance est par ailleurs nettement confirmée par l'évolution spectaculaire de l'investissement net en capital dans des OPC luxembourgeois au cours des dernières années. Au cours des douze derniers mois, l'actif net des OPC luxembourgeois a ainsi crû de 48,6% pour se situer à 911,2 milliards d'euros. L'investissement net en capital, qui représente près de 60% de cette augmentation, confirme la préférence des investisseurs pour des produits de placement tels que les OPC par rapport aux produits d'épargne classiques. Au 30 septembre 2000, le montant absolu des commissions atteint 2 373 millions d'euros, soit une progression de 39,75% par rapport au 30 septembre 1999 où il se situait à 1 698 millions d'euros.

Alors que les revenus sur la réalisation de titres sont quasiment stables par rapport au 30 septembre de

l'année précédente, les activités de change ont connu une tendance négative, enregistrant une régression de 20,17% par rapport à septembre 1999 alors qu'au trimestre précédent le taux de croissance annuel était encore légèrement positif. C'est ainsi que la part des revenus nets sur opérations de change dans le produit bancaire se situe à 3,21% contre 4,30% au cours du trimestre précédent.

Les revenus sur divers augmentent de 151,54% pour se situer à 327 millions d'euros.

Le produit bancaire (résultat brut) passe de 4 861 millions d'euros au troisième trimestre 1999 à 5 913 millions d'euros pour la même période de l'année en cours. Cette hausse de 1 052 millions d'euros représente un accroissement de 21,64% en glissement annuel.

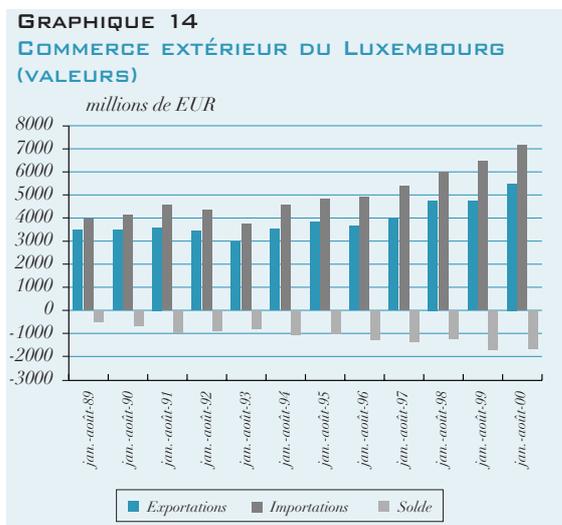
Compte tenu de la progression considérable de l'emploi dans les établissements de crédit au cours des douze derniers mois, un accroissement des frais de personnel ainsi que des frais généraux est inévitable. L'accélération de l'emploi dans les établissements de crédit a contribué à la progression des frais de personnel qui s'élèvent à 1 201 millions d'euros au 30 septembre 2000, contre 1 033 millions d'euros à la même date de l'année précédente. Les frais d'exploitation, quant à eux, affichent un taux de croissance de 23,62%, et s'élèvent à 1 031 millions d'euros au 30 septembre 2000.

Néanmoins, malgré un rythme de croissance élevé du personnel employé, on constate que les frais de personnel et d'exploitation évoluent moins rapidement que le produit bancaire et ne représentent désormais plus que 37,75% du produit bancaire comparé à 38,41% au 30 septembre 1999.

Le résultat brut avant provisions dégagé par les établissements de crédit s'élève à 3 403 millions d'euros contre 2 732 millions d'euros au 30 septembre de l'année précédente, soit un accroissement de 24,56% sur base annuelle.

1.2.4 Le commerce extérieur

Le déficit commercial du Luxembourg pour les huit premiers mois de l'année en cours s'élève à 1 667 millions d'euros, soit 3,3% de moins que sur la période identique de l'année passée. Le déficit commercial du mois d'août 2000 a augmenté de 38% par rapport au même mois de l'année précédente.

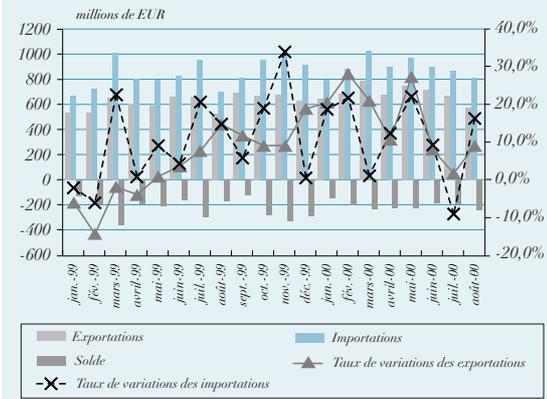


Source: STATEC, calcul BCL

Au cours de la même période, les exportations ont connu, avec une croissance de 15,6% en variation annuelle, un développement spectaculaire. Cette forte croissance s'explique, d'une part, par un effet de rattrapage dû au creux des exportations du début de l'année 1999 (-7,1% de croissance sur le premier trimestre 1999) et, d'autre part, par l'effet d'attraction exercé suite aux bonnes performances économiques au sein de l'Union européenne.

Après un début d'année très soutenu, les livraisons de marchandises à l'étranger se sont essouffées au cours des mois de juin et de juillet pour reprendre leurs phases expansionnistes en août. Cette évolution des exportations totales est fortement corrélée aux performances de deux secteurs d'activités que sont les machines et équipements et les articles manufacturés en métaux communs.

GRAPHIQUE 15
COMMERCE EXTÉRIEUR DU LUXEMBOURG SUR UNE BASE MENSUELLE (VALEURS)



Source: STATEC

La catégorie des machines et équipements, dont les livraisons à l'étranger se sont effondrées en juillet 2000, a repris sa progression en août pour aboutir, en variation annuelle, à un taux de croissance sur les premiers huit mois de l'année en cours de 25,7%. Dans le même ordre, les exportations d'articles manufacturés en métaux communs, après deux mois d'accalmie, ont redémarré en août pour atteindre un taux de croissance de 25,6% sur les huit premiers mois de l'année en cours. Ces évolutions sont à voir dans le contexte du boom conjoncturel de l'industrie dont profitent notamment la sidérurgie et l'industrie des biens d'équipement et des biens intermédiaires. Les exportations de machines et équipement dépendent de même de l'expansion des nombreuses activités spécialisées dans l'import-export.

Néanmoins, les exportations ont enregistré en août, pour la première fois au cours de cette année, un taux de croissance inférieur à celui réalisé par les importations.

Ainsi, les importations ont augmenté de 16,5% en août contre 10,6% sur les huit premiers mois de l'année en cours par rapport à la même période en 1999. La progression du taux de croissance annuel des importations pour le mois d'août s'explique

essentiellement par le développement très important de la facture énergétique du Luxembourg suite au renchérissement des produits pétroliers (+31,7 millions d'euros par rapport à août de l'année précédente soit +63%). Un deuxième facteur d'explication possible de la croissance soutenue des entrées de marchandises réside dans le fait que la majeure partie des secteurs d'exportations luxembourgeois utilisent des matières premières et des biens intermédiaires importés de l'étranger et, que compte tenu de la production soutenue réalisée pendant les premiers mois de l'année en cours, les entreprises commencent à reconstituer leurs stocks en biens intermédiaires et matières premières. Un dernier facteur explicatif sont les importations d'avions qui ont repris en août de cette année. La contribution de ces importations d'aéronefs à la croissance des importations pour le mois d'août de l'année 2000 en variation annuelle est de 3 points de pourcentage.

En termes de ventilation géographique de nos relations extérieures sur les huit premiers mois de l'année 2000, les marchés des Etats membres de l'Union économique et monétaire (UEM), d'une part, reçoivent 74% de nos exportations totales et, d'autre part, livrent 84% de nos importations totales. Il y a lieu de relever la part importante de la Belgique dans les importations (36%), fait qui s'explique par le rôle joué par les entreprises belges comme centre de distribution axé sur l'approvisionnement des entreprises commerciales luxembourgeoises, notamment pour les secteurs automobiles et pharmaceutiques.

Les valeurs unitaires à l'exportation, qui se sont continuellement dégradées pendant les années 1997 à 1999, ont augmenté pendant les premiers huit mois de l'année en cours de 1,3% reflétant ainsi le bon climat conjoncturel mondial et la forte utilisation des moyens de production. Sur la même période, les prix à l'importation ont augmenté de 3,8% en glissement annuel après trois années de diminution constante des valeurs unitaires à l'importation. Ce changement s'explique notamment

par l'envolée des prix du pétrole. En conséquence de ces deux développements, les termes de l'échange, qui sont une des mesures de la compétitivité d'une économie, se sont dégradés de 2,4% sur la période analysée.

1.2.5 La balance des paiements courants

L'excédent de la balance courante s'élève à 1 083 millions d'euros au premier semestre 2000 contre 837 millions d'euros pour le premier semestre 1999, soit une progression de 29%. Cette croissance résulte de l'amélioration du déficit des biens et de la forte augmentation du solde des services. Le solde des revenus et le déficit des transferts courants se sont dégradés sur la même période.

Tableau 6

Soldes de la balance des paiements courants

	Jan. - Juin 1998	Jan. - Juin 1999	Jan. - Juin 2000
	Soldes		
Opérations courantes	1 196	837	1 083
Biens¹⁾	-756	-974	-936
Services	1 437	1 595	1 906
Rémunération des salariés	-753	-893	-1 088
Revenu des investissements²⁾	1 377	1 274	1 457
Transferts courants	-109	-165	-256

Note: tous les chiffres sont en millions de EUR

1) Nouvelle série à partir de 1999:

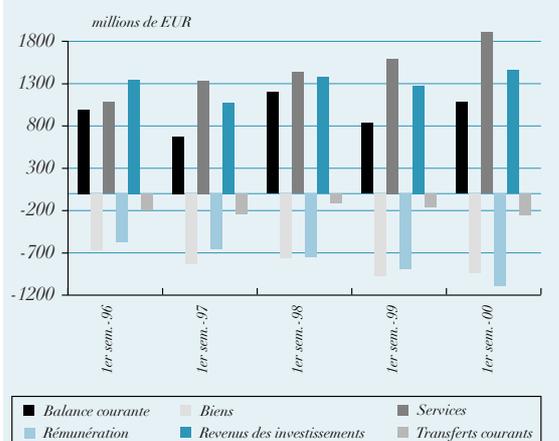
chiffres de la statistique du commerce extérieur – moyennant quelques adaptations méthodologiques.

2) Sans bénéfices réinvestis.

Source: STATEC

Les exportations et les importations de biens et services ont globalement augmenté de respectivement 24% et 22% reflétant ainsi la forte croissance de l'activité économique de l'UEM ainsi que le degré d'ouverture élevé de l'économie luxembourgeoise.

GRAPHIQUE 16
BALANCE DES PAIEMENTS COURANTS



Source: STATEC

Les recettes totales de services ont progressé de 30% par rapport au premier semestre 1999. Les dépenses progressent de même rapidement (+34%). Dans les deux cas, il s'agit des taux de croissance les plus forts observés depuis que la balance courante du Luxembourg est établie, c'est-à-dire depuis 1995.

La majeure partie de la croissance constatée, autant du côté des flux que du solde, provient des services financiers dont l'excédent a augmenté de 23% au cours du premier trimestre de l'année 2000. Les recettes ont crû de 40% et les dépenses de 53% au premier semestre 2000, ce qui est remarquable pour une industrie qui avait déjà atteint d'impressionnants taux de croissance au cours des années passées. Du côté des recettes, la progression des services financiers est fortement liée à celle de l'industrie des fonds d'investissements. En effet, les frais payés par les OPC sont fortement corrélés à l'évolution des valeurs nettes d'inventaires et comme ces frais sont in fine à charge des détenteurs de parts non-résidents, ils sont intégrés dans la balance des paiements sous la rubrique des services financiers. Les dépenses sont par contre plus largement représentatives de la diversité des activités de la place financière et sont moins dépendantes d'une seule sous-activité du secteur financier.

Les autres services en expansion sont les services de transport et de communication. L'excédent des

services de transport a progressé de 18% au premier semestre 2000 en variation annuelle. Un élément déterminant de cette progression se retrouve au niveau du fret aérien. On constate donc que les importations de gros avions porteurs, qui avaient pesé sur la balance commerciale l'année passée, commencent à porter leurs fruits au niveau de la balance des services.

Les recettes au niveau de services de communication dépendent fortement des résultats de la Société européenne des satellites (SES). Le développement continu de cette société se traduit par la progression de 7% de l'excédent des services de communication. Cette évolution favorable devrait continuer puisque la SES a pris en service un nouveau satellite au début de l'année courante.

L'excédent du poste voyages, qui inclut les achats de biens et services par des particuliers non-résidents, s'est amélioré de 41% en raison principalement de la hausse des prix des ventes au détail des produits pétroliers et de la croissance du nombre de frontaliers de 11,3% en variation annuelle sur le premier semestre 2000. La contribution des frontaliers à la croissance de l'excédent du poste voyages est explicable du fait que leurs dépenses sur le territoire du Grand-Duché de Luxembourg sont classées comme dépenses de voyages au même titre que les dépenses effectuées par des touristes.

La progression du nombre de frontaliers salariés dans l'économie luxembourgeoise, ainsi que dans la hausse générale des salaires payés aux frontaliers déjà salariés au Luxembourg, explique de même le creusement du déficit de la composante des rémunérations des salariés.

Le développement continu des assurances et des réassurances au Luxembourg a, de par la réception de primes et le paiement d'indemnités, une forte influence sur le développement du solde des transferts courants. Au contraire des dépenses imputables au secteur des assurances, qui sont par essence fluctuantes dans le temps, les transferts de fonds de résidents luxembourgeois à l'étranger relève d'un déficit structurel de la composante des transferts courants. Ces deux facteurs ont contribué

à creuser le déficit des transferts courants des secteurs autres que les administrations publiques pour le premier semestre de l'année en cours de 79%.

1.2.6 Les finances publiques

1.2.6.1 Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses pour l'exercice 2001

Début septembre, le projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses pour l'exercice 2001 a été déposé à la Chambre des députés. Après que les grandes lignes du projet avaient été esquissées déjà fin juillet 2000, le projet déposé n'a connu que des modifications mineures. Les hypothèses sous-tendant le projet de loi ont été légèrement modifiées, réduisant le taux d'inflation de 2,5% à 2,0%; le taux de croissance a été maintenu à 5,9%. Au cours des années précédentes, la combinaison des deux hypothèses susmentionnées était incluse dans la norme budgétaire, pour désormais disparaître en tant que tel du document budgétaire pour faire place à une analyse conjoncturelle basée sur trois scénarios comparable à celle utilisée dans les programmes de stabilité. En effet, les trois scénarios défavorable, moyen et favorable esquissent un développement à moyen terme (c'est-à-dire pour la période 2000 à 2003) du PIB réel et de son déflateur. Si cette approche est cohérente du fait que les cadres de la politique budgétaire pour la présentation du projet de budget et du programme de stabilité sont désormais similaires, ce changement d'un élément clé définissant la politique budgétaire aurait mérité au moins une remarque supplémentaire.

Il est regrettable que le gouvernement dans le climat conjoncturel actuel plutôt favorable, n'essaie pas de réduire l'emprise de l'Etat sur l'économie luxembourgeoise par le biais de la modération des dépenses budgétaires. En effet, la croissance des dépenses budgétaires s'oriente suivant le scénario le plus optimiste proposé dans le document

budgétaire, à savoir une croissance de 7,9% du PIB en valeur. Toutefois, la progression du total des dépenses de l'Etat escompté à 11,55% dépasse considérablement la croissance du PIB. Nous notons qu'une bonne partie de la croissance des dépenses totales s'explique par l'augmentation des affectations aux principaux fonds spéciaux, rendant ainsi le budget des dépenses plus réaliste.

Tableau 7

Evolution des recettes budgétaires

	2000	2001	
	Budget définitif	Projet de budget	Croissance
Impôts directs	2 548,01	2 720,20	6,8%
Impôts indirects	1 983,89	2 388,56	20,4%
Autres recettes	254,18	287,18	13,0%
Recettes courantes	4 786,09	5 395,94	12,7%
Recettes en capital	28,86	33,89	17,4%
Recettes totales	4 814,95	5 429,83	12,8%

Note: Les chiffres sont exprimés en millions d'euros

Source: Ministère des Finances

Outre la nouvelle approche du gouvernement consistant en une appréciation plus réaliste des recettes fiscales combinées avec l'affectation des recettes aux différents postes du budget de capital, deux facteurs peuvent expliquer cet écart entre la nouvelle «norme» budgétaire et la progression effective: d'une part, la progression s'oriente toujours suivant le budget définitif de l'année en cours et, d'autre part, la croissance économique de l'année en cours est supérieure aux attentes contenues dans le budget 2000.

Une analyse des principales catégories de dépenses donne une indication de la rigidité souvent avancée des dépenses budgétaires, qui par le biais de l'indexation d'une partie importante des dépenses à l'évolution de l'échelle mobile des salaires se voit renforcée suite à une hausse des prix.

Tableau 8 Regroupement des diverses dépenses, Partie a

(en % du PIB)	Code comptable	1999 Compte provisoire	2000 Budget définitif	2001 Projet de budget
Dépenses de consommation	1	6,5%	6,4%	6,4%
Intérêts de la dette publique	2	0,2%	0,2%	0,2%
Transferts de revenus à destination d'autres secteurs	3	3,5%	3,3%	3,3%
Transferts de revenus à l'intérieur du secteur public	4	8,5%	8,4%	8,6%
Transferts de capitaux à destination d'autres secteurs	5	0,4%	0,5%	0,5%
Transferts de capitaux à l'intérieur du secteur public	6	0,1%	0,1%	0,1%
Formation brute de capital fixe (investissements)	7	1,0%	0,9%	0,9%
Crédits et participations	8	0,1%	0,1%	0,1%
Amortissement de la dette publique	91	0,3%	0,0%	0,1%
Dotations de fonds de réserve	93	6,7%	4,8%	5,4%
Dépenses totales		20,6%	20,0%	20,3%

Source: Ministère des Finances

Tableau 9 Regroupement des diverses dépenses, Partie b

(en taux de croissance annuel/par rapport aux derniers chiffres publiés)	Code comptable	1999 Compte provisoire	2000 Budget définitif	2001 Projet de budget
Dépenses de consommation	1	-9,1%	6,4%	8,6%
Intérêts de la dette publique	2	-10,1%	-1,4%	0,9%
Transferts de revenus à destination d'autres secteurs	3	21,8%	1,5%	9,5%
Transferts de revenus à l'intérieur du secteur public	4	5,0%	7,0%	10,2%
Transferts de capitaux à destination d'autres secteurs	5	-21,2%	38,2%	0,7%
Transferts de capitaux à l'intérieur du secteur public	6	-21,6%	13,3%	8,0%
Formation brute de capital fixe (investissements)	7	13,8%	-5,1%	6,7%
Crédits et participations	8	8,5%	48,1%	45,6%
Amortissement de la dette publique	91	-13,5%	-83,7%	69,4%
Dotations de fonds de réserve	93	24,1%	-23,0%	20,8%
Dépenses totales		6,2%	-2,0%	11,6%

Note: Les hypothèses concernant la croissance du PIB se basent sur le scénario favorable du document budgétaire

Source: Ministère des Finances

Tableau 10 Regroupement des diverses dépenses, Partie c

(en % des dépenses totales)	Code comptable	1999 Compte provisoire	2000 Budget définitif	2001 Projet de budget
Dépenses de consommation	1	31,4%	31,9%	31,7%
Intérêts de la dette publique	2	1,2%	1,1%	1,0%
Transferts de revenus à destination d'autres secteurs	3	16,9%	16,3%	16,4%
Transferts de revenus à l'intérieur du secteur public	4	41,2%	42,1%	42,4%
Transferts de capitaux à destination d'autres secteurs	5	2,0%	2,6%	2,4%
Transferts de capitaux à l'intérieur du secteur public	6	0,7%	0,7%	0,7%
Formation brute de capital fixe (investissements)	7	4,9%	4,4%	4,3%
Crédits et participations	8	0,4%	0,5%	0,7%
Amortissement de la dette publique	91	1,4%	0,2%	0,3%
Dotations de fonds de réserve	93	32,6%	24,0%	26,5%
Dépenses totales		100,0%	100,0%	100,0%

Source: Ministère des Finances

De ces tableaux il ressort l'importance accrue des affectations aux fonds spéciaux ainsi que la croissance relative des transferts à l'intérieur du secteur public, notamment à la Sécurité Sociale. Si les dépenses de consommation n'occupent pas une part plus importante dans le total des dépenses budgétaires, la croissance de cette catégorie de dépenses va néanmoins en augmentant. La catégorie formation brute de capital fixe ne donne qu'une information partielle sur les investissements financés directement par l'intermédiaire du budget. Il convient d'ajouter à ce montant les investissements financés par l'intermédiaire des fonds spéciaux pour une appréciation globale de la politique d'investissement de l'Etat.

1.2.6.2 Réforme fiscale et inflation: une analyse VAR

L'impact de la réforme fiscale sur l'inflation des prix à la consommation peut être étudié à l'aide de la modélisation VAR (Vector Auto Regression).

Cette approche permet d'analyser comment un choc sur une variable se propage à travers le temps dans un système de variables reliées.

Contrairement aux modèles structurels utilisés dans l'approche classique, toutes les variables dans un VAR sont considérées comme endogènes. Par hypothèse, chaque variable du système est expliquée par son passé et le passé de toutes les autres variables. Soit y_t le vecteur rassemblant les k variables du système à la période t , le VAR avec p retards s'écrit:

$$y_t = A_1 y_{t-1} + A_2 y_{t-2} + \dots + A_p y_{t-p} + \varepsilon_t$$

où A_1, \dots, A_p sont des matrices de coefficients et y_t est un vecteur aléatoire.

Le premier pas est de choisir les variables à inclure dans le système. Nous avons sélectionné cinq variables (exprimées en différence logarithmiques):

- l'inflation telle que mesurée par l'Indice des prix à la consommation national (IPCN),
- l'inflation des prix à l'importation,
- l'inflation du coût salarial nominal par employé,
- la croissance du rapport entre les exportations réelles et le PIB réel,
- la croissance du revenu disponible (estimée par la somme des salaires et prestations sociales moins les impôts payés par les ménages et les contributions sociales).

Cette sélection découle du raisonnement que l'inflation des prix à la consommation au Luxembourg a trois sources principales:

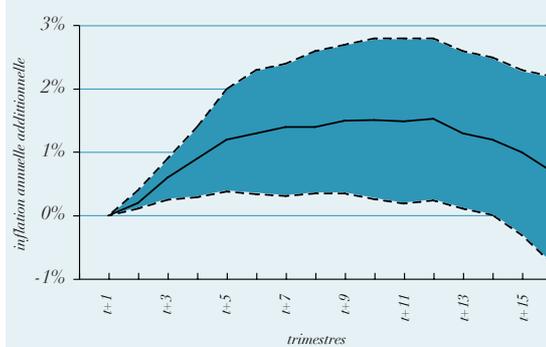
- les prix à l'importation (y compris le prix du pétrole), dans la mesure qu'ils indiquent les coûts des facteurs utilisés dans la production des biens et services destinés à la consommation domestique,
- le coût salarial, qui représente le prix du facteur travail,
- une demande excédentaire sur le marché des biens de consommation. Il faut distinguer entre la demande externe et la demande intérieure. L'évolution du rapport entre les exportations et le PIB reflète l'évolution de la demande étrangère. D'autre part, le revenu disponible est une des variables qui déterminent la demande intérieure.

Cette sélection permet d'isoler l'impact du revenu disponible sur l'inflation des prix à la consommation, en le séparant de l'influence des prix à l'importation, du coût salarial et de la demande étrangère. En effet, l'évolution des prix à la consommation observée sur l'échantillon sera répartie sur les trois sources d'inflation susmentionnées et sur un terme d'erreur regroupant tout effet supplémentaire exclus de l'analyse.

Afin d'étudier la dynamique de court terme, les données annuelles en niveau ont été trimestrialisées à l'aide d'une interpolation cubique. Après estimation des paramètres du modèle sur la période

1985Q1 à 1999Q4 avec $p=8$ retards, il est possible d'étudier les conséquences d'un choc sur une variable pour l'ensemble du système. La technique utilisée est celle des fonctions de réponse, avec l'ordre des variables présenté plus haut. Un problème majeur réside dans le fait que la réforme fiscale aura un impact inconnu sur le revenu disponible parce que le niveau et la composition de ce dernier sont difficilement mesurables, même pour la période courante. Etant donné cette inconnue, pour les besoins de l'analyse nous faisons l'hypothèse que le revenu disponible augmentera de 1%. Une augmentation plus élevée du revenu disponible aurait évidemment un impact plus important sur l'IPCN. Le profil de réponse en points de pourcentage de l'inflation des prix à la consommation suite à cette augmentation de 1% est illustré au graphique qui suit.

RÉPONSE DE L'INFLATION (TAUX DE VARIATION ANNUEL DE L'IPCN) À UN CHOC DE 1% DANS LA CROISSANCE DU REVENU DISPONIBLE



La ligne continue au milieu de la surface grise représente l'estimation ponctuelle de la fonction de réponse. Cependant, cette estimation est sujette à une certaine incertitude. Il est donc utile de considérer l'intervalle de confiance représenté par la surface grise. La probabilité de se trouver à l'intérieur de cette surface est de 95%. Ainsi, la probabilité que l'inflation soit en dessous (au-dessus) de la limite inférieure (supérieure) de l'intervalle de confiance est de moins de 2,5%.

On constate que l'augmentation de l'inflation des prix à la consommation est prolongée dans le temps et accélère pour atteindre son maximum onze trimestres après le choc initial (c'est-à-dire après presque trois ans). A ce point, l'estimation ponctuelle atteint 1,5% d'inflation additionnelle. Cette estimation ponctuelle fournie par le modèle nous semble cependant fort élevée. La limite inférieure de l'intervalle de confiance atteint son maximum en $t+5$. En cette période, la probabilité d'avoir une inflation additionnelle inférieure à 0,38% est de moins de 2,5%.

Il convient cependant de noter que les bornes de l'intervalle de confiance s'écartent rapidement, indiquant un degré important d'incertitude. En effet, l'écart entre chacune des bornes symétriques et l'estimation ponctuelle atteint 1% déjà au milieu de la deuxième année. Il serait donc risqué d'avancer un chiffre exact concernant l'impact sur l'inflation de l'augmentation du revenu disponible résultant de la réforme fiscale. Néanmoins, le modèle permet d'affirmer que cet impact est statistiquement supérieur à zéro.

En outre, la fonction de réponse présentée ne constitue pas une prévision. Elle caractérise plutôt la dynamique du système de variables observée dans le passé. Ainsi la courbe représente la réponse de l'inflation attribuée à un choc dans la seule variable revenu disponible. En réalité, l'évolution observée de l'inflation est la somme de plusieurs réponses à différents chocs (dans la même variable et à travers différentes variables) plus l'effet du terme d'erreur.

Il est important de noter que cette analyse ne tient compte que de la seule influence de la réforme fiscale. D'autres sources d'inflation, comme par exemple les prix à l'importation, les salaires ou la demande étrangère, pourraient fournir des chocs supplémentaires, atténuant ou exacerbant l'effet inflationniste de la réforme fiscale. Finalement, l'impact sur l'inflation peut être ultérieurement mitigé par une augmentation de l'offre (progrès technique, réformes structurelles, augmentations des importations ou de l'immigration). C'est un aspect qui n'apparaît pas explicitement dans l'analyse jusqu'ici et qui fournira le cadre pour des travaux ultérieurs.

S
E
S
Y
L
A
N
A

Analyses

Analyses

Analyses



2.1 DESCRIPTION GÉNÉRIQUE DE L'ENVIRONNEMENT INFORMATIQUE À LA BCL

Summary

As the BCL is a young institution, its IT infrastructure and applications do not comprise legacy components.

The network uses ATM technology, the WAN connects the headquarters to a distant back-up center via a 34 Mbit/s SDH link. Banks and central administrations of investment funds all use electronic transmission (via the LIBRAC and CCLux applications) for statistical data transfer.

Systems comprise OpenVMS, AS/400, UNIX and NT servers. They are replicated either as hot standby or as cold standby configurations at a distant site. Big progress has been made in reinforcing the level of security.

Applications comprise a generically used groupware solution, statistical applications, the general ledger application as well as a wide range of applications which link the BCL to outside institutions. As to payment systems, banks and the BCL use a dedicated system, called LIPS-Net and run by CETREL, for the netting of interbank payments. The BCL runs the servers and the application for the Luxembourg Real Time Gross Settlement System, which links the local banks to the other banks in the EU, via other central banks (the TARGET system). SWIFT links are used for the related large volume payments. The BCL uses IT applications common to all central banks members of the ESCB in the field of teleconference, messaging, monetary policy, market interventions and the reserve management.

The IT department employs 29 staff, up from 10 at the time of the constitution of the BCL. Most applications are developed via outsourcing. The IT department cares mainly for project management and the running of applications, systems and infrastructure.

2.1.1 Introduction

L'informatique de la BCL est issue de celle de l'Institut Monétaire Luxembourgeois, mais a fortement évolué depuis. En effet, les fonctions de la banque centrale sont très différentes de celle de l'ancien IML. Il en reste, à l'heure actuelle, les systèmes de collecte de données statistiques de la part des établissements de crédit et OPCVM et le même outil de travail bureautique qui continue à être employé.

La banque centrale a des exigences élevées en matière de qualité des solutions informatiques à mettre en place, étant donné qu'elle doit s'acquitter de son rôle, dans le contexte de membre de l'Eurosystème, d'exécutant de la politique monétaire. Elle est aussi fournisseur de services qui ont une visibilité internationale: elle met à disposition des banques des systèmes de paiement qui doivent être opérationnels et sans faille pendant des horaires étendus. Un niveau élevé de protection des données et de l'accès aux données doit être garanti.

La stratégie de la BCL est donc de s'équiper de technologies avancées et de s'organiser de manière efficace, ce qui sera reflété dans les paragraphes qui suivent.

2.1.2 Infrastructure

Avec le déménagement du département informatique et des salles machines vers le boulevard Royal en septembre et octobre 2000, les modifications de l'infrastructure informatique entamées depuis la fondation de la BCL ont été achevées.

2.1.2.1 Réseau

Avec le déménagement de l'informatique, le réseau informatique a été recentré sur les 2 bâtiments constituant le siège de la BCL et le site de backup à Münsbach auprès du Cetrel.

Les 2 bâtiments principaux ont une fonction de backup mutuel au niveau du réseau informatique et téléphonique. Les éléments actifs de réseau sont donc conçus dans un schéma de redondance et de substitution automatique en cas de panne. La technologie interne utilisée est l'ATM sur le backbone. La BCL est reliée par un réseau SDH et un débit de 34 Mbit/s au site de backup distant de 15 km. Ce débit exige des machines puissantes pour le cryptage.

De plus amples détails sur les aspects de télécommunication se trouvent dans l'article «L'architecture de la BCL pour l'échange électronique de données» de ce numéro du Bulletin.

2.1.2.2 Systèmes

L'informatique de la BCL étant récente, même en tant qu'héritière informatique de l'IML, elle n'a pas de tradition de mainframe. L'architecture informatique se base exclusivement sur de nombreux serveurs. Pour un serveur il y a quatre agents.

Les systèmes d'exploitation sont multiples, ceci étant dû aux exigences de certaines applications. Ainsi, la BCL utilise différents types de serveurs Unix et des systèmes propriétaires OpenVMS, OS/400 et Windows NT.

L'architecture des systèmes comprend la séparation des plates-formes classiques: serveurs de développement et de test, serveurs de production et serveurs de backup. En outre, certains serveurs de production sont conçus en cluster, ce qui augmente encore leur fiabilité et leur disponibilité.

Les exigences de banque centrale et de membre dans le Système européen de banques centrales nous imposent des contraintes de disponibilité et de sécurité des systèmes informatiques. Un site de backup a été établi à Munsbach, à 15 km de distance du site primaire, avec des techniques «state-of-the-art». La plupart des systèmes ont été dupliqués grâce à cette architecture.

Les serveurs de backup se trouvent en état de «hot standby» pour les systèmes les plus critiques, c'est-à-dire que la plupart des données est dupliquée à partir du site de production. Cette configuration est suffisante pour remplir les exigences du système TARGET qui prévoit qu'en cas de désastre la production doit reprendre après 4 heures (y compris un déplacement éventuel des utilisateurs). D'autres serveurs sont en «cold standby», c.-à-d. ils ont besoin d'une restauration de données à partir de backups de la veille avant de pouvoir entrer en production.

La multiplication des serveurs dans le temps, force centrifuge, entraîne un besoin de consolidation. Ainsi, pour certaines applications un système d'archivage a été récemment mis en production. Il ras-

semble les données de différents systèmes et plates-formes pour les centraliser, sous format archivé, sur un système de disques magnétiques et de disques optiques.

Un autre problème, qui sera résolu à partir de l'année prochaine, est le backup centralisé. Le grand nombre de serveurs rend fastidieuse la sauvegarde régulière de chaque système individuel qui sera substituée à l'aide d'un hardware et d'un outil de gestion centralisés, par l'intermédiaire d'un réseau dédié.

Par contre le stockage centralisé des données de production, au-delà des plates-formes, n'est pas envisagé sur un système centralisé.

2.1.2.3 Sécurité

Le réseau interne est crypté en ce qui concerne la communication entre sites. Il en est de même pour les connexions avec la BCE et les autres banques centrales ainsi qu'avec SWIFT.

Les lignes avec le Cetrel ou la CCLux ne sont pas cryptées; le cryptage ayant lieu au niveau des applications.

Notre réseau interne est protégé du monde extérieur par une série de «firewalls». Nous sommes sur le point d'y ajouter une «zone démilitarisée» afin d'isoler le trafic qui doit pouvoir atteindre nos applications internes et celui qui n'en a pas besoin.

Pour l'authentification des utilisateurs une solution de «strong authentication» est en cours. Elle devrait compléter l'authentification des mots de passe par une solution hardware.

Nous participons aux travaux établissant les normes de sécurité pour les systèmes nationaux et internationaux qui nous intéressent.

2.1.3 Services applicatifs

Pour l'utilisateur les services offerts par l'informatique se résument à la mise à disposition de l'infrastructure et des applications. En ce qui concer-

ne ces dernières il s'agit d'applications génériques et d'applications utilisées pour des activités spécifiques.

2.1.3.1 Groupware

En vue d'organiser la documentation et le travail administratif d'une façon efficace, la Banque utilise un outil de «Groupware» qui a les fonctionnalités suivantes:

- Stockage et partage de documents et d'autres objets informatiques,
- Gestion des versions d'objets,
- Recherche d'objets, y compris par mots clés qui leur sont attribués,
- Objets pourvus de droits d'accès attribués à des unités organisationnelles ou des groupes d'agents,
- Arborescence des unités organisationnelles représentant l'ensemble des agents et structurant leurs droits d'accès,
- Parcours électroniques organisés (workflow),
- Avertissement possible lors d'un changement effectué sur un objet partagé,
- Envoi de messages et échange d'objets par la messagerie,
- Partage d'un outil de gestion d'agenda et de tâches.

L'outil utilise une base de données relationnelle. La quasi-totalité du personnel a accès à cet outil et l'utilise dans de grandes proportions.

2.1.3.2 Messageries

Une interface entre la messagerie et la messagerie du SEBC (appelée CeBamail – Central Bank Mail; de type X.400) a été établie. Ainsi, il est possible de stocker directement les documents de travail dans le cadre du SEBC dans la structure du groupware. Une intégration de la fonctionnalité Internet e-mail et d'une fonctionnalité fax est à l'étude.

Il existe une deuxième messagerie, basée sur le protocole X.400, pour la collecte de données en provenance des banques (application Librac – Luxembourg InterBank Reporting and Communication) et des OPCVM (application CCLux – Centrale de Communications Luxembourg).

En ce qui concerne LIBRAC, l'application dont un client est installé dans chaque banque permet à l'heure actuelle d'envoyer des tableaux statistiques à la BCL qui en transmet encore une copie à la CSSf, en attendant la mise en place d'une infrastructure de collecte propre de cette dernière. Cetrel figure comme agent technique de cette application. A partir de 2001 les banques luxembourgeoises utiliseront ce canal pour transmettre les informations concernant les transactions avec l'étranger à l'IBLC, en attendant la mise en place de la balance de paiement luxembourgeoise par la BCL et le Statec à partir de 2002.

La Bourse de Luxembourg fait fonction d'agent technique pour CCLux en vue de la transmission des données statistiques des OPCVM recueillies par la CCLux.

2.1.3.3 Applications statistiques

Les données recueillies par les applications LIBRAC et CCLux sont stockées dans une base de données relationnelle qui permet le contrôle de qualité qui s'impose, permet des analyses financières et sert à agréger les données selon différents critères.

La BCL est en train de développer une autre application qui sera à la base de l'établissement de la balance des paiements. De nouveau le but primordial de cette application sera le contrôle de qualité des données. La BCL partagera cette tâche avec le Statec qui aura lui aussi accès à cette base de données localisée auprès de la BCL.

Une fois ce traitement préliminaire réalisé, les données des 2 applications mentionnées transiteront vers une base de données de type statistique (produit de FAME), à l'intention des économistes

de la Banque. Elles y rejoignent des données économiques d'autres sources (Statec, Eurostat, institutions internationales et BCE). L'application statistique sert aussi à générer les séries nécessaires pour remplir nos obligations de fournisseur de statistiques envers la BCE notamment.

2.1.3.4 Applications de banque centrale

Ces applications nous permettent de remplir pleinement nos fonctions de banque centrale. Il s'agit soit d'applications internes, soit d'applications au niveau luxembourgeois, soit d'applications en relation avec les autres banques centrales du SEBC.

Parmi les applications locales il y a

- **L'application Caisse** qui nous permettra de gérer le stock d'euros déposés auprès de la BCL, nos livraisons aux banques de la place ainsi que le retour d'euros de leur part.
- **L'application de comptabilité** qui joue un rôle central d'autant plus qu'elle permet de gérer les comptes de banques qui sont nos clients dans le cadre des systèmes de paiement. Des interfaces existent donc avec ces autres systèmes. Etant donné que la BCL effectue désormais ses paiements directement, c.-à-d. sans utiliser les services d'une banque commerciale, la fonctionnalité de l'application vient d'être adaptée en conséquence. Les applications qui nous relient aux autres banques centrales du SEBC sont celles qui permettent
- l'exécution décentralisée de la **politique monétaire (tender operations)**,
- les **interventions sur le marché des changes**,
- la **gestion des réserves communes**.

Enfin, il existe 2 applications dans le domaine des **systèmes de paiement**.

La plus ancienne, **LIPS-Net**, date de 1994 et permet de liquider les positions réciproques des banques luxembourgeoises en fin de journée. Ces

positions résultent des virements des clients des banques et de l'encaissement de chèques. L'infrastructure technique de ce système de paiement est maintenue par le Cetrel qui fait fonction d'agent technique. A partir de 2001, la BCL participera à ce système non seulement comme surveillant des limites des banques et réalisateur des liquidations journalières, mais aussi en tant que banque exécutant des paiements pour son propre compte. En conséquence, l'infrastructure technique nécessaire (Bank Access Point) vient d'être installée à la BCL.

L'application **LIPS-Gross**, constituant un système **RTGS** (Real Time Gross Settlement) a été développée dès 1997 et mise en production au 1^{er} janvier 1999 afin de nous conformer aux besoins de liquidation en temps réel des transferts en euro entre banques situées dans les pays de l'UE. Les autres pays de l'UE disposaient déjà d'un RTGS national auquel il suffisait d'ajouter la partie internationale (appelée «Interlinking»). Notre tâche a été de développer les deux systèmes à la fois: liquidation des transferts effectués entre banques à Luxembourg et liquidation des transactions avec l'étranger. Ceci nous a permis de mettre en place un système unique et homogène. L'échange de messages relatifs aux paiements se fait par SWIFT, la plateforme utilisée est UNIX, les données sont stockées dans une base de données relationnelle. L'application utilisée est la même que celle utilisée entre autres à la BCE, en Irlande, en Slovénie, en Hongrie et en Turquie. L'infrastructure est composée de 4 serveurs sur le site primaire et de 2 serveurs sur le site secondaire, auxquels s'ajoutera un 3^e serveur pour renforcer l'environnement de test. Une application différente utilisant un réseau IP et appelée **Participant Workstation**, permet aux banques à Luxembourg de contrôler à tout moment l'état de leur compte à la BCL et de savoir si elles peuvent encore effectuer des paiements ou si elles doivent apporter de nouvelles couvertures.

2.1.4 Organisation informatique

L'organisation informatique a été mise en place en même temps que les nouveaux systèmes et applications. Lors de la création de la BCL il y avait 10 informaticiens. Quelques deux années plus tard il y en a 29. Ces informaticiens ont des tâches diverses qu'exigent les systèmes et applications mentionnés ci-dessus.

Les longs temps d'ouverture de certaines applications critiques exigent une présence de 3 informaticiens qui surveillent le bon fonctionnement et exécutent des tâches de *housekeeping* entre 6 heures et 22 heures. Les mêmes horaires exigent une disponibilité étendue d'une autre partie des informaticiens qui sont contraints d'assumer de nombreuses tâches et de prendre la responsabilité d'un grand nombre d'applications par le fait de la variété des applications qui existent à la BCL. Au moins en ce qui concerne les applications communes du SEBC, les tâches à assumer sont identiques à celles des autres banques centrales membres qui elles disposent d'un staff informatique au nombre bien supérieur à celui de la BCL.

Avec le nombre relativement réduit de «staff» il n'est possible que de s'acquitter des fonctions informatiques essentielles et stratégiques. Ces fonctions sont

- la planification générale et la gestion du département ainsi que le reporting à la direction,
- le contrôle des systèmes critiques incluant opérateurs et administrateurs systèmes, planification et suivi de l'infrastructure technique,
- la gestion des projets,
- la maîtrise d'outils informatiques afin d'être en mesure de prendre en charge des développements limités et d'assurer la maintenance d'applications.

La petite taille du département nous a amené à acquérir plutôt des applications sous forme de package ou de les faire développer en externe. Nous devons concentrer nos ressources à la gestion et au contrôle de ces développements externes, ainsi qu'aux connaissances nécessaires pour l'exploitation et la maintenance; ceci afin de ne pas dépendre de firmes externes pour des activités stratégiques de la Banque. Une conséquence de cette stratégie est que les plates-formes ont dû suivre en grande partie les packages des applications retenues, ce qui nécessite un large éventail de connaissances techniques.

Le besoin en formation informatique est constant et comprend nécessairement une grande variété de domaines.

Notre but est de faire évoluer les applications vers des technologies modernes telles que des architectures 3-tiers avec une technologie front-end Internet. Ceci est plus facile pour les applications développées en interne ou sous la régie de la BCL que pour les packages utilisés par un plus grand nombre de clients.

Notre collaboration informatique se répercute dans des groupes de travail, dont la majeure partie se situe au niveau du SEBC. Nous participons à des comités et groupes de travail à Luxembourg, au niveau institutionnel (ABBL, groupements d'intérêt économique de LIPS-Gross et Lips-Net, Cetrel, CSSF) ou au niveau des groupes d'utilisateurs de produits informatiques. Finalement, nous disposons d'un comité informatique propre dans lequel sont représentés des banquiers et des personnes d'autres institutions luxembourgeoises du domaine informatique. Le but principal du comité est d'élaborer et d'analyser des concepts dans le cadre de l'évolution informatique et télématique, qui intéresse le secteur financier luxembourgeois, y compris ceux de la sécurité informatique.

2.2 L'ARCHITECTURE DE LA BCL POUR L'ÉCHANGE ÉLECTRONIQUE DE DONNÉES

L'échange électronique de données de la BCL avec le monde extérieur peut être divisé en quatre grandes catégories:

- La réception des données de reporting des établissements de crédit et des organismes de placement collectif (OPC) via LIBRAC, respectivement CCLux.
- L'utilisation d'applications qui la mettent en rapport avec la Banque centrale européenne et les autres banques centrales des pays membres du SEBC.
- Le lien de la BCL avec les autres banques centrales dans le cadre du système de paiement TARGET.
- La diffusion de rapports, circulaires et statistiques sur le site Internet de la BCL.

2.2.1 Réception des données de reporting

2.2.1.1 LIBRAC: Reporting des établissements de crédit

Luxembourg InterBank Reporting And Communication (LIBRAC) est un réseau qui a été établi au cours de l'année 1997 et qui rassemble pour le moment toutes les institutions financières sujettes au reporting prudentiel et statistique bancaire au Luxembourg, ainsi que la Banque centrale du Luxembourg, la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et l'ABBL. Le réseau avait été dans une première phase utilisé pour la collecte sécurisée des données de reporting, mais offre entre-temps d'autres fonctions comme la publication et l'échange d'informations entre les différents membres connectés. Ainsi, l'ABBL utilise par exemple le réseau pour la publication de sa revue de presse quotidienne. Les circulaires IML/BCL ont aussi été publiées sur un serveur LIBRAC. La BCL envisage d'utiliser LIBRAC dans un futur proche pour la collecte des données pour l'établissement de la balance des paiements.

Tous les membres du réseau LIBRAC ont conclu un contrat avec le Cetrel s.c. (Centre de transferts électroniques), qui lui assure la gestion de l'infrastructure centrale (serveur Lotus Notes) du réseau.

La transmission des données prudentielles et statistiques par LIBRAC a été rendue obligatoire par la Circulaire IML 97/135 du 12 juin 1997 et permet un échange rapide et sécurisé des données vers la BCL et, à l'avenir, vers la CSSF. La sécurité de l'échange de données est assurée par le chiffrement des données avant leur envoi par LIBRAC. La BCL, respectivement la CSSF, effectue la gestion des clés de chiffrement pour les différents reportings qui leurs sont destinés.

A la réception des données de reporting (qui se fait par une messagerie de type X.400), tous les traitements ont été automatisés, de telle sorte que les tableaux chiffrés et structurés arrivent automatiquement dans une base de données qui contient toutes les données prudentielles et statistiques.

Depuis sa mise en production en septembre 1997 plus de 48.000 tableaux de reporting ont été reçus par la BCL par la voie de LIBRAC (1997: 1.599, 1998: 14.110, 1999: 18.309).

2.2.1.2 CCLux: Reporting des organismes de placement collectif

Le reporting des organismes de placement collectif (OPC) se fait à travers la Centrale de Communications Luxembourg S.A. (CCLux). Elle a été chargée officiellement de la collecte des données par la Circulaire IML 98/144 en avril 1998, qui a d'ailleurs instauré cette nouvelle collecte de données statistiques auprès des OPC. La collecte des données des OPC par la CCLux se fait par une application développée par ses propres soins et l'envoi vers la BCL utilise une messagerie électronique de type X.400.

Tout comme la réception des données des établissements de crédit, le traitement des données des OPC a été complètement automatisé à la BCL et les tableaux sont injectés dans la même base de données que les données des banques.

Depuis sa mise en place, il arrive, en moyenne, 8.000 tableaux par mois, soit 96.000 par an, à la BCL à travers ce canal de réception.

2.2.1.3 PSF: Reporting des professionnels du secteur financier

A noter que la catégorie des PSF n'est pas encore soumise à un système de reporting électronique des données sujettes à reporting.

2.2.2 Echange de données dans le cadre du SEBC

Le bon fonctionnement du Système européen de banques centrales suppose l'existence d'un système de communication efficace et reflétant l'organisation décentralisée du SEBC.

Les applications dont il est question ci-dessous ont été développées par la BCE en collaboration avec les banques centrales nationales. La responsabilité de la BCL se situe au niveau de l'exploitation et de la maintenance. Elle participe aussi aux travaux destinés à faire évoluer les applications.

Les systèmes mis en place remplissent les fonctions suivantes:

2.2.2.1 Système de téléconférence

Le besoin de prises de décision rapides et l'existence d'un grand nombre de groupes de travail, dans lesquels participent toutes les banques centrales, nous a amené à mettre en place un système de téléconférence qui permet non seulement la communication simultanée entre toutes les banques dans une conférence, mais aussi la possibilité de mener plusieurs conférences en même temps.

Le système utilise un réseau privé et les communications sont cryptées.

2.2.2.2 Applications d'échange de données

Des applications existent dans les domaines suivants:

- Exécution de la politique monétaire
- Intervention sur les marchés de change
- Gestion des réserves communes
- Echange de données statistiques
- Monitoring des contrefaçons de billets et monnaies libellés en euro

Ces applications utilisent les lignes de télécommunication mises en place pour la téléconférence.

Les protocoles utilisés sont IP, Frame Relay, X.400 et ftp.

2.2.2.3 Application de messagerie

Il existe encore à l'heure actuelle une messagerie, appelée CeBaMail, qui utilise le réseau public X.25 entre toutes les banques du SEBC. Il s'agit d'une messagerie de type X.400 qui sera remplacée probablement par des techniques Intranet. Ce moyen de communication a aussi comme fonction de servir comme backup en cas de panne de certaines autres applications. Le cryptage au niveau de l'application a été remplacé il y a peu par un cryptage des lignes de communication.

2.2.3 Application TARGET

TARGET est un système de paiement permettant le transfert de montants importants en euro en temps réel entre banques situées dans un des pays de l'UE.

L'application TARGET connaît 2 composantes: une composante nationale qui relie les banques à la banque centrale nationale et une composante,

appelée Interlinking, qui relie les banques centrales entre elles et qui permet ainsi l'échange de paiements entre banques situées dans des pays différents. Au Luxembourg, l'infrastructure utilisée pour les 2 composantes est identique vu que dans les 2 cas les services de SWIFT sont utilisés. Les gros paiements nationaux utilisent donc la même infrastructure que les paiements internationaux.

2.2.4 Internet

En automne 1998, une première version du site Internet de la BCL (www.bcl.lu) fut lancée.

En novembre 1999, une nouvelle version du site Internet fut mise sur pied. Cette version, mise à jour régulièrement, contient entre autres:

- une présentation de la BCL (missions, activités, organisation, etc.)
- les communiqués de presse, Rapports annuels, Bulletins, Circulaires, discours officiels, etc.
- des statistiques sur la place financière du Luxembourg et de la zone euro
- des informations utiles sur l'euro, ainsi que les signes monétaires en euro et en francs luxembourgeois

Le site est bilingue: la majorité des textes est ainsi en français et en anglais.

Une série de documents (entre autres les circulaires) est reproduite sur le site ABBL du serveur LIBRAC ce qui permet aux stations clients installées dans les banques de les consulter sans besoin d'accéder à Internet.

En moyenne, le site Internet de la BCL accueille plus de 4 000 visiteurs par mois.

Une « mailing list » permet au visiteur d'être informé des actualités de la Banque.

Au niveau des adresses e-mail, chaque département de la BCL peut être atteint par les adresses e-mail suivantes:

Secrétariat général:

sg@bcl.lu

Département Informatique:

it@bcl.lu

Département Monnaie fiduciaire:

cashdep@bcl.lu

Département Monétaire, économique et statistique:

mes@bcl.lu

Département Opérations bancaires:

fo@bcl.lu (Front-Office)

bo@bcl.lu (Back-Office)

Département Systèmes de paiement:

paysys@bcl.lu

Département Administration interne:

admint_bcl@bcl.lu

reshum@bcl.lu (Ressources humaines)

combud@bcl.lu (Comptabilité et Budget)

Cellule Organisation et gestion des risques:

or@bcl.lu

Cellule Audit interne:

audit@bcl.lu

2.3 THE ROLE OF THE EUROSYSTEM WITH REGARD TO THE PAYMENT AND SECURITIES SETTLEMENT SYSTEMS*

Summary

Most central bank activities can be considered under the heading of either monetary stability or financial stability. Central banks are typically the monetary authority and usually take part in financial stability issues. They are also in various ways, involved in payment systems matters, as one of the basic tasks of the ESCB is to promote the smooth operation of payment systems (art. 105 of the Treaty establishing the European Community and, art.3 of the Statute).

In general, central banks play a threefold role with respect to payment and settlement systems: they are users, they may be settlement agents and they may ensure their oversight. Since the Treaty of Maastricht, the framework for the oversight has become more formal within the SEBC, whose objectives mainly consist in systemic stability, efficiency, and security of payment systems.

Central banks are also important users of securities settlement systems. In addition, these systems are indispensable parts of the infrastructure of modern financial sectors and as such should be subject to a specific oversight, in which central banks have to be involved. All the more that the very fragmented European market, central banks need to monitor closely the consolidation process, which has started with the launch of the single currency.

2.3.1 A new multinational environment

This study focuses on the changes of the landscape in both areas after the launch of the monetary union and the ESCB back in January 1999, when participating national central banks were confronted with a unique institutional set-up. Since that day, a group of central banks are collectively in charge of the tasks and the missions, which each central bank had previously to fulfil on its own.

At the same time, market arrangements around the central banks, which hitherto were predominantly nationally oriented, had to be rearranged to cope with a new multi-national environment characterised by one single currency.

The term Eurosystem refers to the European Central Bank and the national central banks of the countries participating in monetary union.

2.3.2 The different roles of central banks with respect to the payment systems and securities settlement systems

In general, central banks play a threefold role with respect to payment and securities settlement systems. They are users, they may be settlement agents and they may ensure their oversight.

2.3.3. Central banks and payment systems

2.3.3.1 Central banks as users and operators of payment systems

Central banks have been involved in payment systems since their origin. In recent years, price stability and monetary policy as the major objectives of central banks have somewhat hidden other tasks. These tasks, among which the running of efficient payment systems, are nevertheless indispensable to the infrastructure of the financial sector and have by the way contributed to the creation of central banks during the last centuries.

Central banks were indeed created because of the needs for banks to have their inter-bank claims settled in an environment of reduced reserve ratios and because of the need of the public to ensure the timely conversion of deposits into currency. Banks were thus protected against solvency risk, while the need for liquidity required for the smooth flow of payments was minimised and the public could remain confident as regards the convertibility of their deposits. To be slightly provocative, one could say that central banks were created first of all to make payment systems efficient and robust.

* *Speech delivered by Pierre Beck, Head of the Payment systems department at the European Finance Convention in Paris on 20-24 November, 2000.*

The Target system (see Annex 1)

At the preparation for monetary union, it was clear from the outset – because of the single monetary policy – that the Eurosystem would need a secure and efficient payment system allowing for the execution of payments in euro with same day value inside the monetary union. In the absence of certainty concerning the exact participation, central banks decided to interlink existing national systems to a common decentralised system, Target. Target has meanwhile won its “lettres de noblesse”.

The TARGET system (see Annex 2)

During the nine first months of 2000, it channelled per day 185 thousands payments for a total value of € 1 015 bn of which, 39 thousand were cross-border payments with a total value of € 431 bn.

2.3.3.2 Central banks and the oversight of payment systems

Because of their operational involvement in payment systems, it is not surprising that central banks of the industrial world have been entrusted also with their oversight. Prior to the adoption of the Maastricht Treaty, the framework for this oversight was in the different countries, although informal, rather effective. It has indeed been based on the technical experience and the moral authority of the central bank. One should recall in this context that their involvement includes crisis management in the case of a failure of the system, or of one or more participants, and thus touches upon their role as lender of last resort.

Supervision versus Oversight

Prudential supervision and payment system oversight have the shared objective of the stability of the financial system as a whole, they do not have the same focus. While the supervisor has to control the single financial institution to ensure its safety and soundness, the overseer focuses on the clearing and payment systems themselves. Overseers have to assess the various legal, contractual, technical and operational aspects of

complex IT systems. Contrary to the supervisor, they need to closely monitor the activity of the system and their experience in this matter gives central banks a competitive advantage in this respect.

Given the traditional involvement of central banks in the field of payment systems, it is not surprising that the competence over payment systems has been enshrined in the Treaty establishing the European Community and in the statute of the ESCB and the ECB as one of their objectives. Art. 105 (2) and Art. 3 of the Statute state that “*The basic tasks to be carried out through the ESCB shall be [...] to promote the smooth operation of payment systems*”. In addition, article 22 of the Statute provides the Eurosystem with the right to have an operational role and the ECB with the right to issue regulations in the field of payment systems. The national legislations have been adjusted accordingly.

The Eurosystem has recently adopted a document called “*The Role of the Eurosystem in the field of payment systems oversight*”, which is available on the ECB Web site.

The objectives of the oversight as enumerated by this document are first the maintenance of the systemic stability in payment systems and their efficiency, which is complementary to the systemic stability. Central banks are furthermore concerned with the security of the payment instruments used by the public, because it determines the confidence of the users in payment systems and in general the confidence of the public in the currency.

Last but not least, payment systems are the vehicle for the implementation of monetary policy operations and thus their oversight is aimed at safeguarding the transmission channel of the monetary policy.

The document further details the oversight activities in distinguishing between the formulation of a common policy stance, its enforcement and the management of emergency situations.

Whereas the first element is within the competence of the Governing Council of the ECB, the enforcement and the management of emergency situations are organised in line with the principle of subsidiarity in the country in which the concerned system is incorporated. In cases the national anchorage is not obvious, the Governing Council may decide to entrust the ECB with the oversight function. This is the case, for instance, for the European Banking Association (EBA) clearing or the future (CLS).

In its oversight activity, the Eurosystem primarily focuses on large value payment systems, because of the systemic risk that is involved, but it addresses also other issues like retail payments or electronic money.

In 1999 and in 2000 the ECB released reports covering different issues in the area of retail payments. At present the main concern of the Eurosystem in this area is the threat of the ineffective cross-border payment arrangements for the acceptance of the euro after January 2002.

In the September 99 report "Improving cross-border retail payment services in the euro area – the Eurosystem's view", the Eurosystem has listed 7 objectives for the banking sector to improve the efficiencies of the actual cross-border payment arrangements.

Another domain, which has been recently visited by the Eurosystem, is the electronic money. In August 98, the ECB set up a couple of requirements electronic money schemes should comply with to foster the confidence of the consumers in this new payment means and to avoid any resulting systemic risks for the financial sector.

2.3.4 Central banks and securities settlement systems

2.3.4.1 Central banks as users of securities settlement systems

Central banks are first of all users and important users of securities settlement systems (SSSs).

Because the Treaty of Maastricht in the article 18 of the third protocol (on statute of the ESCB and the ECB) states that: "In order to achieve the objectives of the ESCB and to carry out its tasks, the ECB and the national central banks may (...) conduct credit operations with credit institutions and other market participants, with lending being based on adequate collateral."

The Eurosystem decided to require a full collateralisation of any credit granted to the participants in payment systems.

Furthermore, when preparing monetary union, it set up a list of eligible securities and made an assessment of each of the depository used in this context.

The assessment of the SSSs was based on standards, which have been made public in the report "Standards for the use of EU Securities Settlement Systems in ESCB credit operations," ECB June 1998.

The aim has been to protect the collateral provided to central banks against the custody risk, ensure the irrevocability of securities delivered to the central banks, and ensure the secure cross-border use of securities.

The Eurosystem indeed had not only to make sure that collateral was safe when presented in a national framework, it had also to make sure that it could be used in a cross-border manner, to avoid any unlevelled playing field among the counterparties.

There are at present two ways of cross-border use of collateral that are eligible and in use: The correspondent central banking model (CCBM) and the link model.

Other ways are possible, like the remote access of central banks to Central Securities Depositories (CSDs) abroad. But it was felt that this would not comply with the policy stance, which requires central bank to remain neutral in market developments and to promote a level playing field. The

market has evolved and the question of remote access has reappeared in the case of Ireland, which decided recently to abandon its NCSD and to transfer the eligible collateral to EoC.

A second way would be to use the so-called relayed links, which add a link in the existing chain between “issuer-SSS” and “investor-SSS”. But because of this additional link, relayed links do not comply with standard 3 of the ECB and can therefore not be assessed by the Eurosystem.

The CCBM

The correspondent central banking model (CCBM) has been implemented by the central banks to offer to the banking sector a way to mobilise any eligible security, wherever it may have been issued, for the purpose of collateral in ESCB credit operations.

The correspondent central bank holds collateral a counterparty has provided in safe custody at its NCSD on behalf of the other central bank, the so-called home central bank, which grants credit to the counterparty. The procedure is cumbersome and slow because, largely based on manual intervention, but reliable and therefore apparently quite popular in the banking sector. From the perspective of the central banks, it has been seen as a transitory solution and should be complemented and later on replaced by a solution coming from the market. The first initiative in this sense was the so-called “Link-model” from the European Central Securities Depositories Association (ECSDA).

The ECSDA model

The idea behind the ECSDA model was to inter-link all the SSSs, so to create a “TARGET of SSSs”. The goal seems difficult to reach.

The Eurosystem used the same framework for the assessment of each of the links as for the assessment of the systems themselves. That is why not all available links are eligible. The list of the eligible links is published on the ECB web site.

The use of the links is not the one its promoters expected. Some of them are hardly used; others do not allow the transfer of all the eligible collateral. Price and operational issues seem to be further hurdles for a more general use of this model.

Cross-border holdings of collateral (see Annex 3)

The overall holdings of collateral are about € 670 bn. The figures clearly show that most of the non-domestic collateral is held via the CCBM (82%) and less than a fifth (18%) have been transferred through links.

2.3.4.2 The legal basis

The role of the Eurosystem as overseer of securities settlement systems is however not clear. The Treaty of Maastricht does not mention SSSs and in some countries other public authorities are involved in the oversight of SSSs.

2.3.4.3 The main risks in securities settlements systems

Risks that are at stake in the SSSs are the traditional financial and operational risks: credit, liquidity, settlement and custody risks are the most important. The Delivery versus Payment (DVP) procedure, which was one of the Group of Thirty’s recommendation in March 89 and, which is nowadays used in any state of the art system, has eliminated the credit risk in the settlement process. DVP compliant systems indeed check the availability of both the payment and the securities before the settlement of each transaction is performed.

It has also been recognised that through the effect of the netting, cash positions are relatively modest compared to the value that is exchanged.

Liquidity and replacement costs risks remain in case a settlement fails. The impact of the missing liquidity, however modest, may be important and impact on other systems.

Credit risks, also called cash-deposit risk, is at stake when the SSS settles in commercial bank money, that is to say if the SSS uses a private settlement agent or, as in the case of Clearstream, it settles in its own books and has recourse to cash correspondents. Credit exposures do exist vis-à-vis the settlement agent and vis-à-vis the cash correspondents used for transferring liquidity to or from the settlement agent.

Another typical risk for SSSs that are at the same time custodians is the custody risk, which is of particular importance in case sub-custodians are used or when securities are mobilised through links between different systems. The assessment of these risks is even more complex when the different links of a custody chain are established under different jurisdictions.

As any financial system and because there are at their heart complex IT systems, SSSs are of course subject to the operational risks.

Finally, as SSSs are interlinked with other systems, clearing systems, payments systems and so forth, any major failure of the system or of one or several of its weighty participants may materialise into systemic risk.

2.3.4.4 Interests of central banks in securities settlement systems

Beyond the interests as users of SSSs, the European central banks are of the opinion that SSSs are important elements of a modern financial sector and, as such, they should be subject to a specific oversight. First to protect payment systems for which central banks have a clear competence of oversight, second, a failure of a SSS would most likely heavily impact the general liquidity situation and thus the monetary policy operations. And finally, central banks are together with other authorities in charge of the stability of the financial market at large. The oversight of such

systems needs to take also into account the increasing cross-border activity of the major European SSSs.

2.3.5 The consolidation of the securities settlement systems' industry

2.3.5.1 Hub and spokes model

With the introduction of the single currency, the market started a consolidation process in a very fragmented market. This process constitutes a challenge for central banks too; insofar it is likely to impact on the different roles central banks are playing with regard to the securities settlement industry.

During the last three decades, the so-called hub and spokes model was the preferred way that the market had chosen to execute cross-border deals. The ICSDs were the only practical way for financial institutions to participate directly in different national markets.

2.3.5.2 The recent mergers

Amazingly, the two mergers that have taken place until now, were the merger of two major national Central Securities Depositories (CSDs) and the two ICSD. These mergers place the European financial sector, and in particular the European central banks, before a totally new situation.

A certain number of issues result indeed from these consolidations. An important issue refers to the legal situations of the new entities and the legal regime under which they operate, given their multi-national environment. Another particular problem is the way SSS settle their transactions. Until now all the major national systems settled in central bank money. Only the two ICSDs have used so far commercial bank money. The pros and cons of central bank money are summarised on the following slide.

2.3.5.3 The issue of the settlement asset

Central banks also act as settlement agents. Some of the major European securities settlement systems use indeed central bank money for settlement against securities transactions. In other words, the cash-leg of securities transactions is posted in accounts that are included in the balance sheet of a central bank. This practice is surely risk averse and fully compatible with the standards such as defined by the Eurosystem with respect to ESCB credit operations. It is nevertheless not an obligation to any extent for commercial transactions and as such even the G10/IOSCO recommendations refrain from imposing central bank money as the sole cash asset for securities transactions.

Central bank money as settlement asset clearly is the optimal choice. It eliminates the credit risk and reduces liquidity risks by conferring finality to any transaction that is settled with it.

The aforementioned consolidation process highlights however the issue, of access to central bank money. In the previous, fragmented world, each customer, who had access to the national SSS, had also access to his central bank. In a multi-national environment, like the ICSDs, not all customers have access to the central bank issuing the currency used for the settlement of the transaction. The construction of the European monetary union adds a further hurdle: because of the decentralised organisation of the eurosystem, a truly pan-European SSS would need a connection to all the national central banks to settle in euros. An alternative could be that the SSS would use one or

several access to TARGET to allow the 5 000 participants of TARGET to settle their transaction via their settlement accounts.

Because of the various risks taken by SSSs and because of their impact on the financial system at large, central banks feel compelled to adopt a larger view. They need to protect payment systems, to prevent any liquidity shortage so to ensure the stability of the financial market, which is one of the missions of the Eurosystem.

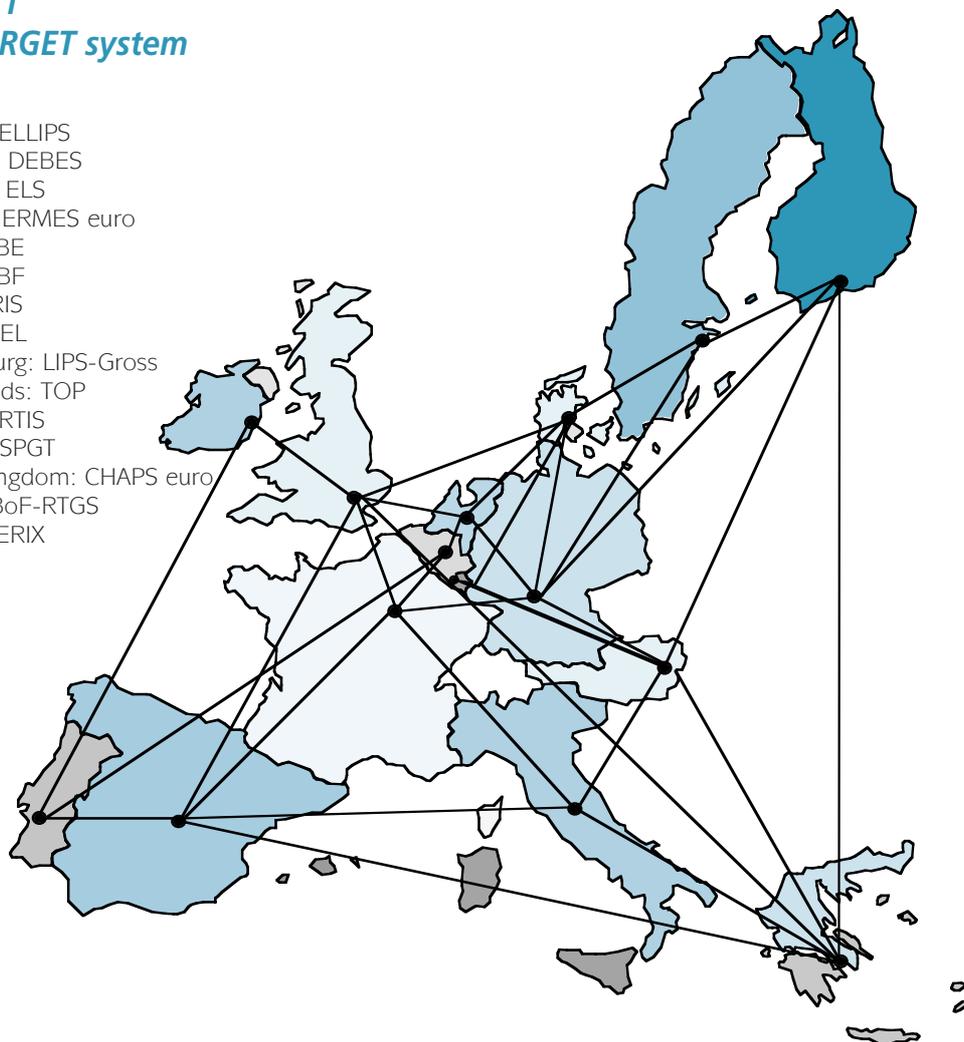
2.3.6 Conclusion

The consolidation of the industry is an issue of particular importance for the Eurosystem. It is a natural consequence of the monetary union that such a consolidation process has started and it should foster the single market. Central banks have to monitor closely the developments, but they are not the only public authorities involved. The creation in 1998 of the European Central Bank and the ESCB provided Europe with a body able to formulate and implement a co-ordinated policy in the field of its competence. For other national authorities the situation is less clear. They draw their competence exclusively from national legislation, which albeit being subject to a certain harmonisation process, have not the same degree of homogeneity than the Eurosystem. The recent wise men initiative, chaired by Alexandre Lamfalussy, clearly indicates the weaknesses of the present arrangements and the need for enhancing the co-operation between the regulators.

The market will require a vast co-ordination of all the public authorities including the central banks to support the future developments.

Annex 1 The TARGET system

Belgium: ELLIPS
 Denmark: DEBES
 Germany: ELS
 Greece: HERMES euro
 Spain: SLBE
 France: TBF
 Ireland: IRIS
 Italy: BI-REL
 Luxembourg: LIPS-Gross
 Netherlands: TOP
 Austria: ARTIS
 Portugal: SPGT
 United Kingdom: CHAPS euro
 Finland: BoF-RTGS
 Sweden: ERIX



Annex 2 The TARGET system

• Volume of payments	
- total	185 000
- cross-border	39 000
• Value of payments	
- total	1 015 bn €
- cross-border	431 bn €

Daily average between January and September 2000

Annex 3 Collateral holdings by the Eurosystem

• Stock of eligible collateral	
- in the whole system:	668 bn
• domestic	559 bn (84%)
• cross-border	109 bn (16%)
- via CCBM	89 bn (82%)
- via links	20 bn (18%)

June 2000 figures

STATISTIQUES

Statistiques

Statistiques

Statistiques



INDEX DES TABLEAUX

1 STATISTIQUES DE POLITIQUE MONÉTAIRE

- 1.1 Situation financière consolidée de l'Eurosystème
- 1.2 Situation financière de la Banque centrale du Luxembourg
- 1.3 Taux d'intérêt des facilités permanentes de la Banque centrale européenne
- 1.4 Opérations de politique monétaire de l'Eurosystème exécutées par voie d'appels d'offres
- 1.5 Statistiques des réserves obligatoires de la zone euro
- 1.6 Statistiques des réserves obligatoires au Luxembourg
- 1.7 Position de liquidité du système bancaire

2 EVOLUTIONS MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES DE LA ZONE EURO

- 2.1 Bilan agrégé des IFM de la zone euro (hors Eurosystème)
- 2.2 Bilan agrégé des IFM luxembourgeoises (hors Banque centrale)
- 2.3.1 Agrégats monétaires
- 2.3.2 Contribution luxembourgeoise aux agrégats monétaires de la zone euro
- 2.4 Créances des IFM luxembourgeoises sur les ménages et sociétés non financières de la zone euro par type et échéance initiale
- 2.5 Taux d'intérêt du marché monétaire
- 2.6 Rendements d'obligations étatiques
- 2.7 Indices boursiers
- 2.8 Taux de change

3 DONNÉES GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME FINANCIER AU LUXEMBOURG

- 3.1 Somme des comptes de profits et pertes en fin d'année des établissements de crédit luxembourgeois
- 3.2 Somme des comptes de profits et pertes en cours d'année des établissements de crédit luxembourgeois
- 3.3 Evolution globale de long terme des comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois
- 3.4 Somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois
- 3.5 Origine géographique des établissements de crédit établis au Luxembourg
- 3.6 Situation de l'emploi dans les établissements de crédit et les autres professionnels du secteur financier
- 3.7 Taux de rendement significatifs au Luxembourg
- 3.8 Crédits immobiliers consentis pour des immeubles situés au Luxembourg

4 SITUATION DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DU LUXEMBOURG SUR LES EURO-MARCHÉS

- 4.1 Activité bancaire internationale: ventilation géographique
- 4.2 Activité bancaire internationale: ventilation par devise
- 4.3 Activité bancaire internationale: part du Luxembourg

5 DÉVELOPPEMENTS DES PRIX ET DES COÛTS AU LUXEMBOURG

- 5.1 Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et national (IPCN)
 - 5.2.1 Prix des biens industriels et des matières premières
 - 5.2.2 Indicateurs de coûts et termes de l'échange

6 INDICATEURS DE L'ÉCONOMIE RÉELLE

- 6.1 Comptes nationaux
 - 6.1.1 Le produit intérieur brut aux prix du marché et ses composantes (version SEC 95)
 - 6.1.2 Autres indicateurs de l'économie réelle
- 6.2. Marché du travail
 - 6.2.1 Indicateurs du marché de l'emploi – Emploi et chômage
 - 6.2.2 Indicateurs du marché de l'emploi – Les composantes de l'emploi

7 FINANCES PUBLIQUES LUXEMBOURGEOISES

8 BALANCE DES PAIEMENTS COURANTS DU LUXEMBOURG ET POSITION DE RÉSERVE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

- 8.1 Balance des paiements courants: résultats cumulés
- 8.2 Balance des paiements courants: résultats trimestriels
- 8.3 Avoirs de réserves et avoirs gérés par la Banque centrale du Luxembourg

9 BALANCE COMMERCIALE DU LUXEMBOURG

Conventions utilisées dans les tableaux

- « – » données inexistantes
- « . » données non encore disponibles
- « ... » néant ou négligeable
- (p) provisoire
- (e) estimation
- // rupture de série

Tableau 1.1

Situation financière consolidée de l'Eurosystème

1. Actif									
	Avoirs et encaisses en or	Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro	Créances en devises sur des résidents de la zone euro	Créances en euros sur des non-résidents de la zone euro	Concours en euros aux contreparties du secteur financier de la zone euro	Opérations principales de refinancement	Opérations de refinancement à plus long terme	Cessions temporaires de réglage fin	Cessions temporaires à des fins structurelles
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2000									
7 avril	115 677	267 192	16 746	4 616	197 546	136 770	60 000	0	0
14	115 677	267 972	16 706	4 564	190 999	129 864	60 000	0	0
21	115 677	267 366	17 335	4 829	201 782	140 115	60 000	0	0
28	115 677	267 406	17 349	4 833	209 911	147 156	59 999	0	0
5 mai									
12	115 677	264 161	18 202	4 680	196 865	135 608	59 999	0	0
19	115 677	270 555	17 825	4 988	198 601	137 533	59 999	0	0
26	115 677	267 485	17 556	4 988	205 413	144 080	59 995	0	0
2 juin									
9	115 677	264 791	18 333	4 722	198 214	136 728	59 905	0	0
16	115 677	264 177	18 138	4 717	204 375	142 783	59 905	0	0
23	115 677	263 531	18 262	4 529	206 453	142 020	59 905	0	0
30	121 188	263 926	18 325	4 130	234 528	172 961	59 907	0	0
7 juil.									
14	120 911	261 515	18 115	4 425	217 434	157 002	59 907	0	0
21	120 911	262 887	17 539	4 020	212 425	152 004	59 907	0	0
28	120 911	264 105	16 676	3 776	226 277	170 999	54 911	0	0
4 août									
11	120 911	262 539	15 693	4 065	211 125	156 002	54 911	0	0
18	120 911	264 354	15 066	4 442	220 131	165 002	54 911	0	0
25	120 911	263 684	15 254	4 214	222 715	166 999	54 911	0	0
1 sept.									
8	120 911	265 579	14 347	4 094	226 322	176 001	49 999	0	0
15	120 911	264 117	15 566	4 211	221 510	171 002	49 999	0	0
22	120 911	262 962	14 775	3 904	219 766	167 000	49 999	0	0
2. Passif									
	Billets en circulation	Engagements en euros envers les contreparties du secteur financier de la zone euro	Comptes courants (y compris les réserves obligatoires)	Facilité de dépôt	Reprises de liquidités en blanc	Cessions temporaires de réglage fin	Appels de marge reçus	Certificats de dette émis	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2000									
7 avril	351 026	112 258	112 229	29	0	0	0	6 265	46 811
14	351 012	101 179	101 157	22	0	0	0	6 265	51 133
21	355 714	113 857	109 440	4 416	0	0	1	6 265	45 684
28	354 266	111 871	101 478	10 371	0	0	22	6 265	53 831
5 mai									
12	355 893	122 195	122 129	41	0	0	25	6 265	45 523
19	354 655	104 640	104 335	291	0	0	14	6 265	46 144
26	352 117	118 570	118 401	150	0	0	19	6 265	37 673
26	350 858	115 949	115 908	26	0	0	15	6 265	47 699
2 juin									
9	355 498	114 669	114 637	25	0	0	7	6 265	40 153
16	357 130	109 696	109 665	25	0	0	6	6 265	39 480
23	354 702	116 117	116 072	33	0	0	12	6 265	41 339
30	353 587	109 841	108 429	1 400	0	0	12	6 265	50 836
30	355 726	120 417	120 316	91	0	0	10	6 265	65 224
7 juil.									
14	359 442	112 936	112 782	151	0	0	3	6 265	53 038
21	359 514	109 930	109 883	45	0	0	2	6 265	54 117
28	357 627	114 910	111 113	3 794	0	0	3	6 265	45 923
28	358 533	113 458	113 406	49	0	0	3	6 265	60 120
4 août									
11	362 200	115 833	115 797	34	0	0	2	6 265	45 761
18	361 546	106 584	106 343	240	0	0	1	6 265	48 055
25	357 961	116 105	115 983	122	0	0	0	6 265	50 689
25	353 848	106 518	106 487	29	0	0	2	6 265	65 464
1 sept.									
8	355 876	119 054	119 021	27	0	0	6	6 265	60 743
15	357 489	113 148	112 951	197	0	0	0	6 265	60 261
22	355 314	110 780	110 689	91	0	0	0	6 265	58 973
22	352 633	114 194	112 587	1 607	0	0	0	6 265	54 225

(en millions de EUR)

<i>Facilité de prêt marginal</i>	<i>Appels de marge versés</i>	<i>Autres concours</i>	<i>Titres en euros émis par des résidents de la zone euro</i>	<i>Créances en euros sur des administrations publiques</i>	<i>Autres actifs</i>	<i>Total de l'actif</i>	
10	11	12	13	14	15	16	
							2000
132	67	577	24 954	59 021	84 676	770 428	7 avril
289	76	770	25 034	59 021	85 629	765 602	14
430	60	1 177	24 944	59 021	86 251	777 205	21
1 573	29	1 154	24 937	59 021	83 828	782 962	28
144	32	1 182	25 347	59 032	83 446	786 480	5 mai
92	35	1 131	25 225	59 032	84 232	768 074	12
135	30	904	25 103	59 026	84 128	775 903	19
193	41	1 104	25 191	59 026	83 886	779 222	26
330	81	1 301	25 030	59 026	83 657	774 894	2 juin
163	56	1 362	25 163	59 026	84 056	769 982	9
80	49	1 558	24 852	58 986	83 897	774 819	16
3 050	53	1 425	25 171	58 986	84 159	776 768	23
145	89	1 426	25 086	58 986	86 299	812 468	30
362	86	964	25 149	58 986	85 321	793 480	7 juil.
61	15	449	25 083	58 986	84 710	791 179	14
156	9	349	25 310	58 986	84 613	786 691	21
1	25	341	25 435	58 986	84 559	800 725	28
62	24	339	25 382	58 986	84 909	792 086	4 août
48	17	147	25 487	58 986	84 972	783 778	11
5	65	148	25 539	58 986	84 860	794 289	18
614	45	146	25 474	58 986	85 730	796 968	25
17	16	141	25 271	58 986	82 024	802 418	1 sept.
68	114	140	25 400	58 986	82 127	797 766	8
166	90	253	25 324	58 986	82 158	792 783	15
2 392	118	257	25 594	58 994	81 604	788 510	22

<i>Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro</i>	<i>Engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro</i>	<i>Engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro</i>	<i>Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI</i>	<i>Comptes de réévaluations</i>	<i>Capital et réserves</i>	<i>Autres passifs</i>	<i>Total du passif</i>	
10	11	12	13	14	15	16	17	
								2000
7 545	900	11 285	6 762	118 008	54 603	54 965	770 428	7 avril
7 086	884	13 039	6 763	118 007	54 604	55 630	765 602	14
7 323	958	13 035	6 763	118 007	54 605	54 994	777 205	21
7 694	816	13 523	6 763	118 007	54 605	55 321	782 962	28
7 357	805	13 271	6 763	118 007	54 662	55 739	786 480	5 mai
7 120	915	12 361	6 763	118 007	54 663	56 541	768 074	12
7 158	921	17 910	6 763	118 007	54 979	55 540	775 903	19
7 269	840	14 723	6 763	118 007	54 980	55 869	779 222	26
7 242	842	14 362	6 763	118 007	54 981	56 112	774 894	2 juin
7 842	817	13 204	6 763	118 007	55 114	55 664	769 982	9
7 081	815	12 578	6 763	118 007	55 115	56 037	774 819	16
7 131	819	12 281	6 763	118 007	55 115	56 123	776 768	23
7 305	814	13 272	6 691	120 893	55 112	60 749	812 468	30
7 353	821	11 701	6 691	120 895	55 130	59 208	793 480	7 juil.
7 206	812	11 300	6 691	120 895	55 130	59 319	791 179	14
7 364	812	11 181	6 691	120 895	55 131	59 892	786 691	21
7 296	814	11 784	6 691	120 895	55 131	59 738	800 725	28
7 149	840	11 199	6 691	120 895	55 132	60 121	792 086	4 août
7 299	841	10 108	6 691	120 895	55 133	60 361	783 778	11
7 549	800	10 821	6 691	120 895	55 133	61 380	794 289	18
8 120	800	10 727	6 691	120 895	55 134	62 506	796 968	25
7 427	827	11 057	6 691	120 895	55 135	58 448	802 418	1 sept.
7 195	827	11 943	6 691	120 895	55 136	58 366	797 766	8
7 460	827	11 244	6 692	120 895	55 137	59 196	792 783	15
7 187	854	11 541	6 692	120 985	55 138	58 886	788 510	22

Tableau 1.2

Situation financière de la Banque centrale du Luxembourg

1. Actif	Avoirs et encaisses en or	Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro	Créances en devises sur des résidents de la zone euro	Créances en euros sur des non-résidents de la zone euro	Concours en euros aux contreparties du secteur financier de la zone euro	Opérations principales de refinancement	Opérations de refinancement à plus long terme	Cessions temporaires de réglage fin	Cessions temporaires à des fins structurelles
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2000									
26 mai	22	82	0	723	9 800	6 510	3 290	0	0
2 juin	22	82	0	1 294	9 583	6 305	3 278	0	0
9	22	82	0	3 296	10 169	6 891	3 278	0	0
16	22	82	0	3 939	9 705	6 427	3 278	0	0
23	22	82	0	4 377	10 303	6 947	3 278	0	0
30	22	82	0	5 451	14 883	10 922	3 961	0	0
7 juil.	23	81	0	10 820	15 418	11 457	3 961	0	0
14	23	81	0	12 435	16 757	12 796	3 961	0	0
21	23	81	0	12 666	15 737	11 776	3 961	0	0
28	23	81	0	1 111	15 829	12 815	3 014	0	0
4 août	23	81	0	1 722	14 393	11 379	3 014	0	0
11	23	82	0	0	17 868	14 854	3 014	0	0
18	23	81	0	0	17 313	14 299	3 014	0	0
25	23	81	0	247	11 856	8 842	3 014	0	0
1 sept.	23	81	0	135	16 464	13 139	3 325	0	0
8	23	81	0	739	18 547	15 222	3 325	0	0
15	23	81	0	242	18 509	15 184	3 325	0	0
22	23	81	0	719	17 394	14 069	3 325	0	0
29	23	81	0	1 815	17 260	15 082	2 178	0	0
6 oct.	24	86	0	562	20 062	17 884	2 178	0	0
13	24	86	0	1 233	18 769	16 591	2 178	0	0
20	24	86	0	972	16 576	14 398	2 178	0	0
27	24	86	0	1 805	17 013	15 401	1 612	0	0
3 nov.	24	86	0	2 084	15 367	13 755	1 612	0	0
10	24	86	0	2 635	16 952	15 340	1 612	0	0

2. Passif	Billets en circulation	Engagements en euros envers les contreparties du secteur financier de la zone euro	Comptes courants (y compris les comptes de réserves obligatoires)	Facilité de dépôt	Reprises de liquidités en blanc	Cessions temporaires de réglage fin	Appels de marge reçus	Certificats de dette émis	Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2000									
26 mai	659	7 212	7 212	0	0	0	0	0	586
2 juin	660	7 303	7 303	0	0	0	0	0	585
9	657	5 785	5 785	0	0	0	0	0	585
16	656	7 294	7 294	0	0	0	0	0	585
23	657	7 400	7 360	40	0	0	0	0	587
30	659	3 885	3 885	0	0	0	0	0	586
7 juil.	658	7 535	7 535	0	0	0	0	0	585
14	656	5 798	5 798	0	0	0	0	0	584
21	656	4 868	4 852	16	0	0	0	0	587
28	659	7 399	7 399	0	0	0	0	0	585
4 août	657	6 583	6 583	0	0	0	0	0	585
11	653	7 797	7 797	0	0	0	0	0	585
18	652	5 575	5 575	0	0	0	0	0	585
25	653	6 449	6 449	0	0	0	0	0	586
1 sept.	657	10 289	10 289	0	0	0	0	0	585
8	655	5 502	5 502	0	0	0	0	0	585
15	654	5 982	5 982	0	0	0	0	0	585
22	654	5 477	5 464	0	0	0	0	0	587
29	656	4 714	4 714	0	0	0	0	0	586
6 oct.	656	6 663	6 663	0	0	0	0	0	584
13	653	7 451	7 451	0	0	0	0	0	585
20	652	7 405	7 405	0	0	0	0	0	586
27	655	6 686	6 686	0	0	0	0	0	586
3 nov.	656	8 735	8 735	0	0	0	0	0	585
10	653	6 971	6 971	0	0	0	0	0	585

(en millions de EUR)

<i>Facilité de prêt marginal</i>	<i>Appels de marge versés</i>	<i>Autres concours</i>	<i>Titres en euros émis par des résidents de la zone euro</i>	<i>Créances en euros sur des administrations publiques</i>	<i>Autres actifs</i>	<i>Total de l'actif</i>	
10	11	12	13	14	15	16	
0	0	0	200	0	1 297	12 124	2000 26 mai
0	0	0	200	0	1 315	12 496	2 juin
0	0	0	200	0	1 302	15 071	9
0	0	0	200	0	1 301	15 249	16
0	0	0	200	0	1 308	16 292	23
0	0	0	200	0	1 318	21 956	30
0	0	0	199	0	1 307	27 848	7 juil.
0	0	0	198	0	1 303	30 797	14
0	0	0	198	0	1 302	30 007	21
0	0	0	198	0	1 303	18 545	28
0	0	0	198	0	1 312	17 729	4 août
0	0	0	198	0	1 305	19 476	11
0	0	0	198	0	1 304	18 919	18
0	0	0	195	0	2 286	14 688	25
0	0	0	196	0	1 309	18 208	1 sept.
0	0	0	196	0	1 309	20 895	8
0	0	0	196	0	1 304	20 355	15
0	0	0	196	0	1 308	19 721	22
0	0	0	197	0	1 310	20 686	29
0	0	0	197	0	1 314	22 245	6 oct.
0	0	0	197	0	1 314	21 623	13
0	0	0	197	0	1 319	19 174	20
0	0	0	197	0	1 329	20 454	27
0	0	0	197	0	1 335	19 093	3 nov.
0	0	0	197	0	1 325	21 219	10

<i>Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro</i>	<i>Engagements en devises envers des résidents de la zone euro</i>	<i>Engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro</i>	<i>Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI</i>	<i>Comptes de réévaluations</i>	<i>Capital et réserves</i>	<i>Autres passifs</i>	<i>Total du passif</i>	
10	11	12	13	14	15	16	17	
1 235	0	0	24	10	160	2 238	12 124	2000 26 mai
1 257	0	0	24	10	160	2 497	12 496	2 juin
1 961	0	0	24	10	160	5 889	15 071	9
2 859	0	0	24	10	160	3 661	15 249	16
3 735	0	0	24	10	160	3 719	16 292	23
4 502	0	0	24	10	160	12 130	21 956	30
5 821	0	0	24	16	160	13 049	27 848	7 juil.
7 170	0	0	24	16	160	16 389	30 797	14
6 995	0	0	24	16	160	16 701	30 007	21
3 754	0	0	24	16	160	5 948	18 545	28
4 432	0	0	24	16	160	5 272	17 729	4 août
5 458	0	0	24	16	160	4 783	19 476	11
6 363	0	0	24	16	160	5 544	18 919	18
6 692	0	0	24	16	160	108	14 688	25
5 705	0	0	24	16	160	772	18 208	1 sept.
5 910	0	0	24	16	160	8 043	20 895	8
6 194	0	0	24	16	160	6 740	20 355	15
6 933	0	0	24	16	160	5 870	19 721	22
2 854	0	0	24	16	160	11 676	20 686	29
3 114	0	0	25	20	160	11 023	22 245	6 oct.
3 003	0	0	25	20	160	9 726	21 623	13
3 769	0	0	25	20	160	6 557	19 174	20
4 430	0	0	25	20	160	7 892	20 454	27
2 935	0	0	25	20	160	5 907	19 023	3 nov.
3 124	0	0	25	20	160	9 681	21 219	10

Tableau 1.3

Taux d'intérêt des facilités permanentes de la BCE (niveaux en pourcentage annuel; variations en points de pourcentage)

	Facilité de dépôt		Opérations principales de refinancement ¹⁾		Facilité de prêt marginal	
	Niveau	Variation	Niveau	Variation	Niveau	Variation
	1	2	3	4	5	6
1999						
1 jan.	2,00	-	3,00	-	4,50	-
4 jan. ²⁾	2,75	0,80	3,00	-	3,25	-1,25
22 jan.	2,00	-0,75	3,00	-	4,50	1,25
9 avril	1,50	-0,50	2,50	-0,50	3,50	-1,00
5 nov.	2,00	0,50	3,00	0,50	4,00	0,50
2000						
4 fév.	2,25	0,25	3,25	0,25	4,25	0,25
16 mars	2,50	0,25	3,50	0,25	4,50	0,25
28 avril	2,75	0,25	3,75	0,25	4,75	0,25
9 juin	3,25	0,50	4,25	0,50	5,25	0,50
28 ³⁾	3,25		4,25		5,25	
1 sep.	3,50	0,25	4,50	0,25	5,50	0,25
6 oct.	3,75	0,25	4,75	0,25	5,75	0,25

Source: BCE

1) Le taux des opérations principales de refinancement est le taux pour les appels d'offres à taux fixe.

Les modifications du taux sont effectives à compter de la date de règlement de la première opération principale de refinancement qui suit l'annonce de la modification. Les dates de règlement et les montants sont indiqués dans le tableau 1.4.

2) Le 22 décembre 1998, la BCE a annoncé que, à titre de mesure exceptionnelle, un corridor étroit de 50 points serait appliqué entre le taux de la facilité de prêt marginal et celui de la facilité de dépôt pour la période du 4 au 21 janvier, afin de faciliter la transition des opérations de marché vers le nouveau régime.

3) Le 8 juin 2000, la BCE a annoncé que, à compter de l'opération devant être réglée le 28 juin, les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème seraient effectuées par voie d'appels d'offres à taux variable. Le taux de soumission est le taux d'intérêt le plus bas auquel les contreparties peuvent soumissionner.

Tableau 1.4

Opérations de politique monétaire de l'Eurosystème
exécutées par voie d'appels d'offres ¹⁾

(en millions de EUR; taux d'intérêt en pourcentage annuel)

Date de règlement	Opérations principales de refinancement						Durée (en nombre de jours)
	Soumission (montant)	Adjudication (montant)	Appels d'offres à taux fixe Taux fixe	Appels d'offres à taux variable			
				Taux de sou- mission minimal	Taux marginal	Taux moyen pondéré	
2	3	4	5	6	7		
1999							
15 déc.	286 824	57 000	3,00				15
22	1 505 405	92 000	3,00				21
30	485 825	70 000	3,00				20
12 jan.	914 566	35 000	3,00				14
19	1 145 548	77 000	3,00				14
26	1 520 993	69 000	3,00				14
2 fév.	3 012 630	62 000	3,00				14
9	1 036 648	66 000	3,25				14
16	1 022 832	59 000	3,25				14
23	2 126 309	63 000	3,25				14
1 mars	2 901 133	89 000	3,25				14
8	1 627 522	47 000	3,25				14
15	4 165 993	85 000	3,25				14
22	1 661 995	52 000	3,50				14
29	3 022 435	89 000	3,50				14
5 avril	2 869 408	48 000	3,50				14
12	4 290 278	82 000	3,50				15
19	4 277 306	58 000	3,50				15
27	5 492 939	89 000	3,50				13
4 mai	4 624 944	64 000	3,75				13
10	6 352 776	72 000	3,75				14
17	6 574 441	66 000	3,75				14
24	7 057 234	78 000	3,75				14
31	7 127 001	62 000	3,75				15
7 juin	8 491 195	75 000	3,75				14
14	3 544 808	68 000	4,25				13
21	1 867 673	74 000	4,25				14
28 ²⁾	201 612	99 000	-				14
5 juil.	171 848	58 000	-	4,25	4,29	4,30	14
12	192 977	99 000	-	4,25	4,29	4,30	14
19	160 519	53 000	-	4,25	4,29	4,30	14
26	211 485	118 000	-	4,25	4,30	4,31	14
2 août	172 252	45 000	-	4,25	4,31	4,31	14
9	199 922	111 000	NA	4,25	4,30	4,31	14
16	173 995	54 000	NA	4,25	4,35	4,37	14
23	218 102	113 000	NA	4,25	4,47	4,50	14
30	149 939	68 000	NA	4,25	4,68	4,71	14
6 sept.	190 506	108 000	NA	4,50	4,55	4,57	14
13	158 302	63 000	NA	4,50	4,58	4,59	14
20	168 230	104 000	NA	4,50	4,56	4,58	14
27	159 098	81 000	NA	4,50	4,65	4,68	14
4 oct.	174 302	99 000	NA	4,50	4,67	4,68	14
11	128 731	76 000	NA	4,75	4,76	4,78	14
18	107 602	93 000	NA	4,75	4,75	4,76	14
25	159 063	90 000	NA	4,75	4,80	4,82	14
1 nov.	150 445	90 000	NA	4,75	4,84	4,85	14

Source: BCE

1) Les montants indiqués peuvent différer légèrement de ceux figurant dans le tableau 1.1, colonnes 6 à 8 en raison de l'existence d'opérations ayant donné lieu à des adjudications, mais non encore régées.

2) Cf. Tableau 1.3, note 3. Le taux marginal est le taux le plus bas auquel les fonds ont été alloués.

Tableau 1.4 (suite)

**Opérations de politique monétaire de l'Eurosystème
exécutées par voie d'appels d'offres**

(en millions de EUR; taux d'intérêt en pourcentage annuel)

Date de règlement	Opérations de refinancement à plus long terme						
	Soumission (montant)	Adjudication (montant)	Appels d'offres à taux fixe	Appels d'offres à taux variable		Durée (en nombre de jours)	
			Taux fixe	Taux marginal	Taux moyen pondéré		
	2	3	4	5	6	7	
1999							
23 déc.	91 088	25 000		3,26	3,29	98	
27 jan.	87 052	20 000		3,28	3,30	91	
2 mars	72 960	20 000		3,60	3,61	91	
30	74 929	20 000		3,78	3,80	91	
27 avril	64 094	20 000		4,00	4,01	91	
1 juin	64 317	20 000		4,40	4,42	91	
29	41 833	20 000		4,49	4,52	91	
27 juil.	40 799	15 000		4,59	4,60	91	
31 août	35 417	15 000		4,84	4,87	91	
28 sept.	34 043	15 000		4,84	4,86	92	
26 oct.	43 085	15 000		5,06	5,07	91	
Date de règlement	Autres opérations par voie d'appels d'offres						
	Type d'opération	Soumission (montant)	Adjudication (montant)	Appels d'offres à taux fixe	Appels d'offres à taux variable		Durée (en nombre de jours)
				Taux fixe	Taux marginal	Taux moyen pondéré	
	1	2	3	4	5	6	7
2000							
5 jan.	Reprise de liquidité en blanc	14 420	14 420		3,00	3,00	7
21 juin	Opération de cession temporaire	18 845	7 000		4,26	4,28	1

Tableau 1.5

Statistiques des réserves obligatoires de la zone euro

1° Assiette des réserves des établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires ^{1) 2) 3)}

(en milliards de EUR; données brutes en fin de période)

Assiette des réserves à fin	Total	Exigibilités soumises à un taux de réserves de 2%			Exigibilités soumises à un taux de réserves de 0%		
		Dépôts (à vue, à terme d'une durée < ou égale à 2 ans, avec préavis)	Titres de créance d'une durée < ou égale à 2 ans	Instruments du marché monétaire	Dépôts (d'une durée > 2 ans avec préavis)	Pensions	Titres de créance à plus de 2 ans
	1	2	3	4	5	6	7
1999							
sept.	8 969,1	4 912,7	120,6	170,0	1 166,5	537,2	2 062,1
oct.	9 083,7	4 967,3	129,0	178,5	1 180,3	554,2	2 074,5
nov.	9 295,2	5 079,6	135,9	202,9	1 193,3	562,6	2 121,0
déc.	9 187,4	5 123,4	113,5	169,3	1 204,9	503,5	2 072,8
2000							
jan.	9 265,7	5 164,6	108,0	156,8	1 210,3	547,9	2 078,2
fév.	9 338,9	5 189,6	114,5	164,5	1 220,7	553,1	2 096,4
mars	9 490,8	5 306,7	117,1	174,9	1 231,3	543,8	2 116,9
avr.	9 629,4	5 411,5	116,7	174,7	1 243,2	537,5	2 145,9
mai	9 641,5	5 390,3	118,4	188,4	1 241,3	541,4	2 161,7
juin	9 539,4	5 316,9	120,4	184,7	1 250,6	506,7	2 160,1
juil.	9 590,1	5 348,0	119,8	192,3	1 258,0	489,9	2 182,2
août	9 686,5	5 393,8	122,9	197,1	1 269,0	502,5	2 201,3
sept. (p)	9 760,9	5 457,7	123,5	193,6	1 270,0	501,7	2 214,4

Source: BCE

- 1) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.
- 2) Les exigences vis-à-vis d'autres établissements de crédit assujettis au régime des réserves obligatoires du SEBC, de la BCE et des banques centrales nationales participantes ne sont pas incluses dans l'assiette des réserves. Si un établissement de crédit ne peut prouver l'existence d'exigibilités sous forme de titres de créance d'une durée inférieure ou égale à 2 ans et d'instruments du marché monétaire détenus par les établissements précités, il peut déduire un certain pourcentage de ces exigences de l'assiette de ses réserves. Ce pourcentage était de 10% pour le calcul de l'assiette de réserves jusqu'en novembre 1999 et a été porté à 30% après cette date.
- 3) Les périodes de constitution débutent le 24 de chaque mois et courent jusqu'au 23 du mois suivant; les réserves à constituer sont calculées à partir de l'assiette des réserves établie à la fin du mois précédent.

2° Constitution de réserves obligatoires ¹⁾

(en milliards de EUR; taux d'intérêt en pourcentage annuel)

Période de constitution prenant fin en	Réserves à constituer ²⁾	Réserves constituées ³⁾	Excédents de réserves ⁴⁾	Déficits de réserves ⁵⁾	Taux de rémunération des réserves obligatoires ⁶⁾
	1	2	3	4	5
1999					
août	102,8	103,5	0,6	0,0	2,50
sept.	102,6	103,0	0,5	0,0	2,50
oct.	102,8	103,3	0,6	0,0	2,50
nov.	103,4	104,0	0,5	0,0	2,73
déc.	104,9	105,4	0,5	0,0	3,00
2000					
jan.	107,7	108,5	0,8	0,0	3,00
fév.	107,5	107,9	0,4	0,0	3,12
mars	108,0	108,4	0,5	0,0	3,27
avril	108,7	109,5	0,8	0,0	3,50
mai	111,3	111,8	0,5	0,0	3,67
juin	113,4	113,9	0,5	0,0	3,90
juil.	113,3	114,0	0,7	0,0	4,28
août	111,8	112,3	0,5	0,0	4,32
sept.	112,6	113,1	0,5	0,0	4,57
oct.	113,7	114,2	0,5	0,0	4,69
nov. (p)	114,9				

Source: BCE

- 1) Ce tableau comprend les données pour les périodes de constitution achevées et les réserves à constituer pour la période de constitution actuelle.
- 2) Le montant des réserves obligatoires de chacun des établissements de crédit est tout d'abord calculé en appliquant le taux de réserves pour les catégories d'exigibilités correspondant aux exigences éligibles, en utilisant les données du bilan de la fin de chaque mois de calendrier. Ensuite chaque établissement de crédit déduit de ce chiffre un abattement de 100 000 euros. Les montants de réserves obligatoires sont ensuite agrégés au niveau de la zone euro.
- 3) Moyenne des avoirs quotidiens agrégés des établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires sur leurs comptes de réserve durant la période de constitution.
- 4) Moyenne des excédents d'avoirs de réserves constitués par les établissements de crédit sur la période de constitution par rapport au montant des réserves à constituer (calcul effectué pour les établissements qui ont satisfait à l'obligation de réserve)
- 5) Moyenne des déficits de réserves constitués par les établissements de crédit sur la période de constitution par rapport au montant des réserves à constituer (calcul effectué pour les établissements qui n'ont pas satisfait à l'obligation de réserve)
- 6) Ce taux est égal à la moyenne, sur la période de constitution, du taux de la BCE (pondéré en fonction du nombre de jours de calendrier) appliqué aux opérations principales de refinancement de l'Eurosystème (cf. tableau 1.4)

Tableau 1.6

Statistiques des réserves obligatoires au Luxembourg

1° Assiette des réserves des établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires ^{1) 2) 3)} (en millions de EUR)

Assiette des réserves à fin	Total	Exigibilités soumises à un taux de réserves de 2%			Exigibilités soumises à un taux de réserves de 0%		
		Dépôts (à vue, à terme d'une durée < ou égale à 2 ans, avec préavis)	Titres de créance d'une durée < ou égale à 2 ans	Instruments du marché monétaire	Dépôts (d'une durée > 2 ans avec préavis)	Titres en pension	Titres de créance à plus de 2 ans
	1	2	3	4	5	6	7
1999							
sept.	345 899,2	288 896,7	5 998,1	12 018,9	7 156,8	2 098,8	29 729,9
oct.	352 987,3	290 573,1	6 408,5	13 637,9	7 904,2	3 292,1	31 171,5
nov.	361 188,8	298 179,2	6 699,1	13 484,1	7 778,2	3 249,1	31 799,0
déc.	355 304,1	297 891,0	5 309,8	10 914,8	8 208,2	3 165,2	29 815,1
2000							
jan.	368 807,7	309 482,2	5 701,7	9 311,2	9 892,5	3 995,0	30 425,1
fév.	367 408,7	310 036,1	6 089,0	9 727,1	8 043,9	3 734,1	29 778,5
mars	374 598,4	316 322,1	5 913,3	9 032,6	8 133,1	5 549,9	29 647,2
avril	383 813,2	325 731,8	6 204,9	8 630,6	8 165,0	3 082,4	31 998,5
mai	379 547,2	319 089,8	5 599,8	9 227,7	7 812,8	4 873,5	32 943,7
juin	375 848,0	315 077,2	5 838,9	9 736,5	8 035,7	4 744,9	32 414,8
juil.	383 853,5	323 402,4	6 060,4	10 805,5	8 222,0	2 958,2	32 405,0
août	399 269,7	335 684,5	6 129,8	11 984,4	8 341,3	3 739,2	33 390,4
sept. (p)	405 042,8	338 526,5	6 593,4	12 871,4	8 699,7	4 249,0	34 102,9

1) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

2) Les exigibilités vis-à-vis d'autres établissements de crédit assujettis au régime des réserves obligatoires du SEBC, de la BCE et des banques centrales nationales participantes ne sont pas incluses dans l'assiette des réserves. Si un établissement de crédit ne peut prouver l'existence d'exigibilités sous forme de titres de créance d'une durée inférieure ou égale à 2 ans et d'instruments du marché monétaire détenus par les établissements précités, il peut déduire un certain pourcentage de ces exigibilités de l'assiette de ses réserves. Ce pourcentage était de 10% pour le calcul de l'assiette de réserves jusqu'en novembre 1999 et a été porté à 30% après cette date.

3) Les périodes de constitution débutent le 24 de chaque mois et courent jusqu'au 23 du mois suivant: les réserves à constituer sont calculées à partir de l'assiette des réserves établie à la fin du mois précédent.

2° Constitution des réserves obligatoires ¹⁾

(en millions de EUR; taux d'intérêt en pourcentage annuel)

Période de constitutions prenant fin en	Réserves à constituer ²⁾	Réserves constituées ³⁾	Excédents de réserves ⁴⁾	Déficits de réserves ⁵⁾	Taux de rémunération des réserves obligatoires ⁶⁾
	1	2	3	4	5
1999					
oct.	6 150,0	6 161,5	11,6	0,1	2,50
nov.	6 119,0	6 143,6	24,8	0,2	2,73
déc.	6 220,1	6 193,1	27,2	0,2	3,00
2000					
jan.	6 406,5	6 348,0	58,6	0,1	3,00
fév.	6 263,0	6 296,3	33,3	0,0	3,12
mars	6 470,5	6 477,5	8,7	1,8	3,27
avril	6 497,7	6 525,7	28,0	0,1	3,50
mai	6 589,7	6 608,5	18,9	0,1	3,67
juin	6 791,9	6 806,1	14,8	0,6	3,90
juil.	6 658,9	6 678,7	19,9	0,2	4,28
août	6 601,2	6 605,4	20,5	16,3	4,32
sept.	6 786,4	6 821,0	36,5	2,0	4,57
oct.	7 057,0	7 074,5	24,6	7,1	4,69

1) Ce tableau comprend les données pour les périodes de constitution achevées et les réserves à constituer pour la période de constitution actuelle.

2) Le montant des réserves obligatoires de chacun des établissements de crédit est tout d'abord calculé en appliquant le taux de réserves pour les catégories d'exigibilités correspondant aux exigibilités éligibles, en utilisant les données du bilan de la fin de chaque mois de calendrier. Ensuite chaque établissement de crédit déduit de ce chiffre un abattement de 100 000 euros. Les montants de réserves obligatoires sont ensuite agrégés au niveau du Luxembourg.

3) Moyenne des avoirs quotidiens agrégés des établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires sur leurs comptes de réserve durant la période de constitution

4) Moyenne des excédents d'avoirs de réserves constitués par les établissements de crédit sur la période de constitution par rapport au montant des réserves à constituer (calcul effectué pour les établissements qui ont satisfait à l'obligation de réserve)

5) Moyenne des déficits de réserves constitués par les établissements de crédit sur la période de constitution par rapport au montant des réserves à constituer (calcul effectué pour les établissements qui n'ont pas satisfait à l'obligation de réserve)

6) Ce taux est égal à la moyenne, sur la période de constitution, du taux de la BCE (pondéré en fonction du nombre de jours de calendrier) appliqué aux opérations principales de refinancement de l'Eurosystème (cf. tableau 1.4).

Tableau 1.7

Position de liquidité du système bancaire ¹⁾

(en milliards de EUR, moyennes sur la période des positions quotidiennes)

Période de constitution prenant fin en	Facteurs d'élargissement de la liquidité						Facteurs d'absorption de la liquidité				Comptes courants des établissements de crédit ⁶⁾	Base monétaire ⁵⁾
	Opérations de la politique monétaire de l'Eurosystème						Billets en circulation	Dépôts de l'administration centrale auprès de l'Eurosystème	Autres facteurs (nets) ³⁾			
	Avoirs nets de l'Eurosystème en or et en devises	Opérations principales de refinancement	Opérations de refinancement à plus long terme	Autres opérations ²⁾	Facilité de prêt marginal	Facilité de dépôt				Autres opérations d'absorption de liquidité ²⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999												
fév.	328,2	104,6	34,2	3,8	30,2	1,3	0,2	329,3	41,0	28,9	100,3	430,9
mars	323,6	136,4	45,0	0,4	0,0	1,4	0,0	326,9	49,8	25,0	102,2	430,5
avril	338,4	130,1	45,0	0,7	0,0	0,3	0,0	331,0	42,9	39,0	101,1	432,3
mai	342,5	121,6	45,0	0,8	0,0	0,4	0,0	333,9	36,3	38,0	101,2	435,5
juin	339,8	132,0	45,0	0,4	0,0	0,6	0,0	337,0	40,4	37,2	101,9	439,6
juil.	342,4	143,1	45,0	0,4	0,0	0,5	0,0	342,1	45,7	39,5	102,9	445,6
août	343,2	150,1	45,0	0,5	0,0	1,0	0,0	344,8	47,3	42,1	103,6	449,4
sept.	343,5	150,4	45,0	0,2	0,0	0,7	0,0	342,1	51,4	41,6	103,2	446,0
oct.	349,7	143,0	45,0	0,3	0,0	0,6	0,0	342,5	45,4	45,9	103,5	446,7
nov.	351,8	140,5	53,7	0,3	0,0	0,4	0,0	343,1	51,5	47,3	104,2	447,6
déc.	351,7	150,4	65,0	0,3	0,0	1,0	0,0	354,3	59,0	47,5	105,6	460,8
2000												
jan.	362,3	138,5	75,0	1,9	0,0	0,5	3,3	363,0	41,0	61,2	108,7	472,3
fév.	367,8	130,9	70,5	0,1	0,0	0,2	0,0	347,6	49,2	64,2	108,1	455,9
mars	369,2	136,1	66,2	0,2	0,0	0,3	0,0	347,6	51,7	63,5	108,6	456,4
avr.	377,1	136,7	61,0	0,2	0,0	0,9	0,0	349,7	45,6	69,1	109,7	460,3
mai	378,8	142,6	60,0	0,4	0,0	2,3	0,0	353,8	41,9	71,8	112,0	468,2
juin	378,1	140,9	59,9	0,3	0,2	0,8	0,0	354,1	38,3	72,1	114,2	469,1
juil.	380,8	157,9	59,9	0,4	0,0	0,5	0,0	357,0	50,4	76,8	114,2	471,7
août	382,0	163,1	55,4	0,1	0,0	0,3	0,0	359,2	48,8	80,0	112,4	471,9
sept.	381,6	173,1	51,1	0,3	0,0	0,2	0,0	354,8	56,6	81,2	113,3	468,3
oct.	396,3	176,5	45,7	0,5	0,0	0,2	0,0	354,5	47,4	102,5	114,4	469,1

Source: BCE

- 1) La position de liquidité du système bancaire est définie comme étant les avoirs en compte courant en euros des établissements de crédit de la zone euro auprès de l'Eurosystème.
Les montants sont calculés à partir de la situation financière consolidée de l'Eurosystème.
- 2) Recouvre les opérations de politique monétaire initiées par les banques centrales nationales durant la phase II et non encore dénouées au début de la phase III (à l'exception des opérations fermes et des certificats de dette émis).
- 3) Autres rubriques de la situation financière consolidée de l'Eurosystème.
- 4) Egal à la différence entre la somme des facteurs d'élargissement de la liquidité (rubriques 1 à 5) et la somme des facteurs d'absorption de la liquidité (rubriques 6 à 9).
- 5) Calculé comme étant la somme de la facilité de dépôt (rubrique 6), des billets en circulation (rubrique 7) et des avoirs en compte courant des établissements de crédit (rubrique 10) ou bien encore la différence entre la somme des facteurs d'élargissement de la liquidité (rubriques 1 à 5) et la somme des dépôts de l'administration (rubrique 8) et des autres facteurs (net) (rubrique 9).

Tableau 2.1

Bilan agrégé des IFM de la zone euro (hors Eurosystem)¹⁾

1. Actif	Crédits aux résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Portefeuille de titres autres que les actions émises par des résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Instruments du marché monétaire
	1				5				
1998									
déc.	9 098,4	3 181,5	821,2	5 095,8	2 012,3	721,3	1 102,3	188,7	107,1
1999									
jan.	9 346,0	3 417,1	819,0	5 109,9	2 044,3	732,1	1 103,1	209,2	108,0
fév.	9 210,9	3 280,6	819,2	5 111,1	2 065,4	744,5	1 117,6	203,3	112,2
mars	9 252,2	3 277,3	816,8	5 158,1	2 087,4	760,8	1 130,0	196,6	99,1
avril	9 293,7	3 304,8	809,6	5 179,3	2 103,6	773,7	1 128,1	201,8	104,8
mai	9 312,1	3 290,6	809,8	5 211,7	2 140,8	787,4	1 145,2	208,2	102,8
juin	9 452,1	3 330,5	816,5	5 305,1	2 138,3	800,3	1 125,4	212,6	101,9
juil.	9 461,6	3 313,2	808,4	5 340,0	2 131,8	801,7	1 114,1	216,0	108,2
août	9 489,5	3 350,1	804,4	5 335,1	2 152,8	810,4	1 118,2	224,3	110,5
sept.	9 568,5	3 384,2	809,4	5 374,9	2 179,9	828,0	1 134,5	217,4	111,1
oct.	9 697,4	3 457,5	818,7	5 421,2	2 202,9	840,3	1 147,2	215,4	115,1
nov.	9 859,3	3 541,9	831,7	5 485,8	2 217,7	850,0	1 144,6	223,1	128,1
déc.	9 764,7	3 420,0	827,5	5 517,1	2 175,5	826,6	1 121,7	227,2	129,9
2000									
jan.	9 832,8	3 450,8	819,5	5 562,5	2 193,4	834,8	1 131,1	227,5	121,1
fév.	9 836,7	3 425,3	814,9	5 596,5	2 216,1	845,4	1 137,2	233,5	130,8
mars	10 002,5	3 515,2	820,3	5 667,0	2 221,3	868,9	1 124,8	227,6	131,9
avril	10 049,6	3 499,6	822,4	5 727,6	2 216,0	877,8	1 102,5	235,7	149,1
mai	10 126,8	3 554,7	816,0	5 756,1	2 228,4	894,5	1 091,2	242,7	157,4
juin	10 107,8	3 468,8	816,3	5 822,7	2 206,8	894,3	1 069,7	242,8	155,2
juil.	10 061,0	3 395,9	813,9	5 851,2	2 213,7	920,0	1 042,8	250,8	152,7
août	10 120,4	3 447,4	802,2	5 870,8	2 212,5	926,6	1 031,0	255,0	152,9
sept. (p)	10 187,3	3 457,5	794,3	5 935,5	2 221,6	935,6	1 024,6	261,4	146,0
2. Passif									
	Monnaie fiduciaire	Dépôts de résidents de la zone euro	IFM	Administration centrale	Autres administrations publiques/ autres résidents de la zone euro	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Dépôts remboursables avec préavis	Pensions
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1998									
déc.	0,4	8 279,3	3 311,7	95,3	4 872,3	1 382,7	1 924,1	1 388,8	176,7
1999									
jan.	0,4	8 448,5	3 490,1	82,7	4 875,8	1 408,5	1 983,5	1 312,6	171,2
fév.	0,4	8 313,4	3 367,5	86,7	4 859,2	1 381,6	1 980,1	1 313,6	183,9
mars	0,5	8 330,1	3 390,4	78,9	4 860,8	1 387,1	1 984,9	1 310,5	178,3
avril	0,5	8 338,8	3 384,6	77,8	4 876,4	1 404,0	1 986,8	1 314,0	171,7
mai	0,5	8 372,2	3 397,1	78,9	4 896,3	1 434,5	1 974,7	1 314,7	172,4
juin	0,5	8 447,1	3 438,9	81,9	4 926,3	1 479,6	1 961,1	1 319,1	166,4
juil.	0,5	8 452,7	3 441,0	79,5	4 932,3	1 468,2	1 979,2	1 321,3	163,6
août	0,6	8 452,0	3 458,0	84,0	4 910,0	1 439,1	1 988,1	1 320,2	162,6
sept.	0,6	8 508,2	3 503,8	83,1	4 921,3	1 466,9	1 976,3	1 317,5	160,6
oct.	0,6	8 605,0	3 584,7	84,8	4 935,5	1 467,4	1 996,7	1 314,0	157,4
nov.	0,7	8 735,1	3 679,8	81,9	4 973,5	1 501,1	2 005,0	1 308,7	158,6
déc.	0,7	8 709,4	3 579,8	88,6	5 041,0	1 532,3	2 037,4	1 327,1	144,2
2000									
jan.	0,7	8 708,7	3 555,5	86,5	5 066,7	1 561,7	2 023,0	1 327,1	154,9
fév.	0,7	8 706,9	3 548,0	87,7	5 071,2	1 554,6	2 040,3	1 316,9	159,4
mars	0,7	8 785,1	3 604,4	86,9	5 093,8	1 562,7	2 047,0	1 307,0	177,1
avril	0,7	8 797,8	3 578,4	88,2	5 131,2	1 597,1	2 055,3	1 299,4	179,5
mai	0,6	8 847,7	3 640,7	79,8	5 127,2	1 580,6	2 074,6	1 291,3	180,8
juin	0,6	8 824,4	3 615,3	93,3	5 115,8	1 590,5	2 072,0	1 285,9	167,3
juil.	0,6	8 744,0	3 536,6	84,9	5 122,6	1 588,9	2 082,3	1 279,3	172,0
août	0,0	8 776,3	3 570,6	86,6	5 119,0	1 561,2	2 113,8	1 274,6	169,4
sept. (p)	0,0	8 806,3	3 566,9	102,0	5 137,4	1 578,1	2 120,3	1 267,1	171,9

Source: BCE

1) Les données ont été révisées pour tenir compte des nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

(en milliards de EUR; données brutes; encours en fin de période)

Portefeuille d'actions et autres participations émises par des résidents de la zone euro	IFM	Autres résidents de la zone euro	Créances sur les non-résidents	Actifs immobilisés	Autres actifs	Total de l'actif	
10	11	12	13	14	15	16	
424,2	123,3	300,8	1 579,9	243,9	777,4	14 243,2	1998 déc.
433,1	117,2	315,9	1 631,0	244,8	936,2	14 743,5	1999 jan.
441,5	118,8	322,6	1 593,6	243,4	952,4	14 619,3	fév.
469,0	126,1	342,9	1 627,6	244,6	877,0	14 656,9	mars
482,3	126,5	355,8	1 622,7	246,4	841,7	14 695,2	avril
497,2	128,1	369,1	1 621,8	247,5	831,1	14 753,1	mai
484,7	124,4	360,3	1 646,0	250,0	865,8	14 938,7	juin
483,3	125,9	357,3	1 630,2	254,5	849,0	14 918,5	juil.
482,7	126,7	356,1	1 632,9	255,3	828,6	14 952,4	août
481,5	129,6	351,9	1 653,3	258,9	816,9	15 070,2	sept.
484,4	130,9	353,5	1 686,5	261,1	842,6	15 290,0	oct.
497,9	129,7	368,1	1 764,9	265,3	902,5	15 635,7	nov.
520,9	137,5	383,4	1 703,0	281,2	922,6	15 497,8	déc.
528,7	141,5	387,1	1 723,7	282,5	935,9	15 618,1	2000 jan.
546,2	144,7	401,5	1 768,3	282,1	952,1	15 732,4	fév.
594,3	155,1	439,2	1 804,3	287,5	976,1	16 017,6	mars
609,4	157,1	452,3	1 904,4	288,9	1 017,1	16 234,4	avril
628,6	162,1	466,5	1 888,5	288,8	1 016,5	16 334,9	mai
588,1	157,4	430,7	1 868,5	270,9	1 019,3	16 216,6	juin
586,2	149,7	436,4	1 897,8	272,7	1 068,2	16 252,1	juil.
586,8	150,3	436,5	1 958,5	275,2	1 106,3	16 412,5	août
589,3	150,9	438,4	1 972,8	276,4	1 055,0	16 448,4	sept. (p)

Titres d'OPCVM monétaires	Titres de créance émis	Instruments du marché monétaire	Capital et réserves	Engagements envers les non-résidents	Autres passifs	Total du passif	
10	11	12	13	14	15	16	
241,2	2 116,0	160,8	742,4	1 500,4	1 202,7	14 243,2	1998 déc.
272,1	2 145,8	169,6	750,7	1 583,3	1 373,0	14 743,5	1999 jan.
286,6	2 174,6	174,7	753,7	1 592,3	1 323,5	14 619,3	fév.
279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9	mars
297,5	2 223,0	190,1	769,5	1 626,0	1 249,7	14 695,2	avril
296,8	2 247,5	190,3	777,6	1 659,2	1 209,0	14 753,1	mai
305,3	2 269,0	183,2	781,9	1 666,6	1 285,0	14 938,7	juin
302,3	2 274,8	184,3	788,2	1 646,1	1 269,5	14 918,5	juil.
307,3	2 291,0	195,0	787,9	1 683,1	1 235,5	14 952,4	août
307,1	2 329,3	204,1	795,0	1 688,5	1 237,4	15 070,2	sept.
307,6	2 355,7	214,6	801,2	1 753,8	1 251,4	15 290,0	oct.
310,2	2 376,9	243,5	805,2	1 839,5	1 324,6	15 635,7	nov.
309,8	2 364,2	242,1	836,4	1 774,7	1 260,5	15 497,8	déc.
326,3	2 370,7	221,6	856,6	1 837,0	1 296,5	15 618,1	2000 jan.
343,6	2 396,3	233,0	864,2	1 874,7	1 313,0	15 732,4	fév.
343,1	2 423,3	248,8	878,9	1 991,2	1 346,6	16 017,6	mars
409,7	2 452,2	248,1	888,0	2 068,3	1 369,7	16 234,4	avril
412,7	2 470,7	260,0	895,2	2 066,4	1 381,5	16 334,9	mai
410,3	2 479,6	261,1	886,9	1 956,7	1 397,0	16 216,6	juin
408,9	2 503,6	272,6	892,2	1 998,5	1 431,7	16 252,1	juil.
419,1	2 530,8	276,1	895,3	2 059,1	1 455,7	16 412,5	août
412,3	2 544,7	271,1	900,9	2 105,0	1 408,2	16 448,4	sept. (p)

Tableau 2.2

Bilan agrégé des IFM luxembourgeoises (hors Banque centrale)¹⁾

1. Actif	Crédits aux résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Portefeuille de titres autres que les actions émises par des résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Instruments du marché monétaire
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1998									
déc.	284,6	221,1	8,2	55,3	114,2	60,8	42,3	11,1	8,9
1999									
jan.	285,5	219,8	7,3	58,3	112,4	56,9	43,7	11,8	5,6
fév.	281,7	216,8	7,0	58,0	115,8	57,7	45,2	12,9	6,2
mars	281,2	215,7	6,8	58,8	113,8	56,9	45,4	11,5	5,7
avril	288,2	221,8	6,5	60,0	119,1	60,2	47,1	11,8	4,8
mai	282,8	216,6	7,0	59,2	121,4	62,7	46,9	11,8	6,9
juin	285,1	216,6	6,3	62,1	122,5	61,9	48,0	12,6	8,3
juil.	292,8	222,9	6,4	63,4	116,1	60,4	43,2	12,5	7,3
août	300,9	229,6	6,1	65,2	119,3	61,0	44,0	14,3	8,7
sept.	298,5	230,8	5,9	61,8	119,7	63,4	42,3	13,9	9,1
oct.	306,6	235,3	6,2	65,1	120,6	61,5	44,6	14,4	10,3
nov.	309,4	238,3	6,5	64,6	129,9	67,4	46,6	16,0	15,6
déc.	294,8	224,8	6,5	63,6	127,0	63,9	47,0	16,1	15,9
2000									
jan.	307,7	235,8	6,3	65,6	125,0	62,7	44,4	17,9	9,7
fév.	309,8	237,1	6,6	66,1	122,5	62,0	43,9	16,6	9,2
mars	307,7	234,3	6,3	67,1	129,0	72,8	43,7	12,5	5,4
avril	310,8	234,6	6,0	70,1	131,6	73,1	43,5	15,1	9,4
mai	314,4	239,1	6,3	69,1	135,1	77,2	42,1	15,8	10,5
juin	310,0	234,0	5,7	70,3	126,0	71,2	39,0	15,8	13,5
juil.	307,7	234,3	5,5	67,9	128,0	77,7	34,8	15,5	10,5
août	324,4	251,1	5,4	67,9	131,0	77,9	33,2	19,9	9,7
sept. (p)	329,1	250,9	5,7	72,6	137,8	80,8	38,4	18,6	8,8
2. Passif									
	Monnaie fiduciaire	Dépôts de résidents de la zone euro	IFM	Administration centrale	Autres adminis- trations publiques/ autres résidents de la zone euro	Dépôts à vue	Dépôts à terme	Dépôts remboursables avec préavis	Pensions
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1998									
déc.	0,0	310,7	152,9	6,5	151,4	39,4	105,0	4,6	2,3
1999									
jan.	0,0	314,8	158,4	5,3	151,1	50,9	93,5	4,8	1,9
fév.	0,0	311,1	171,2	4,8	135,0	47,3	83,4	4,2	0,2
mars	0,0	313,0	173,0	4,5	135,5	47,0	83,7	4,4	0,3
avril	0,0	311,1	170,6	4,1	136,4	45,8	85,8	4,5	0,3
mai	0,0	315,8	175,9	4,1	135,8	47,7	83,0	4,7	0,4
juin	0,0	316,7	175,9	3,7	137,1	47,3	84,6	4,8	0,3
juil.	0,0	316,5	173,0	3,4	140,0	47,2	87,9	4,8	0,1
août	0,0	318,5	179,0	3,4	136,0	44,8	86,2	4,7	0,3
sept.	0,0	318,9	181,8	4,0	133,1	45,5	82,4	4,9	0,3
oct.	0,0	322,9	186,0	3,9	133,1	43,1	84,9	4,9	0,2
nov.	0,0	345,3	204,7	4,1	136,5	48,4	83,1	4,5	0,6
déc.	0,0	328,9	191,7	4,6	132,6	42,6	85,3	4,3	0,4
2000									
jan.	0,0	329,9	184,4	3,8	141,7	57,1	79,4	4,8	0,3
fév.	0,0	327,2	181,6	3,5	142,1	53,1	84,1	4,8	0,1
mars	0,0	334,1	187,9	4,0	142,2	54,5	82,8	4,5	0,4
avril	0,0	336,4	184,3	4,1	148,0	55,7	87,5	4,7	0,2
mai	0,0	335,2	186,1	3,8	145,4	51,7	89,0	4,5	0,1
juin	0,0	334,6	186,2	4,6	143,8	51,2	88,5	3,6	0,4
juil.	0,0	334,3	182,5	3,9	147,9	51,8	91,6	4,4	0,1
août	0,0	344,3	184,0	4,4	155,9	54,2	97,1	4,4	0,2
sept. (p)	0,0	355,2	194,9	9,9	150,3	52,5	93,1	4,5	0,3

1) Les données ont été révisées pour tenir compte des nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

(en milliards de EUR; données brutes; encours en fin de période)

Portefeuille d'actions et autres participations émises par des résidents de la zone euro	IFM	Autres résidents de la zone euro	Créances sur les non-résidents	Actifs immobilisés	Autres actifs	Total de l'actif	
	10	11	12	13	14	15	16
5,6	3,1	2,6	138,4	2,8	23,4	577,9	1998 déc.
5,9	3,1	2,8	143,3	2,9	22,5	578,0	1999 jan.
6,3	3,1	3,2	149,4	2,8	22,1	584,3	fév.
7,7	3,4	4,3	156,9	2,8	17,4	585,6	mars
8,7	3,6	5,0	155,9	2,8	18,1	597,7	avril
8,7	3,9	4,8	159,9	2,9	19,8	602,4	mai
6,9	3,4	3,5	163,6	2,9	19,1	608,5	juin
7,6	4,0	3,6	160,9	2,9	17,4	604,9	juil.
6,7	3,9	2,8	153,0	2,9	19,0	610,7	août
6,7	3,9	2,8	160,0	2,9	17,8	614,6	sept.
6,8	4,0	2,8	162,8	3,0	18,4	628,4	oct.
6,9	4,0	2,9	168,7	3,0	21,4	654,8	nov.
7,6	4,7	2,9	177,5	3,0	23,0	648,9	déc.
8,1	5,3	2,9	184,9	2,9	23,4	661,8	2000 jan.
8,3	5,5	2,9	186,2	3,0	24,8	663,7	fév.
9,9	5,7	4,2	194,4	3,0	24,9	674,3	mars
11,6	5,8	5,8	205,8	3,0	27,2	699,3	avril
12,6	5,8	6,7	194,3	3,0	26,9	696,9	mai
10,8	5,7	5,1	199,4	3,1	24,7	687,6	juin
10,3	5,5	4,7	201,3	3,1	25,8	686,8	juil.
9,7	6,4	3,3	204,5	3,1	27,8	710,2	août
9,8	6,4	3,3	204,1	3,2	27,1	719,9	sept. (p)

Titres d'OPCYM monétaires	Titres de créance émis	Instruments du marché monétaire	Capital et réserves	Engagements envers les non-résidents	Autres passifs	Total du passif	
10	11	12	13	14	15	16	
30,6	31,6	14,4	13,6	140,1	36,8	577,9	1998 déc.
31,7	33,2	13,1	13,9	136,1	35,2	578,0	1999 jan.
39,3	32,7	13,0	13,8	138,5	36,0	584,3	fév.
34,1	32,6	14,3	14,1	146,2	31,5	585,6	mars
39,8	33,9	14,0	14,4	153,9	30,6	597,7	avril
39,2	35,1	14,0	15,0	151,8	31,7	602,4	mai
40,3	35,2	13,8	15,3	155,3	31,8	608,5	juin
42,2	35,2	13,7	16,0	151,7	29,7	604,9	juil.
40,7	36,6	14,5	15,6	153,5	31,3	610,7	août
41,4	36,9	14,1	15,9	155,1	32,4	614,6	sept.
42,4	38,7	16,0	15,8	158,8	33,9	628,4	oct.
40,8	36,8	16,1	16,3	162,8	36,8	654,8	nov.
49,0	38,8	16,9	16,6	163,5	35,2	648,9	déc.
53,5	38,9	13,8	28,8	171,9	25,0	661,8	2000 jan.
55,7	38,4	14,3	29,0	173,4	25,8	663,7	fév.
53,3	40,1	13,2	29,6	176,7	27,3	674,3	mars
72,0	40,0	12,7	30,2	181,3	26,7	699,3	avril
72,9	40,6	13,5	30,3	176,5	27,9	696,9	mai
70,8	41,3	14,0	32,6	169,3	24,9	687,6	juin
66,8	40,4	15,8	33,0	171,3	25,1	686,8	juil.
68,7	43,0	17,5	33,6	177,3	26,0	710,2	août
65,4	44,7	18,9	33,9	176,5	25,4	719,9	sept. (p)

Tableau 2.3.1

Agrégats monétaires^{1) 2)}

	M3									
	M1				M2		M3		Pensions	Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire
	Monnaie fiduciaire	Dépôts à vue	Total	Indice décembre 1998 = 100 ³⁾	Dépôts à terme < ou égale à 2 ans	Dépôts remboursables avec préavis < ou égal à 3 mois	Total	Indice décembre 1998 = 100 ³⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1997										
sept.	311,0	1 210,8	1 521,8	85,64	901,6	1 119,2	3 542,6	90,70	207,1	318,3
oct.	311,7	1 213,2	1 524,9	85,82	908,8	1 121,7	3 555,4	91,03	206,9	315,4
nov.	314,6	1 245,0	1 559,6	87,77	903,1	1 124,7	3 587,4	91,85	215,6	314,8
déc.	320,6	1 302,8	1 623,4	91,36	896,9	1 159,6	3 679,9	94,22	205,4	304,4
1998										
jan.	311,4	1 253,9	1 565,3	88,09	908,4	1 177,5	3 651,2	93,48	217,1	308,0
fév.	311,8	1 254,3	1 566,1	88,14	905,1	1 181,6	3 652,8	93,52	216,3	309,8
mars	311,8	1 284,0	1 595,8	89,81	878,8	1 183,4	3 658,0	93,66	212,2	311,2
avril	314,8	1 296,4	1 611,2	90,67	892,5	1 185,1	3 688,8	94,44	206,6	321,0
mai	317,2	1 316,7	1 633,9	91,95	894,8	1 189,2	3 717,9	95,19	206,6	319,5
juin	315,5	1 365,4	1 680,9	94,60	877,9	1 188,9	3 747,7	95,95	201,9	315,2
juil.	320,7	1 323,5	1 644,2	92,53	883,2	1 189,1	3 716,5	95,15	214,1	322,5
août	315,0	1 315,5	1 630,5	91,76	886,1	1 191,6	3 708,2	94,94	207,2	326,4
sept.	311,8	1 339,9	1 651,7	92,95	871,4	1 191,5	3 714,6	95,10	211,0	320,7
oct.	313,3	1 340,8	1 654,1	93,09	878,8	1 195,3	3 728,2	95,45	221,8	325,4
nov.	314,2	1 387,9	1 702,1	95,79	877,1	1 196,1	3 775,3	96,66	201,8	328,8
déc.	323,4	1 453,5	1 776,9	100,00	894,5	1 234,4	3 905,8	100,00	176,7	303,5
1999										
jan.	313,2	1 483,1	1 796,3	101,09	889,9	1 249,8	3 936,0	100,77	171,4	340,0
fév.	312,8	1 453,1	1 765,9	99,38	875,1	1 252,3	3 893,3	99,68	183,7	355,4
mars	317,4	1 469,1	1 786,5	100,54	874,0	1 250,1	3 910,6	100,12	178,3	366,1
avril	319,5	1 481,4	1 800,9	101,35	874,3	1 255,1	3 930,3	100,63	171,7	387,6
mai	321,2	1 510,6	1 831,8	103,09	864,5	1 259,9	3 956,2	101,29	172,4	389,1
juin	323,7	1 551,2	1 874,9	105,52	841,5	1 265,7	3 982,1	101,95	166,4	391,5
juil.	331,7	1 543,6	1 875,3	105,54	854,3	1 270,4	4 000,0	102,41	163,7	383,3
août	326,2	1 513,6	1 839,8	103,54	857,3	1 270,3	3 967,4	101,58	162,6	396,6
sept.	327,1	1 537,5	1 864,6	104,94	843,8	1 267,3	3 975,7	101,79	160,6	403,5
oct.	329,4	1 542,0	1 871,4	105,32	858,6	1 265,5	3 995,5	102,30	157,5	410,5
nov.	329,9	1 575,9	1 905,8	107,25	857,9	1 260,4	4 024,1	103,03	158,6	428,9
déc.	349,6	1 609,4	1 959,0	110,25	878,5	1 282,9	4 120,4	105,49	144,2	425,2
2000										
jan.	333,0	1 637,7	1 970,7	110,91	876,8	1 272,5	4 116,5	105,39	154,9	430,1
fév.	331,2	1 629,2	1 960,4	110,33	885,0	1 262,1	4 109,7	105,22	159,4	449,1
mars	334,6	1 637,5	1 972,1	110,99	893,0	1 254,6	4 119,2	105,46	177,1	461,7
avril	337,8	1 675,6	2 013,4	113,31	910,7	1 246,1	4 161,0	106,53	179,5	510,4
mai	337,6	1 657,0	1 994,6	112,25	909,4	1 238,8	4 151,4	106,29	180,8	517,1
juin	341,2	1 668,5	2 009,7	113,10	919,4	1 231,1	4 157,9	106,45	167,3	517,9
juil.	343,1	1 666,6	2 009,7	113,10	948,5	1 225,0	4 160,2	106,51	172,0	530,4
août	338,0	1 637,8	1 975,8	111,19	0,0	0,0	4 149,3	106,23	169,4	544,1
sept. (p)	339,0	1 655,5	1 994,5	112,25	0,0	0,0	4 165,6	106,65	171,9	537,4

Source: BCE

- 1) Les agrégats monétaires comprennent les exigibilités monétaires des IFM et de l'administration centrale (Poste, Trésor) vis-à-vis des résidents de la zone euro qui ne sont ni des IFM ni des institutions ressortissant de l'administration centrale.
- 2) Les données ont été révisées pour tenir compte des nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.
- 3) L'indice, qui retient comme base 100 l'encours brut de décembre 1998, mesure le produit cumulé des variations, à compter de cette date. La variation en pourcentage de l'indice entre deux mois donnés correspond à la variation de l'agrégat brut.

(milliards de EUR; données brutes; encours en fin de période; variations annuelles en pourcentage, sauf indication contraire)

Titres de créance d'une durée < ou égale à 2 ans	Total	Indice décembre 1998 = 100 ⁹	Pour mémoire: exigibilités non monétaires des IFM					Capital et réserves	Total	
			Dépôts	Dépôts		Titres de créance d'une durée > 2 ans				
				à terme d'une durée > 2 ans	remboursables avec préavis > 3 mois					
11	12	13	14	15	16	17	18	19		
68,8	4 136,8	92,84	1 212,0	995,4	216,6	1 221,5	688,6	3 122,1	1997	
70,5	4 148,2	93,10	1 214,1	998,1	216,0	1 221,5	684,8	3 120,4	sept.	
68,5	4 186,3	93,95	1 214,9	998,8	216,1	1 229,7	687,2	3 131,8	oct.	
71,2	4 260,9	95,63	1 224,7	1 004,9	219,8	1 232,2	698,8	3 155,7	nov.	
									déc.	
74,8	4 251,1	95,41	1 227,7	1 010,0	217,7	1 239,0	698,3	3 165,0	1998	
79,6	4 258,5	95,57	1 235,2	1 017,7	217,5	1 254,0	697,3	3 186,5	jan.	
85,8	4 267,2	95,77	1 235,8	1 019,1	216,7	1 262,5	706,4	3 204,7	fév.	
86,4	4 302,8	96,57	1 235,2	1 020,5	214,7	1 266,2	694,7	3 196,1	mars	
86,6	4 330,6	97,19	1 238,2	1 025,1	213,1	1 273,1	704,7	3 216,0	avril	
85,1	4 349,9	97,63	1 234,4	1 022,4	212,0	1 286,5	718,6	3 239,5	mai	
91,2	4 344,3	97,50	1 235,3	1 024,4	210,9	1 289,3	717,3	3 241,9	juin	
90,4	4 332,2	97,23	1 240,2	1 030,1	210,1	1 295,0	716,6	3 251,8	juil.	
82,0	4 328,3	97,14	1 239,5	1 030,0	209,5	1 316,8	723,7	3 280,0	août	
82,7	4 358,1	97,81	1 235,4	1 026,1	209,3	1 308,7	720,0	3 264,1	sept.	
79,7	4 385,6	98,43	1 230,1	1 020,5	209,6	1 323,1	717,3	3 270,5	oct.	
69,7	4 455,7	100,00	1 245,0	1 030,2	214,8	1 329,2	714,3	3 288,5	nov.	
									déc.	
54,5	4 501,9	101,04	1 218,1	1 095,0	123,1	1 362,5	755,5	3 336,1	1999	
55,5	4 487,9	100,72	1 228,2	1 106,4	121,8	1 377,9	753,5	3 359,6	jan.	
48,9	4 503,9	101,08	1 232,5	1 111,6	120,9	1 387,5	767,0	3 387,0	fév.	
52,8	4 542,4	101,95	1 232,3	1 113,6	118,7	1 400,3	778,0	3 410,6	mars	
57,6	4 575,3	102,68	1 226,3	1 111,2	115,1	1 405,9	782,6	3 414,8	avril	
59,2	4 599,2	103,22	1 234,9	1 120,7	114,2	1 412,9	793,3	3 441,1	mai	
61,7	4 608,7	103,43	1 237,3	1 125,4	111,9	1 414,9	797,9	3 450,1	juin	
63,0	4 589,6	103,01	1 242,5	1 131,5	111,0	1 421,5	796,6	3 460,6	juil.	
75,5	4 615,3	103,58	1 244,8	1 133,6	111,2	1 429,5	807,1	3 481,4	août	
74,0	4 637,5	104,08	1 249,2	1 138,6	110,6	1 444,2	816,3	3 481,4	sept.	
75,6	4 687,2	105,20	1 258,2	1 147,6	110,6	1 453,7	821,4	3 509,7	oct.	
88,4	4 778,2	107,24	1 272,1	1 159,3	112,8	1 451,5	869,2	3 533,3	nov.	
								3 592,8	déc.	
86,6	4 788,1	107,46	1 161,4	111,8	1 452,1	886,4	3 611,7	3 611,7	2000	
90,1	4 808,3	107,91	1 164,0	112,8	1 463,5	890,3	3 630,6	3 630,6	jan.	
89,9	4 847,9	108,80	1 162,4	113,6	1 466,7	906,3	3 649,0	3 649,0	fév.	
89,0	4 939,9	110,87	1 162,7	113,2	1 487,3	916,3	3 679,5	3 679,5	mars	
86,7	4 936,0	110,78	1 164,3	114,4	1 491,4	917,4	3 687,5	3 687,5	avril	
86,2	4 929,3	110,63	1 163,1	115,9	1 501,1	918,9	3 699,0	3 699,0	mai	
75,9	4 938,5	110,84	1 163,4	117,0	1 509,8	934,7	3 724,9	3 724,9	juin	
78,7	4 941,5	110,90	1 165,7	118,6	1 527,4	940,8	3 752,5	3 752,5	juil.	
80,2	4 955,1	111,21	1 164,4	120,8	1 530,6	967,6	3 783,4	3 783,4	août	
									sept. (p)	

Tableau 2.3.2

Contribution luxembourgeoise aux agrégats monétaires de la zone euro^{1) 2)}

	M3									
	M2						Total	Indice décembre 1998 -100 ³⁾	Pensions	Titre d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire
	M1		Total	Indice décembre 1998 -100 ³⁾	Dépôts à terme d'une durée < ou égal à 2 ans	Dépôts remboursables avec préavis < ou égal à 3 mois				
	Monnaie fiduciaire	Dépôts à vue								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1997										
sept.	0,1	35,6	35,7	89,7	101,2	5,0	141,8	98,4	4,2	32,0
oct.	0,1	34,7	34,8	87,4	107,8	5,0	147,6	102,3	3,5	32,7
nov.	0,1	40,5	40,6	101,9	104,4	5,4	150,4	104,3	3,7	33,6
déc.	0,1	31,0	31,1	78,2	108,4	6,0	145,5	100,9	4,0	33,7
1998										
jan.	0,1	37,6	37,7	94,7	114,3	5,9	158,0	109,6	2,9	33,1
fév.	0,1	36,7	36,8	92,5	115,7	5,6	158,1	109,7	3,9	32,9
mars	0,1	42,2	42,3	106,1	103,2	5,5	151,0	104,7	3,4	32,7
avril	0,1	38,0	38,1	95,6	116,5	6,1	160,6	111,4	3,2	35,6
mai	0,1	38,6	38,7	97,2	114,7	6,0	159,4	110,5	2,9	34,8
juin	0,1	43,4	43,5	109,2	106,7	5,9	156,2	108,3	2,7	35,7
juil.	0,1	39,3	39,4	98,9	108,5	5,7	153,5	106,5	1,9	40,5
août	0,1	41,3	41,4	104,0	117,0	5,3	163,8	113,6	1,9	41,2
sept.	0,1	43,9	44,0	110,4	106,4	5,3	155,7	107,9	2,3	40,4
oct.	0,1	38,7	38,8	97,4	107,7	4,9	151,4	105,0	2,5	41,0
nov.	0,1	43,9	44,0	110,4	105,2	5,4	154,6	107,2	2,2	38,6
déc.	0,1	39,7	39,8	100,0	99,9	4,5	144,2	100,0	2,3	36,2
1999										
jan.	0,6	51,4	51,9	130,4	88,1	4,6	144,6	100,3	1,9	39,2
fév.	0,6	47,7	48,3	121,2	78,9	4,0	131,2	91,0	0,2	46,1
mars	0,6	47,5	48,0	120,6	79,3	4,3	131,5	91,2	0,3	42,6
avril	0,6	46,2	46,8	117,4	81,2	4,3	132,3	91,7	0,3	49,0
mai	0,6	48,2	48,7	122,3	78,7	4,5	131,9	91,5	0,4	46,2
juin	0,6	47,7	48,3	121,2	80,2	4,6	133,1	92,3	0,3	45,8
juil.	0,6	47,6	48,1	120,8	83,4	4,6	136,1	94,4	0,1	48,7
août	0,6	45,1	45,7	114,7	79,0	4,5	129,3	89,6	0,3	46,5
sept.	0,6	45,9	46,5	116,6	75,6	4,7	126,8	87,9	0,3	46,4
oct.	0,5	43,4	44,0	110,4	80,0	4,7	128,6	89,2	0,2	48,0
nov.	0,5	48,8	49,4	123,9	75,6	4,3	129,2	89,6	0,6	41,4
déc.	0,5	43,0	43,5	109,2	78,3	4,1	126,0	87,4	0,4	50,0
2000										
jan.	0,6	57,5	58,2	146,0	74,1	4,7	136,9	95,0	0,3	57,6
fév.	0,6	53,6	54,2	136,1	79,2	4,7	138,1	95,7	0,1	60,8
mars	0,6	54,9	55,5	139,4	78,0	4,4	137,9	95,7	0,4	61,1
avril	0,6	56,2	56,8	142,6	82,6	4,5	143,9	99,8	0,2	75,3
mai	0,6	52,1	52,7	132,3	84,1	4,4	141,2	97,9	0,1	75,8
juin	0,5	51,6	52,1	130,8	84,5	3,5	140,1	97,2	0,4	71,3
juil.	0,5	52,2	52,7	132,3	87,6	4,2	144,5	100,2	0,1	72,1
août	0,4	54,6	55,1	138,3	93,1	4,3	152,5	105,7	0,2	76,5
sept.	0,4	52,9	53,3	133,8	90,3	4,3	147,9	102,6	0,3	75,5
oct. (p)	0,4	55,8	56,2	141,2	90,7	4,0	151,0	104,7	0,2	74,6

1) Ce tableau présente la contribution des composantes luxembourgeoises dans les agrégats monétaires de la zone euro. Il ne présente pas les agrégats monétaires du Luxembourg.

En effet, la notion de résidence utilisée est celle de la zone euro. De plus, les composantes luxembourgeoises dans les agrégats monétaires de la zone euro sont consolidées en déduisant des postes du côté passif du bilan agrégé des IFM luxembourgeoises les postes correspondants du côté actif dont les débiteurs sont non seulement des IFM luxembourgeoises mais aussi des IFM résidant dans les autres EMUM. Ceci explique en particulier l'existence de chiffres négatifs dans ce tableau.

2) Les données ont été révisées pour tenir compte des nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

Titres de créances d'une durée < ou égal à 2 ans	Total	Indice déc. 1998 -100 [®]	Pour mémoire: exigibilités non monétaires des IFM						Total	
			Dépôts			Titres de créance d'une durée > 2 ans	Capital et réserves			
			Dépôts à terme d'une durée > 2 ans	Dépôts remboursables avec préavis > 3 ans						
11	12	13	14	15	16	17	18	19		
3,2	181,1	101,0	10,9	10,6	0,3	-11,1	10,3	10,1	1997	
4,0	187,8	104,7	11,2	10,9	0,3	-11,8	10,4	9,8	Septembre	
2,4	190,2	106,0	11,0	10,6	0,4	-13,4	9,5	7,1	Octobre	
2,1	185,4	103,4	10,9	10,7	0,3	-12,9	9,7	7,7	Novembre	
									Décembre	
									1998	
3,8	197,9	110,3	11,5	11,1	0,3	-14,9	10,8	7,4	jan.	
4,7	199,5	111,2	11,1	11,0	0,2	-12,3	10,0	8,8	fév.	
5,8	192,9	107,6	10,8	10,6	0,2	-13,9	10,5	7,4	mars	
5,7	205,1	114,4	11,2	10,9	0,3	-13,4	10,3	8,1	avril	
5,1	202,3	112,8	11,6	11,4	0,3	-13,4	10,1	8,3	mai	
2,5	197,1	109,9	10,6	10,3	0,3	-16,0	10,2	4,8	juin	
0,7	196,7	109,7	10,4	10,1	0,2	-21,1	10,7	0,0	juil.	
2,6	209,5	116,8	6,7	6,4	0,3	-21,4	10,4	-4,3	août	
2,1	200,4	111,7	6,1	5,7	0,3	-24,2	10,7	-7,4	sept.	
1,8	196,8	109,7	5,0	4,7	0,3	-24,2	10,5	-8,7	oct.	
3,4	198,8	110,9	5,2	5,0	0,2	-23,0	10,4	-7,4	nov.	
-3,3	179,3	100,0	5,3	5,1	0,2	-25,8	10,7	-9,8	déc.	
									1999	
-1,6	184,1	102,6	5,5	5,3	0,2	-22,1	10,9	-5,7	jan.	
-1,2	176,3	98,3	4,6	4,4	0,2	-23,7	10,8	-8,3	fév.	
-4,3	170,2	94,9	4,6	4,5	0,2	-20,1	10,8	-4,7	mars	
-4,8	176,8	98,6	4,7	4,6	0,2	-21,6	10,9	-6,0	avril	
-2,6	175,9	98,1	4,5	4,3	0,2	-25,1	11,2	-9,4	mai	
-4,0	175,2	97,7	4,6	4,4	0,2	-22,8	11,7	-6,5	juin	
-2,5	182,3	101,7	4,7	4,6	0,2	-22,8	11,8	-6,3	juil.	
-3,1	172,9	96,4	7,4	7,2	0,2	-21,4	11,4	-2,6	août	
-3,7	169,7	94,6	7,0	6,8	0,2	-22,9	11,9	-4,0	sept.	
-2,7	174,2	97,1	5,2	5,0	0,2	-20,2	11,7	-3,3	oct.	
-5,7	165,5	92,3	7,7	7,5	0,2	-25,0	12,3	-5,0	nov.	
-3,8	172,7	96,3	7,1	6,9	0,1	-21,5	11,8	-2,6	déc.	
									2000	
-0,8	194,0	108,2	5,5	5,3	0,2	-23,1	23,3	5,7	jan.	
-0,8	198,2	110,5	5,0	4,9	0,1	-22,9	23,4	5,5	fév.	
-3,9	195,6	109,0	4,9	4,8	0,1	-29,0	23,8	-0,3	mars	
-3,8	215,6	120,2	5,0	4,9	0,1	-29,3	24,2	-0,1	avr.	
-6,1	211,0	117,7	5,0	4,9	0,1	-30,6	24,2	-1,4	mai	
-4,3	207,5	115,7	4,1	4,0	0,1	-25,8	26,8	5,1	juin	
-7,2	209,5	116,8	4,2	4,0	0,2	-30,2	27,3	1,3	juil.	
-6,9	222,3	124,0	4,2	4,0	0,2	-28,2	33,8	9,7	août	
-6,0	217,7	121,4	3,0	2,8	0,2	-30,2	34,1	6,9	sept.	
-4,7	221,1	123,3	3,0	2,8	0,3	-24,2	34,2	13,0	oct. (p)	

Tableau 2.4

**Créances des IFM luxembourgeoises sur les ménages
et sociétés non financières de la zone euro par type et échéance initiale¹⁾**

 (en milliards de EUR; données brutes;
encours en fin de période)

	Crédits aux autres résidents de la zone euro	Sociétés non financières	Ménages ²⁾			Prêts à la consommation			Prêts immobiliers			Institutions sans but lucratif au service des ménages ³⁾	
			Inférieure ou égale à 1 an	Supérieure à 1 an et inférieure ou égale à 5 ans	Supérieure à 5 ans	Inférieure ou égale à 1 an	Supérieure à 1 an et inférieure ou égale à 5 ans	Supérieure à 5 ans	Inférieure ou égale à 1 an	Supérieure à 1 an et inférieure ou égale à 5 ans	Supérieure à 5 ans		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997													
sept.	34,4	22,4	14,4	3,1	4,9	11,7	0,3	0,6	0,1	0,3	0,1	3,3	0,2
déc.	35,5	23,6	16,3	3,0	4,4	11,6	0,1	0,4	0,0	0,3	0,4	3,9	0,3
1998													
mars	38,0	25,7	17,0	3,9	4,7	12,0	0,2	0,5	0,0	0,3	0,3	4,0	0,3
juin	37,2	24,6	15,0	4,1	5,5	12,3	0,1	0,5	0,0	0,4	0,4	4,3	0,2
sept.	45,2	28,5	17,6	3,3	7,5	15,3	0,1	0,7	0,1	1,3	0,1	6,0	1,4
déc.	45,0	30,2	17,8	3,6	8,8	13,9	0,1	0,5	0,0	0,2	0,1	4,3	1,0
1999													
mars	45,6	30,9	20,6	3,5	6,8	13,8	0,1	0,5	0,0	0,2	0,1	4,2	0,9
juin	48,7	33,4	21,2	4,4	7,8	14,4	0,1	0,5	0,0	0,2	0,1	4,3	0,9
sept.	48,9	33,4	20,0	5,2	8,2	14,7	0,2	0,5	0,0	0,2	0,1	4,3	0,9
déc.	50,6	34,0	20,9	4,9	8,2	16,2	0,4	0,5	0,1	0,2	0,1	4,5	0,4
2000													
mars	54,9	37,1	23,1	5,5	8,6	17,6	0,3	0,5	0,1	0,2	0,1	5,1	0,2
juin	57,0	38,0	23,4	5,9	8,7	18,7	0,3	0,5	0,1	0,2	0,2	5,4	0,3
sept.	59,3	40,5	24,7	6,0	9,8	18,6	0,3	0,5	0,1	0,1	0,1	5,3	0,3

1) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

2) Codes de secteur du SEC 95 correspondants:

sociétés non financières: S11

ménages: S14

institutions sans but lucratif au service des ménages: S15.

3) La colonne englobe également les «Autres crédits» aux ménages.

Tableau 2.5

Taux d'intérêt du marché monétaire

	Zone euro					Etats-Unis	Japon
	Eonia	Euribor 1 mois	Euribor 3 mois	Euribor 6 mois	Euribor 12 mois	Libor-USD 3 mois	Libor-JPY 3 mois
1999							
jan.	3,14	3,17	3,14	3,10	3,07	5,00	0,51
fév.	3,10	3,13	3,10	3,05	3,04	5,00	0,35
mars	2,90	3,05	3,04	3,02	3,04	5,01	0,18
avril	2,76	2,67	2,68	2,69	2,74	5,00	0,16
mai	2,54	2,57	2,58	2,60	2,68	5,03	0,11
juin	2,57	2,61	2,63	2,67	2,84	5,17	0,10
juil.	2,44	2,64	2,68	2,91	3,05	5,32	0,11
août	2,40	2,61	2,69	3,05	3,24	5,45	0,10
sept.	2,51	2,59	2,69	3,11	3,30	5,52	0,09
oct.	2,45	2,74	3,35	3,43	3,65	6,17	0,25
nov.	2,93	3,03	3,46	3,48	3,69	6,10	0,30
déc.	3,18	3,47	3,43	3,52	3,84	6,12	0,34
2000							
jan.	3,09	3,17	3,36	3,57	3,96	6,04	0,14
fév.	3,26	3,35	3,53	3,73	4,10	6,10	0,13
mars	3,53	3,59	3,75	3,94	4,26	6,20	0,14
avril	3,62	3,82	3,96	4,12	4,40	6,35	0,12
mai	3,94	4,17	4,38	4,56	4,87	6,76	0,10
juin	4,40	4,38	4,51	4,70	4,99	6,80	0,14
juil.	4,24	4,41	4,59	4,84	5,11	6,73	0,23
août	4,42	4,56	4,77	5,01	5,24	6,69	0,32
sept.	4,56	4,70	4,86	5,04	5,21	6,69	0,42
oct.	4,77	4,87	5,05	5,11	5,22	6,77	0,52
nov.	4,81	4,91	5,09	5,13	5,20	6,75	0,55

Source: Reuters, moyenne mensuelle de données hebdomadaires fin de période

Tableau 2.6

Rendements d'obligations étatiques

	Belgique	Allemagne	Espagne	France	Italie	Luxembourg	Pays-Bas	Autriche	Portugal	Finlande	Etats-Unis		Japon
						*					(1)	(2)	
31 déc 1995	6,68	6,01	9,71	6,66	10,83	6,68	6,02	6,35	9,78	n.a.	5,65	6,04	3,11
31 déc 1996	5,87	5,78	6,81	5,76	7,54	5,78	5,67	5,84	6,84	n.a.	6,52	6,75	2,76
31 déc 1997	5,43	5,33	5,57	5,33	5,64	5,39	5,28	5,34	5,61	5,53	5,81	6,01	1,94
31 déc 1998	4,04	3,86	3,98	3,89	4,03	4,07	3,94	4,03	4,14	4,05	4,70	5,15	2,01
jan 1999	3,92	3,69	3,90	3,78	3,94	3,90	3,81	3,86	3,94	3,92	4,74	5,20	1,85
fév.	4,07	3,86	4,08	3,94	4,08	3,93	3,95	4,02	4,06	4,09	5,15	5,47	2,02
mars	4,21	3,97	4,25	4,08	4,22	4,17	4,11	4,14	4,23	4,22	5,27	5,66	1,71
avril	4,12	3,87	4,13	3,97	4,12	4,02	4,01	4,04	4,14	4,08	5,29	5,64	1,59
mai	4,29	4,06	4,30	4,16	4,34	4,17	4,18	4,21	4,34	4,25	5,59	5,88	1,35
juin	4,63	4,33	4,62	4,46	4,64	4,39	4,50	4,54	4,66	4,56	6,00	6,12	1,70
juil.	4,94	4,68	4,94	4,81	4,95	4,87	4,84	4,88	5,01	4,92	5,89	6,09	1,72
août	5,15	4,86	5,15	4,98	5,13	5,26	5,03	5,08	5,19	5,13	6,02	6,13	1,87
sept.	5,30	4,99	5,25	5,14	5,28	5,31	5,17	5,24	5,38	5,27	5,93	6,11	1,77
oct.	5,53	5,24	5,48	5,38	5,52	5,51	5,39	5,50	5,60	5,51	6,15	6,32	1,79
nov.	5,27	5,01	5,24	5,12	5,28	5,25	5,17	5,25	5,35	5,24	6,09	6,21	1,81
déc.	5,41	5,17	5,39	5,29	5,42	5,32	5,30	5,38	5,49	5,37	6,38	6,45	1,74
jan 2000	5,80	5,51	5,75	5,65	5,78	5,71	5,67	5,75	5,82	5,74	6,76	6,70	1,73
fév.	5,79	5,50	5,75	5,61	5,79	5,70	5,66	5,75	5,77	5,72	6,59	6,26	1,84
mars	5,58	5,30	5,52	5,42	5,59	5,56	5,46	5,54	5,58	5,45	6,33	6,11	1,82
avril	5,54	5,24	5,47	5,37	5,53	5,40	5,41	5,50	5,55	5,41	6,07	5,89	1,77
mai	5,69	5,35	5,64	5,50	5,73	5,63	5,50	5,67	5,71	5,55	6,56	6,26	1,72
juin	5,50	5,15	5,44	5,31	5,52	5,43	5,30	5,49	5,54	5,35	6,18	6,02	1,68
juil.	5,58	5,23	5,52	5,38	5,58	5,59	5,38	5,57	5,59	5,44	6,12	5,91	1,71
août	5,53	5,17	5,48	5,34	5,54	5,47	5,33	5,51	5,55	5,40	5,88	5,77	1,75
sept.	5,59	5,23	5,53	5,40	5,61	5,57	5,39	5,53	5,61	5,45	5,86	5,89	1,87
oct.	5,57	5,20	5,49	5,35	5,58	5,49	5,34	5,50	5,57	5,42	5,80	5,86	1,85
nov.	5,53	5,18	5,45	5,30	5,56	5,59	5,31	5,46	5,55	5,40	5,82	5,87	1,78

Source: Reuters, moyenne mensuelle de données hebdomadaires fin de période

* Source: Bourse de Luxembourg

(1): 10 ans

(2): 30 ans

Tableau 2.7

Indices boursiers

	Luxembourg	Zone euro		Etats-Unis	Japon
	LUXY	EuroStoxx	EuroStoxx 50	S&P 500	Nikkei
1999					
jan.	984,37	304,95	3 471,64	1 250,48	13 925,30
fév.	962,54	302,36	3 448,86	1 236,77	14 084,33
mars	964,43	307,94	3 558,14	1 288,04	15 694,68
avril	1 052,97	316,09	3 667,71	1 330,62	16 724,42
mai	1 073,54	316,05	3 655,23	1 328,73	16 505,65
juin	1 073,86	321,44	3 745,95	1 319,89	17 091,80
juil.	1 105,32	327,16	3 832,98	1 379,79	17 902,96
août	1 087,22	317,73	3 701,23	1 328,21	17 554,23
sept.	1 092,30	326,92	3 783,44	1 330,42	17 388,75
oct.	1 068,97	323,23	3 753,40	1 306,16	17 751,46
nov.	1 167,09	354,22	4 205,30	1 401,23	18 524,70
déc.	1 315,21	392,05	4 626,27	1 439,79	18 450,84
2000					
jan.	1 434,49	405,14	4 744,72	1 427,04	18 865,73
fév.	1 616,08	439,01	5 150,98	1 372,74	19 770,00
mars	1 686,12	453,60	5 345,54	1 458,95	19 907,92
avril	1 643,57	430,81	5 178,88	1 439,97	19 228,48
mai	1 558,90	428,70	5 165,39	1 409,64	17 165,90
juin	1 499,40	434,77	5 277,75	1 458,95	16 870,92
juil.	1 619,25	433,46	5 217,89	1 472,24	16 797,80
août	1 588,61	429,27	5 146,37	1 483,24	16 244,18
sept.	1 542,85	427,17	5 117,47	1 473,26	16 204,04
oct.	1 292,92	406,38	4 899,14	1 389,92	15 276,35
nov.	1 249,36	412,62	4 984,41	1 375,54	14 671,48

Source: Reuters, moyenne mensuelle de données hebdomadaires fin de période

Tableau 2.8

Taux de change

	USD	JPY	CHF	GBP	SEK	DKK	GRD
1999							
jan.	1,15	131,17	1,60	0,70	9,02	7,44	321,96
fév.	1,12	130,38	1,60	0,69	8,91	7,43	321,71
mars	1,09	129,85	1,59	0,67	8,92	7,43	321,73
avril	1,07	127,90	1,60	0,66	8,90	7,43	325,17
mai	1,06	129,66	1,60	0,66	8,96	7,43	325,17
juin	1,04	125,59	1,59	0,65	8,81	7,43	323,73
juil.	1,04	123,39	1,60	0,66	8,75	7,45	324,58
août	1,06	120,21	1,60	0,66	8,77	7,43	325,95
sept.	1,05	112,36	1,60	0,64	8,63	7,43	326,72
oct.	1,07	112,82	1,59	0,65	8,71	7,43	329,06
nov.	1,03	107,97	1,61	0,64	8,60	7,43	328,43
déc.	1,01	103,47	1,60	0,63	8,57	7,44	329,67
2000							
jan.	1,01	106,39	1,61	0,62	8,61	7,44	330,69
fév.	0,98	107,35	1,61	0,62	8,48	7,45	333,39
mars	0,97	102,41	1,60	0,61	8,36	7,45	333,71
avril	0,94	99,79	1,57	0,60	8,24	7,46	335,49
mai	0,91	98,14	1,56	0,60	8,26	7,47	336,70
juin	0,95	101,13	1,56	0,63	8,32	7,46	336,45
juil.	0,94	101,61	1,55	0,62	8,41	7,46	336,65
août	0,90	97,77	1,55	0,61	8,38	7,45	336,86
sept.	0,88	93,72	1,53	0,61	8,42	7,45	338,27
oct.	0,85	92,36	1,51	0,59	8,51	7,45	339,21
nov.	0,85	92,78	1,52	0,60	8,61	7,45	339,91

Source: Reuters, moyenne mensuelle de données hebdomadaires fin de période

Tableau 3.1

**Somme des comptes de profits et pertes en fin d'année
des établissements de crédit luxembourgeois ^{1) 2) 3)}**

(en millions de EUR)

Rubrique des débits et des crédits	Résultats des établissements de crédit à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			Résultats des établissements de crédit, y compris les succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois		
	1997	1998	1999	1997	1998	1999
	1	2	3	4	5	6
1 Intérêts et dividendes perçus	33 405	37 654	36 942	33 935	38 436	37 539
2 Intérêts bonifiés	30 266	34 539	33 502	30 775	35 299	34 140
3 Marge sur intérêt	3 139	3 115	3 440	3 160	3 137	3 399
Revenus nets:						
4 sur réalisation de titres	313	411	196	668	470	191
5 sur commissions	1 680	1 979	2 358	1 707	2 014	2 365
6 sur opérations de change	258	353	296	267	364	295
7 sur divers	274	1 049	365	-63	1 017	423
8 Revenus nets (4+5+6+7)	2 525	3 791	3 215	2 579	3 864	3 274
9 Résultat brut (3+8)	5 664	6 906	6 655	5 739	7 001	6 673
10 Frais de personnel	1 233	1 284	1 473	1 265	1 321	1 483
11 Frais d'exploitation	898	1 050	1 201	918	1 073	1 206
12 Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	2 132	2 335	2 674	2 184	2 394	2 689
13 Impôts divers, taxes et redevances	76	85	98	77	85	97
14 Amortissements sur immobilisé non financier	253	269	285	257	273	286
15 Résultats avant provisions (9-12-13-14)	3 203	4 217	3 598	3 222	4 249	3 601
16 Provisions et amortissements sur disponible, réalisable, et immobilisé financier	1 275	1 844	1 237	1 284	1 854	1 237
17 Extourne de provisions	744	802	584	747	808	586
18 Constitution nette de provisions	531	1 042	653	537	1 046	651
19 Résultats après provisions (15-18)	2 672	3 175	2 945	2 685	3 203	2 950
20 Impôts sur le revenu et le bénéfice	899	717	902	903	722	898
21 Résultat net (19-20)	1 773	2 459	2 043	1 782	2 482	2 052

Indicateurs significatifs

		en % de la somme moyenne des bilans		
A	Frais généraux (lignes 10 à 14)	0,49	0,49	0,53
B	Résultat avant provisions (ligne 15)	0,64	0,77	0,62
C	Provisions et amortissements (ligne 18)	0,11	0,19	0,10
D	Résultat après provisions (ligne 19)	0,53	0,58	0,52

		en % du résultat brut		
E	Marge sur intérêts	55,4	45,1	50,4
F	Résultats nets sur opérations de change	4,6	5,1	4,5
G	Résultats nets sur commissions	29,7	28,7	35,9
H	Frais généraux (lignes 10 à 14)	43,4	38,9	46,0
I	Constitution nette de provisions	9,4	15,1	8,9
J	Impôts sur le revenu et les bénéfices	15,9	10,4	13,3

1) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations.

Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

2) Pour des explications méthodologiques, voir bulletin IML 85/3.

3) Les données se rapportant aux années 1997 et 1998 ont été converties en euros sur base du taux de conversion de EUR=40,3399 LUF.

Tableau 3.2

**Somme des comptes de profits et pertes en cours d'année
des établissements de crédit luxembourgeois ¹⁾**

(en millions de EUR)

	Rubrique des débits et des crédits	Résultats des établissements de crédit, à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			
		2000/03	2000/06	2000/09	2000/12
		1	2	3	4
1	Intérêts et dividendes perçus	11 540	22 347	35 555	
2	Intérêts bonifiés	10 473	20 486	32 803	
3	Marge sur intérêt	1 067	1 861	2 752	
	Revenus nets:				
4	sur réalisation de titres	171	300	271	
5	sur commissions	863	1 596	2 373	
6	sur opérations de change	64	177	190	
7	sur divers	49	180	327	
8	Revenus nets (4+5+6+7)	1 146	2 253	3 161	
9	Résultat brut (3+8)	2 213	4 114	5 913	
10	Frais de personnel	405	793	1 201	
11	Frais d'exploitation	327	661	1 031	
12	Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	732	1 454	2 232	
13	Impôts divers, taxes et redevances	25	48	66	
14	Amortissements sur immobilisé non financier	69	133	212	
15	Résultats avant provisions (9-12-13-14)	1 387	2 479	3 403	

	Rubrique des débits et des crédits	Résultats des établissements de crédit, à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			
		1999/03	1999/06	1999/09	1999/12
		1	2	3	4
1	Intérêts et dividendes perçus	9 586	17 361	25 941	35 947
2	Intérêts bonifiés	8 714	15 626	23 408	32 659
3	Marge sur intérêt	872	1 735	2 533	3 288
	Revenus nets:				
4	sur réalisation de titres	133	297	262	196
5	sur commissions	561	1 132	1 698	2 332
6	sur opérations de change	114	171	238	293
7	sur divers	3	25	130	410
8	Revenus nets (4+5+6+7)	811	1 625	2 328	3 231
9	Résultat brut (3+8)	1 683	3 360	4 861	6 519
10	Frais de personnel	354	693	1 033	1 438
11	Frais d'exploitation	286	573	834	1 176
12	Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	640	1 266	1 867	2 614
13	Impôts divers, taxes et redevances	25	44	67	93
14	Amortissements sur immobilisé non financier	66	130	195	282
15	Résultats avant provisions (9-12-13-14)	952	1 920	2 732	3 530

1) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

Tableau 3.3

**Evolution globale de long terme des comptes
de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois ^{1) 2)}**
*(Résultats des établissements de crédit, y compris les succursales
à l'étranger des établissements luxembourgeois)*
(en millions de EUR)

Rubrique des débits et des crédits	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
1 Intérêts et dividendes perçus	10 263	16 534	17 338	14 338	16 398	16 358	14 712	15 015	17 415	24 056	29 378	31 034	34 085	32 392	28 999	33 555	30 984	33 934	38 436	37 539
2 Intérêts bonifiés	9 527	15 528	15 759	12 434	14 365	14 160	12 556	12 890	15 188	21 891	27 043	28 352	31 212	29 462	25 902	30 409	27 809	30 776	35 299	34 140
3 Marge sur intérêts (1-2)	736	1 006	1 579	1 904	2 033	2 198	2 156	2 125	2 227	2 165	2 335	2 682	2 873	2 930	3 097	3 146	3 175	3 158	3 137	3 399
4 Revenus nets sur réalisation de titres	37	17	79	82	74	151	231	114	82	186	47	151	221	429	121	255	325	667	469	191
5 Revenus nets sur commissions	62	62	74	119	146	198	255	263	300	350	389	459	508	984	1 088	1 145	1 356	1 708	2 013	2 365
6 Revenus nets sur opérations de change	25	206	164	156	42	151	69	84	178	161	181	231	295	290	178	203	253	268	364	295
7 Résultats courants (3+4+5+6)	860	1 291	1 896	2 261	2 295	2 698	2 711	2 586	2 787	2 862	2 952	3 523	3 897	4 633	4 484	4 749	5 109	5 801	5 983	6 250
8 Revenus divers nets	42	27	37	47	47	37	35	69	154	102	642	129	171	213	146	57	37	- 62	1 016	423
9 Résultat brut (7+8)	902	1 318	1 933	2 308	2 342	2 735	2 746	2 655	2 941	2 964	3 594	3 652	4 068	4 846	4 630	4 806	5 146	5 739	6 999	6 673
10 Frais de personnel	201	240	288	342	372	416	464	516	595	605	702	773	838	947	1 103	1 150	1 205	1 264	1 321	1 483
11 Autres frais d'exploitation	102	121	151	176	206	245	263	293	377	382	449	513	548	627	684	761	828	917	1 073	1 206
12 Impôts divers, taxes et redevances	35	40	67	72	52	57	59	59	64	69	72	59	74	97	121	124	129	77	84	97
13 Amortissements sur immobilisé	27	25	27	32	37	45	59	69	87	94	119	131	151	171	174	201	231	258	273	286
14 Bénéfice avant provisions (9-10-11-12-13)	537	892	1 400	1 686	1 675	1 972	1 901	1 718	1 818	1 814	2 252	2 176	2 457	3 004	2 548	2 570	2 753	3 223	4 248	3 601
15 Constitution nette de provisions	213	518	1 011	1 304	1 170	1 351	1 262	1 054	868	959	1 584	1 346	1 368	1 021	347	297	131	538	1 046	651
16 Bénéfice après provisions (14-15)	324	374	389	382	505	621	639	664	950	855	668	830	1 089	1 983	2 201	2 273	2 622	2 685	3 202	2 950
17 Impôts sur le revenu et les bénéfices	164	203	198	186	243	293	283	278	362	263	196	233	409	635	649	761	907	902	721	898
18 Bénéfice net (16-17)	160	171	191	196	262	328	356	386	588	592	472	597	680	1 348	1 552	1 512	1 715	1 783	2 481	2 052

Indicateurs significatifs	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Marge sur intérêts / Résultats courants en %	85,58	77,92	83,28	84,21	88,58	81,47	79,53	82,17	79,91	75,65	79,10	76,13	73,72	63,24	69,07	66,25	62,15	54,44	52,43	54,38
Constitution nette de provisions / Résultats courants en %	24,77	40,12	53,32	57,67	50,98	50,07	46,55	40,76	31,14	33,51	53,66	38,21	35,10	22,04	7,74	6,25	2,56	9,27	17,48	10,42
Frais de personnel / Résultats courants en %	23,37	18,59	15,19	15,13	16,21	15,42	17,12	19,95	21,35	21,14	23,78	21,94	21,50	20,44	24,60	24,22	23,59	21,79	22,08	23,73

Moyenne	1978-81	1978-86	1982-89	1987-93	1987-99	1994-99
Marge sur intérêts / Résultats courants en %		82,46			65,54	
Constitution nette de provisions / Résultats courants en %	27,30		44,68	35,28		9,30
Frais de personnel / Résultats courants en %		16,97			22,48	

1) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

2) Les données se rapportant aux années 1980 à 1998 ont été converties en euros sur base du taux de conversion de EUR=40,3399 LUF.

Tableau 3.4

**Somme des bilans des établissements
de crédit luxembourgeois** ^{1) 2) 3)}

Actif									
En fin de période	Caisse et avoirs à terme	Créances sur les établissements de crédit	Créances sur la clientèle et opérations de crédit-bail	Effets, obligations et autres valeurs mobilières à revenu fixe	Actions et autres valeurs mobilières à revenu variable	Participations et parts dans des entreprises liées	Autres actifs	Total de l'actif	Nombre de banques
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1997									
jan.	796	274 761	87 681	107 271	1 647	2 568	13 541	488 266	221
fév.	858	274 941	87 675	106 854	1 596	2 627	14 251	488 800	221
mars	727	283 260	90 113	107 969	1 908	2 572	14 841	501 390	218
avril	716	286 800	88 287	106 708	2 373	2 582	14 085	501 549	218
mai	853	282 681	89 184	107 330	3 427	2 555	14 019	500 050	218
juin	664	281 884	93 558	108 983	2 412	2 635	15 474	505 610	218
juil.	756	278 231	95 624	109 651	2 304	2 761	15 536	504 863	218
août	826	272 536	95 707	107 741	3 240	2 654	15 951	498 655	218
sept.	706	280 198	96 003	110 047	2 848	2 682	16 359	508 845	217
oct.	717	281 847	96 550	110 317	2 832	2 690	15 414	510 366	216
nov.	794	287 131	94 804	115 056	2 858	2 747	16 054	519 445	217
déc.	936	281 171	96 773	116 463	2 350	2 442	16 438	516 572	215
1998									
jan.	857	296 154	95 428	115 998	2 173	2 491	16 000	529 101	216
fév.	1 204	296 245	94 755	116 140	2 246	2 606	17 660	530 856	217
mars	866	311 343	98 482	118 004	3 177	2 659	18 927	553 456	218
avril	894	309 789	102 738	116 373	3 975	2 674	18 017	554 460	218
mai	1 065	306 565	100 041	119 321	5 127	2 678	18 928	553 725	218
juin	827	311 046	100 449	120 832	3 518	2 818	19 373	558 862	215
juil.	859	307 807	101 359	123 392	4 127	2 942	20 181	560 666	215
août	877	297 127	99 589	120 648	3 663	2 912	20 266	545 082	215
sept.	923	299 022	102 154	121 975	2 992	2 880	18 398	548 343	216
oct.	934	306 476	101 692	124 934	3 253	2 906	16 941	557 136	216
nov.	919	309 809	104 708	127 185	3 665	3 064	18 169	567 520	215
déc.	890	287 079	98 221	129 022	3 232	4 262	18 181	540 887	209
1999									
jan.	5 717	281 850	101 723	127 266	3 325	4 477	18 946	543 304	210
fév.	6 160	276 214	102 129	128 637	3 297	4 476	17 910	538 823	210
mars	5 740	276 421	107 719	132 148	4 735	4 571	18 351	549 686	210
avril	7 372	277 240	106 538	135 438	5 597	4 767	19 255	556 208	211
mai	8 104	270 911	112 177	140 227	5 849	4 671	19 388	561 327	209
juin	8 668	273 967	114 752	140 513	4 355	4 471	19 063	565 789	209
juil.	9 199	274 357	112 620	137 334	4 428	4 909	18 161	561 009	209
août	7 502	281 342	113 548	138 107	3 706	4 930	19 410	568 544	208
sept.	6 089	285 418	112 064	139 669	3 733	4 929	19 386	571 288	210
oct.	8 575	291 200	112 647	142 920	3 766	5 047	20 111	584 266	211
nov.	6 620	303 089	115 723	153 622	3 876	4 943	22 324	610 197	211
déc.	5 218	289 442	117 233	152 758	4 726	5 661	23 421	598 459	210
2000									
jan.	6 792	292 736	120 472	151 559	4 852	5 797	23 725	605 933	211
fév.	5 621	296 209	120 458	148 564	4 899	5 917	24 756	606 423	213
mars	6 141	298 813	126 555	149 318	6 382	5 986	24 438	617 633	213
avril	9 350	297 040	127 182	150 426	8 171	5 956	26 270	624 394	213
mai	6 937	300 150	123 755	149 186	9 002	6 132	25 475	620 636	209
juin	5 226	295 710	125 737	148 821	7 317	6 262	24 429	613 502	207
juil.	5 680	296 868	124 709	150 883	7 041	6 711	25 353	617 245	207
août	8 771	306 026	128 020	153 709	5 724	7 638	27 455	637 343	207
sept.	7 656	310 740	133 985	157 395	6 072	7 635	26 842	650 326	206

1) A partir de juillet 1998, cette statistique est basée sur une collecte couvrant 95% de la somme des bilans des établissements de crédit.

Afin de fournir une série statistique cohérente, les données reprises dans ce tableau ont été extrapolées par la Banque centrale.

2) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

3) Les données se rapportant aux années 1997 à 1998 ont été converties en euro sur base du taux de conversion de EUR = 40,3399 LUF.

(en millions de EUR; données brutes; encours en fin de période)

Passif

<i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	<i>Dettes envers la clientèle</i>	<i>Dettes représentées par un titre</i>	<i>Capital et réserves</i>	<i>Passifs subordonnés</i>	<i>Provisions et corrections de valeur</i>	<i>Autres passifs</i>	<i>Résultats</i>	<i>Total du passif</i>	<i>En fin de période</i>
10	11	12	13	14	15	16	17	18	
221 917	195 878	29 387	11 825	6 050	6 645	14 781	1 783	488 266	1997
224 245	192 582	30 091	11 841	6 104	6 693	15 303	1 941	488 800	jan.
233 252	194 382	31 508	11 944	6 082	6 681	15 840	1 702	501 390	fév.
235 555	191 226	33 016	12 190	6 143	6 574	15 361	1 484	501 549	mars
233 521	191 406	32 973	12 418	6 125	6 530	15 725	1 352	500 050	avril
235 626	192 061	33 672	12 470	6 389	6 649	17 399	1 344	505 610	mai
231 147	193 654	34 338	12 514	6 950	6 709	17 850	1 701	504 863	juin
228 954	190 025	34 489	12 412	7 067	6 647	17 151	1 910	498 655	juil.
239 151	189 285	34 940	12 316	6 935	6 587	17 799	1 831	508 845	août
241 495	189 573	35 079	12 251	6 786	6 447	16 597	2 139	510 366	sept.
246 929	192 058	35 392	12 280	6 923	6 446	17 041	2 375	519 445	oct.
240 873	194 186	35 863	11 761	6 948	7 036	17 836	2 069	516 572	nov.
									déc.
247 513	199 810	35 262	11 875	6 905	7 096	18 523	2 117	529 101	1998
248 902	197 662	35 577	12 534	6 898	7 118	19 811	2 356	530 856	jan.
267 362	199 315	37 519	12 741	6 952	7 202	20 451	1 915	553 456	fév.
268 959	197 845	39 106	12 837	7 047	7 124	19 917	1 624	554 460	mars
270 659	195 981	38 517	12 765	6 592	7 059	20 512	1 639	553 725	avril
274 947	196 537	37 569	12 746	6 710	7 401	21 382	1 571	558 862	mai
271 934	196 991	39 432	12 656	7 105	7 803	22 552	2 194	560 666	juin
261 077	195 038	38 057	12 477	6 929	7 747	21 556	2 201	545 082	juil.
265 145	195 794	37 446	12 564	6 817	7 723	20 542	2 311	548 343	août
273 738	194 718	38 863	12 557	6 893	7 684	19 850	2 832	557 136	sept.
278 455	198 204	40 232	12 732	7 145	7 720	19 921	3 110	567 520	oct.
256 787	191 472	40 782	12 987	7 100	8 229	20 686	2 845	540 887	nov.
									déc.
260 301	191 741	39 597	12 953	7 046	8 031	20 712	2 924	543 304	1999
257 717	189 834	39 667	12 950	7 155	8 192	20 252	3 056	538 823	jan.
266 941	189 168	41 541	13 223	7 480	8 383	20 472	2 477	549 686	fév.
270 331	190 744	42 418	13 598	7 494	8 377	21 594	1 651	556 208	mars
274 025	190 728	43 020	14 138	7 607	8 453	21 870	1 486	561 327	avril
277 227	191 618	43 096	14 177	7 499	8 634	22 026	1 513	565 789	mai
271 096	192 729	43 752	14 548	7 247	8 521	21 348	1 767	561 009	juin
277 817	190 465	45 021	14 591	7 342	8 583	22 847	1 879	568 544	juil.
280 262	189 637	45 801	14 666	7 324	8 696	22 965	1 937	571 288	août
289 527	189 923	48 562	14 613	7 331	8 557	23 518	2 236	584 266	sept.
310 302	192 297	49 020	14 660	7 421	8 545	25 423	2 529	610 197	oct.
295 896	193 825	48 879	15 042	7 567	8 787	26 106	2 356	598 459	nov.
									déc.
298 457	198 748	47 522	15 395	7 655	9 029	26 522	2 606	605 933	2000
292 522	203 867	47 818	15 376	7 541	8 877	27 628	2 794	606 423	jan.
303 591	204 115	47 277	15 718	7 763	8 949	27 813	2 407	617 633	fév.
301 378	211 843	47 099	16 187	7 844	9 090	29 108	1 844	624 394	mars
301 979	205 484	48 011	16 368	7 810	9 049	30 110	1 825	620 636	avril
292 800	206 373	49 471	16 539	8 032	9 418	28 991	1 877	613 502	mai
288 057	212 356	50 994	17 099	8 025	9 318	29 246	2 150	617 245	juin
293 934	221 197	54 216	17 502	8 143	9 252	30 769	2 330	637 343	juil.
299 546	226 016	56 936	17 481	8 234	9 289	30 355	2 469	650 326	août
									sept.

Tableau 3.5

Origine géographique des établissements de crédit établis au Luxembourg

En fin de période	Nombre de banques	Origine géographique ¹⁾									
		UEBL	Allemagne	France	Italie	Suisse	Scandinavie	Etats-Unis	Japon	Autres pays ²⁾	Joint ventures multi-nationales ³⁾
1970	37	14	3	4		4		7		2	3
1971	43	14	6	4		4		8		3	4
1972	51	14	12	4		4		10		3	4
1973	70	14	16	4		4	2	16	1	5	8
1974	76	13	16	5	1	4	3	15	2	7	10
1975	76	12	16	5	1	5	3	15	2	7	10
1976	78	12	15	5	2	6	8	12	2	7	9
1977	90	12	20	6	3	6	10	13	3	8	9
1978	97	12	24	6	4	6	13	12	4	8	8
1979	108	12	28	6	5	6	14	11	4	12	10
1980	111	12	29	6	5	7	14	11	4	12	11
1981	115	13	29	7	6	7	14	11	4	12	12
1982	115	13	30	8	7	8	14	10	4	12	9
1983	114	12	31	8	7	7	14	11	4	13	7
1984	115	12	28	8	8	7	15	10	5	15	7
1985	118	12	29	7	8	7	16	11	6	16	6
1986	122	12	30	8	9	8	16	11	7	14	7
1987	127	15	30	8	10	10	16	9	7	15	7
1988	143	16	36	9	9	12	17	9	8	21	6
1989	166	19	38	14	9	14	21	11	9	25	6
1990	177	22	38	20	11	16	20	12	9	24	5
1991	187	25	40	21	13	17	20	10	9	28	4
1992	213	24	63	21	15	17	23	10	9	28	3
1993	218	25	67	21	16	17	19	10	9	32	2
1994											
juin	221	25	68	21	17	18	18	10	9	33	2
déc.	222	26	72	21	18	17	14	10	9	35	0
1995											
juin	221	27	72	20	18	17	15	10	9	33	0
déc.	220	27	70	19	18	17	14	10	9	36	0
1996											
juin	223	27	72	18	20	17	14	10	9	36	0
déc.	221	27	70	18	20	17	14	8	9	38	0
1997											
juin	218	27	68	18	20	17	13	8	9	38	0
déc.	215	27	67	17	21	16	11	8	9	39	0
1998											
juin	214	29	66	18	21	15	11	8	9	37	0
déc.	209	27	64	18	22	15	11	7	9	36	0
1999											
mars	210	27	64	19	22	15	11	8	9	35	0
juin	209	27	64	18	23	13	11	8	9	36	0
sept.	209	27	64	18	23	13	11	8	9	36	0
déc.	210	27	65	18	23	13	11	7	9	37	0
2000											
jan.	211	27	65	18	23	13	11	7	9	38	0
fév.	213	27	65	18	23	13	11	8	9	39	0
mars	213	27	65	18	22	14	11	8	9	39	0
avril	213	27	65	18	22	14	11	8	9	39	0
mai	209	27	63	17	21	14	11	8	9	39	0
juin	207	26	63	17	21	14	10	8	9	39	0
juil.	207	26	63	16	21	15	10	8	9	39	0
août	207	26	63	16	21	15	10	8	9	39	0
sept.	206	26	62	16	21	15	10	8	9	39	0
oct.	203	26	62	16	21	15	10	8	6	39	0

1) Nombre de banques par pays d'origine de la majorité de l'actionariat.

2) Dont à la dernière date disponible: Israël (5), Brésil (5), Chine, Rép. pop. (3), Pologne (1), Portugal (3), Russie (1), Espagne (1), Pays-Bas (6), Royaume-Uni (5), Bermude (1), Liechtenstein (1), Corée du Sud (2), Turquie (2), Grèce (1), Hong-Kong (1), Islande (1).

3) Banques dans lesquelles aucun actionnaire ou groupe d'actionnaires de la même nationalité ne détient plus de 50% du capital.

Tableau 3.6

Situation de l'emploi dans les établissements de crédit et les autres professionnels du secteur financier ¹⁾

En fin de période	Dirigeants			Employés			Ouvriers			Total du personnel			En % de l'emploi total ²⁾
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Total													
1994	2 671	526	3 197	7 919	8 362	16 281	51	130	181	10 641	9 018	19 659	9,3
dont banques	2 308	384	2 692	7 086	7 700	14 786	47	113	160	9 441	8 197	17 638	
1995	2 791	488	3 279	8 116	8 496	16 612	52	139	191	10 959	9 123	20 082	9,3
dont banques	2 541	452	2 993	7 297	7 797	15 094	49	119	168	9 887	8 368	18 255	
1996	2 940	522	3 462	8 382	8 589	16 971	50	116	166	11 372	9 227	20 599	9,2
dont banques	2 658	490	3 148	7 476	7 809	15 285	48	101	149	10 182	8 400	18 582	
1997	3 103	594	3 697	8 670	8 943	17 613	46	102	148	11 819	9 639	21 458	9,4
dont banques	2 774	549	3 323	7 646	8 033	15 679	44	89	133	10 464	8 671	19 135	
1998	3 227	643	3 870	8 969	9 437	18 406	49	101	150	12 245	10 181	22 426	9,3
dont banques	2 893	576	3 469	7 840	8 371	16 211	47	87	134	10 780	9 034	19 814	
septembre 1999	3 447	740	4 187	9 346	9 975	19 321	35	75	110	12 828	10 790	23 618	9,3
dont banques	3 093	667	3 760	8 248	8 847	17 095	33	59	92	11 374	9 573	20 947	
décembre 1999	3 477	758	4 235	9 517	10 128	19 645	37	68	105	13 031	10 954	23 985	9,5
dont banques	3 119	670	3 789	8 362	8 961	17 323	34	51	85	11 515	9 682	21 197	
mars 2000	3 571	841	4 412	9 611	10 232	19 843	36	65	101	13 218	11 138	24 356	9,4
dont banques	3 191	747	3 938	8 394	8 983	17 377	34	48	82	11 619	9 778	21 397	
juin 2000	3 695	882	4 577	9 786	10 502	20 288	41	71	112	13 522	11 455	24 977	9,5
dont banques	3 297	784	4 081	8 588	9 227	17 815	39	52	91	11 924	10 063	21 987	
septembre 2000	3 788	899	4 687	10 044	10 941	20 985	36	64	100	13 868	11 904	25 772	9,7
dont banques	3 378	797	4 175	8 774	9 563	18 337	34	47	81	12 186	10 407	22 593	
Luxembourgeois													
1994	806	194	1 000	3 757	3 737	7 494	17	22	39	4 580	3 953	8 533	43,4
dont banques	752	159	911	3 579	3 589	7 168	16	21	37	4 347	3 769	8 116	
1995	845	164	1 009	3 748	3 664	7 412	17	21	38	4 610	3 849	8 459	42,1
dont banques	805	157	962	3 622	3 552	7 174	16	20	36	4 443	3 729	8 172	
1996	899	180	1 079	3 705	3 619	7 324	18	19	37	4 622	3 818	8 440	41,0
dont banques	851	171	1 022	3 564	3 490	7 054	18	19	37	4 433	3 680	8 113	
1997	934	198	1 132	3 664	3 576	7 240	18	17	35	4 616	3 791	8 407	39,2
dont banques	933	184	1 117	3 408	3 349	6 757	21	14	35	4 362	3 547	7 909	
1998	998	211	1 209	3 575	3 489	7 064	20	15	35	4 593	3 715	8 308	37,1
dont banques	925	186	1 111	3 375	3 306	6 681	20	15	35	4 320	3 507	7 827	
septembre 1999	999	220	1 219	3 540	3 480	7 020	14	10	24	4 553	3 710	8 263	35,0
dont banques	922	202	1 124	3 361	3 294	6 655	14	10	24	4 297	3 506	7 803	
décembre 1999	1 004	223	1 227	3 517	3 487	7 004	15	9	24	4 536	3 719	8 255	34,4
dont banques	923	203	1 126	3 342	3 305	6 647	15	9	24	4 280	3 517	7 797	
mars 2000	1 037	233	1 269	3 449	3 520	6 969	15	9	24	4 500	3 792	8 262	33,9
dont banques	954	214	1 168	3 266	3 332	6 598	15	9	24	4 235	3 555	7 790	
juin 2000	1 041	238	1 280	3 466	3 504	6 970	16	10	26	4 524	3 752	8 276	33,1
dont banques	952	219	1 171	3 270	3 313	6 583	16	10	26	4 238	3 542	7 780	
septembre 2000	1 057	236	1 293	3 430	3 559	6 989	16	10	26	4 503	3 805	8 308	32,2
dont banques	969	218	1 187	3 234	3 364	6 598	15	10	25	4 218	3 592	7 810	
Etrangers													
1994	1 865	332	2 197	4 162	4 625	8 787	34	108	142	6 061	5 065	11 126	56,6
dont banques	1 556	225	1 781	3 507	4 111	7 618	31	92	123	5 094	4 428	9 522	
1995	1 946	324	2 270	4 368	4 832	9 200	35	118	153	6 349	5 274	11 623	57,9
dont banques	1 736	295	2 031	3 675	4 245	7 920	33	99	132	5 444	4 639	10 083	
1996	2 041	342	2 383	4 677	4 970	9 647	32	97	129	6 750	5 409	12 159	59,0
dont banques	1 807	319	2 126	3 912	4 319	8 231	30	82	112	5 749	4 720	10 469	
1997	2 169	396	2 565	5 006	5 367	10 373	28	85	113	7 203	5 848	13 051	60,8
dont banques	1 897	366	2 263	4 148	4 617	8 765	26	72	98	6 071	5 055	11 126	
1998	2 229	432	2 661	5 394	5 948	11 342	29	86	115	7 652	6 466	14 118	62,9
dont banques	1 968	390	2 358	4 465	5 065	9 530	27	72	99	6 460	5 527	11 987	
septembre 1999	2 448	520	2 968	5 806	6 495	12 301	21	65	86	8 275	7 080	15 355	65,0
dont banques	2 171	465	2 636	4 887	5 553	10 440	19	49	68	7 077	6 067	13 144	
décembre 1999	2 473	535	3 008	6 000	6 641	12 641	22	59	81	8 495	7 235	15 730	65,6
dont banques	2 196	467	2 663	5 020	5 656	10 676	19	42	61	7 235	6 165	13 400	
mars 2000	2 534	607	3 141	6 162	6 711	12 873	21	56	77	8 717	7 374	16 091	66,1
dont banques	2 237	533	2 770	5 128	5 651	10 779	19	39	58	7 384	6 223	13 607	
juin 2000	2 654	644	3 298	6 323	7 002	13 325	25	61	86	9 002	7 707	16 709	66,9
dont banques	2 345	565	2 910	5 318	5 914	11 232	23	42	65	7 686	6 521	14 207	
septembre 2000	2 731	663	3 394	6 614	7 382	13 996	20	54	74	9 365	8 099	17 464	67,8
dont banques	2 409	579	2 988	5 540	6 199	11 739	19	37	56	7 968	6 815	14 783	

1) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations.

2) Pour le sous-tableau «Total» il s'agit de l'effectif total des établissements de crédit et des autres professionnels du secteur financier par rapport à l'emploi intérieur. En ce qui concerne les sous-tableaux «Luxembourgeois» et «Etrangers» il s'agit de l'effectif total de chacune de ces deux catégories par rapport à l'emploi total du secteur financier.

Tableau 3.7

Taux de rendements significatifs au Luxembourg

(en pourcentage)

En fin de période	Livrets d'épargne ordinaires au Luxembourg			Taux hypothécaire minimal au Luxembourg	Taux de rendement en Bourse des titres à revenu fixe ²⁾
	Taux de base	Prime de fidélité	Prime d'épargne ¹⁾		
1	2	3	4	5	6
1987	3,75	1,00	1,50	7,00	7,15
1988	3,50	1,00	1,50	6,75	7,21
1989	4,75	1,00	2,00	8,00	8,43
1990	4,75	1,25	3,25	8,25	9,44
1991	4,75	1,25	3,25	8,25	9,00
1992	5,00	1,00	3,25	8,25	8,60
1993	4,00	1,00	2,75	7,00	7,15
1994	4,00	1,00	2,25	6,50	8,02
1995	3,50	1,00	1,25	6,00	6,54
1996	2,50	0,50	1,00	5,50	5,96
1997	2,25	0,50	0,50	5,25	5,65
1998					
mars	2,25	0,50	0,50	5,25	5,21
juin	2,25	0,50	0,50	5,25	5,03
sept.	2,25	0,50	0,50	5,25	4,83
déc.	2,00	0,50	0,50	5,00	4,68
1999					
jan.	2,00	0,50	0,50	5,00	4,15
fév.	2,00	0,50	0,50	5,00	4,17
mars	2,00	0,50	0,50	4,50	4,37
avril	2,00	0,50	0,50	4,50	4,24
mai	1,50	0,50	0,50	4,50	4,34
juin	1,50	0,50	0,50	4,50	4,61
juil.	1,50	0,50	0,50	4,50	4,97
août	1,50	0,50	0,50	4,50	5,28
sept.	1,50	0,50	0,50	4,50	5,44
oct.	1,50	0,50	0,50	4,50	5,57
nov.	1,50	0,50	0,50	4,50	5,28
déc.	2,00	0,50	0,50	5,00	5,52
2000					
jan.	2,00	0,50	0,50	5,00	5,88
fév.	2,00	0,50	0,50	5,00	5,96
mars	2,00	0,50	0,50	5,00	5,84
avril	2,50	0,50	0,50	5,50	5,72
mai	2,50	0,50	0,50	5,50	5,97
juin	2,50	0,50	0,50	5,50	5,93
juil.	3,00	0,50	0,50	6,00	5,97
août	3,00	0,50	0,50	6,00	5,98

Sources: BCEE, Bourse de Luxembourg

1) La prime d'épargne, qui existe depuis janvier 1986, est calculée sur l'augmentation nette des dépôts en cours d'année.

2) Titres en LUF jusqu'au 31 décembre 1998 et titres en EUR depuis le 1er janvier 1999.

Le taux de rendement en Bourse des titres à revenu fixe est calculé comme étant la moyenne des rendements quotidiens observés au cours de la période de référence.

Tableau 3.8

Crédits immobiliers consentis pour des immeubles situés au Luxembourg ^{1) 2) 3) 4)}

(en millions de EUR)

Période	Total des crédits immobiliers	Crédits aux résidents						Crédits aux non-résidents
		Total des crédits aux résidents	Secteur résidentiel			Secteur non résidentiel	Secteur communal	
			Total du secteur résidentiel	Crédits aux non-promoteurs	Crédits aux promoteurs			
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1993 ⁴⁾	1 394	1 390	991	887	104	168	231	4
mars	322	320	238	185	53	34	48	1
juin	320	318	247	230	17	39	32	1
sept.	384	383	242	219	23	29	112	1
déc.	368	367	264	253	11	65	39	1
1994	1 362	1 353	1 040	939	101	205	108	9
mars	350	348	244	225	20	36	68	1
juin	356	353	278	242	37	45	29	3
sept.	296	294	244	233	11	42	7	2
déc.	361	358	273	239	34	81	4	3
1995	1 450	1 432	1 098	992	106	252	83	18
mars	328	326	284	265	18	37	5	2
juin	385	382	292	268	24	72	17	4
sept.	357	350	232	214	18	66	52	7
déc.	381	375	290	245	45	76	9	5
1996	1 386	1 376	1 163	1 084	79	135	78	11
mars	348	343	286	258	28	51	7	4
juin	355	354	309	287	22	25	20	2
sept.	301	298	268	258	9	18	13	3
déc.	383	380	300	281	19	41	39	2
1997	1 432	1 428	1 263	1 207	56	131	34	4
mars	332	331	285	276	9	37	9	1
juin	397	396	336	313	23	45	16	1
sept.	330	329	303	292	11	23	3	1
déc.	373	371	340	327	13	25	6	2
1998	1 896	1 859	1 483	1 406	77	197	179	37
mars	449	448	372	351	21	22	54	1
juin	532	501	417	391	26	63	21	31
sept.	455	453	385	360	25	51	17	2
déc.	460	457	309	304	5	61	87	3
1999	2 203	2 140	1 651	1 542	109	371	118	63
mars	579	577	389	378	11	167	21	2
juin	540	530	418	388	30	71	41	10
sept.	523	515	428	396	32	49	38	8
déc.	561	518	416	380	36	84	18	43
2000	1 675	1 588	1 252	1 152	100	247	89	87
mars	549	534	435	393	42	53	46	15
juin	544	538	426	390	36	88	24	6
sept.	582	516	391	369	22	106	19	66

1) L'encadrement du crédit immobilier a été aboli le 1.10.1975.

Les montants n'incluent pas les crédits immobiliers accordés par des institutions ou organismes autres que les établissements de crédit (p. ex. Caisse de Pension des Employés Privés).

2) Il s'agit uniquement des crédits immobiliers nouvellement accordés au cours du trimestre.

3) Les données ont été modifiées pour tenir compte de nouvelles informations. Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

4) Les données se rapportant aux années 1976 à 1998 ont été converties en euro sur base du taux de conversion de EUR=40,3399 LUF.

Tableau 4.1

Activité bancaire internationale: ventilation géographique ¹⁾²⁾

(en milliards de USD)

En fin de période	Zones géographiques									Total
	Pays recensés	Autres pays de l'Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Etats-Unis, Canada	Amérique latine	Centres «offshore»	Moyen-Orient	Japon, Singapour, Australie, Nouvelle-Zélande, Afrique	Autres pays	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Banques de la zone recensée ³⁾										
Actifs										
1994	2 566,8	56,3	40,5	401,5	73,5	105,1	35,4	390,9	210,4	3 880,4
1995	2 816,0	72,8	45,1	430,4	74,0	126,8	39,0	432,0	268,6	4 304,7
1996	2 976,6	83,7	51,2	476,1	81,6	130,3	35,6	438,7	297,3	4 571,1
1997	3 164,4	90,0	71,3	592,1	92,4	167,4	40,6	452,9	275,4	4 946,5
1998	3 743,9	107,5	71,6	630,8	94,7	256,5	39,1	519,1	159,5	5 622,6
//										
1999	3 657,7	164,1	93,6	782,7	105,5	277,8	52,9	439,3	217,2	5 790,7
Passifs										
1994	2 602,9	84,5	21,2	237,0	43,4	165,1	128,5	164,3	470,5	3 920,4
1995	2 813,0	102,6	30,3	280,6	52,0	189,2	130,8	192,4	605,9	4 396,8
1996	2 902,3	111,8	30,3	340,7	59,5	221,8	142,4	186,8	698,8	4 694,4
1997	2 952,9	116,9	36,1	404,1	58,8	248,0	138,2	236,0	820,0	5 011,0
1998	3 366,7	107,0	32,7	443,6	61,0	389,7	139,9	341,0	751,7	5 633,2
//										
1999	3 051,6	123,5	51,2	630,3	75,9	479,1	146,6	370,1	1 045,2	5 973,6
dont: établissements de crédit au Luxembourg										
Actifs										
1994	400,9	4,9	3,4	18,2	6,2	7,8	2,2	15,1	17,4	476,1
1995	432,6	5,3	3,1	21,6	6,2	9,3	2,3	17,2	24,3	521,9
1996	422,1	6,0	3,7	23,1	5,5	9,2	1,6	18,4	25,0	515,5
1997	396,5	8,2	4,9	21,7	6,2	8,8	2,4	16,2	27,3	492,2
1998	453,1	8,8	5,0	25,2	5,6	15,0	1,8	9,9	26,1	550,7
//										
1999	396,4	11,8	5,0	28,6	5,4	13,6	2,0	9,0	23,5	495,3
Passifs										
1994	384,8	8,0	1,0	4,7	1,5	13,5	2,8	3,5	27,5	447,3
1995	408,2	9,0	1,4	5,5	1,8	15,6	3,5	4,5	44,7	494,2
1996	395,4	10,0	1,4	6,4	1,8	18,0	3,2	5,7	48,7	490,6
1997	372,8	10,4	2,2	7,1	2,2	15,9	2,7	5,6	53,4	472,3
1998	405,8	10,5	1,6	7,6	2,5	16,2	2,0	5,5	58,3	510,0
//										
1999	301,3	11,8	1,9	8,3	2,9	18,6	2,8	5,9	41,2	394,6

Source: BRI et BCL

1) Pour des raisons techniques, il n'a pas été possible de compléter ce tableau. Une nouvelle présentation est en voie d'élaboration et sera insérée dans le prochain bulletin.

2) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations.

3) Jusqu'en septembre 1998, cette statistique recense les actifs et les passifs des non-résidents libellés dans des devises étrangères. A partir du troisième trimestre de l'année 1994, les actifs et les passifs des résidents sont également inclus dans la statistique. Depuis mars 1999, cette statistique recense les actifs et passifs des non-résidents quelque soit l'unité monétaire dans laquelle les opérations sont libellées.

4) La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977 Autriche, Danemark et Irlande, depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège.

(en pourcent du total)

En fin de période	Zones géographiques									Total
	Pays recensés	Autres pays de l'Europe de l'Ouest	Europe de l'Est	Etats-Unis, Canada	Amérique latine	Centres «offshore»	Moyen-Orient	Japon, Singapour, Australie, Nouvelle-Zélande, Afrique	Autres pays	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Banques de la zone recensée ³⁾										
Actifs										
1994	66,1	1,5	1,0	10,3	1,9	2,7	0,9	10,1	5,4	100,0
1995	65,4	1,7	1,0	10,0	1,7	2,9	0,9	10,0	6,2	100,0
1996	65,1	1,8	1,1	10,4	1,8	2,9	0,8	9,6	6,5	100,0
1997	64,0	1,8	1,4	12,0	1,9	3,4	0,8	9,2	5,6	100,0
1998	66,6	1,9	1,3	11,2	1,7	4,6	0,7	9,2	2,8	100,0
//										
1999	63,2	2,8	1,6	13,5	1,8	4,8	0,9	7,6	3,8	100,0
Passifs										
1994	66,4	2,2	0,5	6,0	1,1	4,2	3,3	4,2	12,0	100,0
1995	64,0	2,3	0,7	6,4	1,2	4,3	3,0	4,4	13,8	100,0
1996	61,8	2,4	0,6	7,3	1,3	4,7	3,0	4,0	14,9	100,0
1997	58,9	2,3	0,7	8,1	1,2	4,9	2,8	4,7	16,4	100,0
1998	59,8	1,9	0,6	7,9	1,1	6,9	2,5	6,1	13,3	100,0
//										
1999	51,1	2,1	0,9	10,6	1,3	8,0	2,5	6,2	17,5	100,0
dont: établissements de crédit au Luxembourg										
Actifs										
1994	84,2	1,0	0,7	3,8	1,3	1,6	0,5	3,2	3,7	100,0
1995	82,9	1,0	0,6	4,1	1,2	1,8	0,4	3,3	4,7	100,0
1996	81,9	1,2	0,7	4,5	1,1	1,8	0,3	3,6	4,8	100,0
1997	80,6	1,7	1,0	4,4	1,3	1,8	0,5	3,3	5,5	100,0
1998	82,3	1,6	0,9	4,6	1,0	2,7	0,3	1,8	4,7	100,0
//										
1999	80,0	2,4	1,0	5,8	1,1	2,8	0,4	1,8	4,7	100,0
Passifs										
1994	86,0	1,8	0,2	1,1	0,3	3,0	0,6	0,8	6,1	100,0
1995	82,6	1,8	0,3	1,1	0,4	3,2	0,7	0,9	9,0	100,0
1996	80,6	2,0	0,3	1,3	0,4	3,7	0,7	1,2	9,9	100,0
1997	78,9	2,2	0,5	1,5	0,5	3,4	0,6	1,2	11,3	100,0
1998	79,6	2,1	0,3	1,5	0,5	3,2	0,4	1,1	11,4	100,0
//										
1999	76,3	3,0	0,5	2,1	0,7	4,7	0,7	1,5	10,4	100,0

Tableau 4.2

Activité bancaire internationale: ventilation par devise ¹⁾²⁾³⁾

(en milliards de USD)

En fin de période	Zones géographiques								
	USD	FRF	GBP	XEU/EUR	CHF	DEM	JPY	Autres devises	Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Banques de la zone recensée ⁴⁾									
Actifs									
1994	1 820,7	126,2	125,1	201,4	162,9	709,1	234,6	500,4	3 880,4
1995	1 871,6	156,1	124,4	197,6	187,7	796,3	312,0	659,0	4 304,7
1996	1 996,5	162,0	149,1	163,7	169,5	782,2	344,9	803,1	4 571,1
1997	2 297,8	170,6	162,6	134,2	178,7	766,2	470,7	825,7	4 946,5
1998	2 348,8		372,8	1 833,9	223,6		517,5	326,1	5 622,6
//									
1999	1 932,2		372,2	2 577,2	229,8		376,7	302,7	5 790,7
2000									
mars	2 010,2		415,0	2 717,5	250,2		375,8	309,3	6 078,0
juin	2 013,3		399,2	2 743,0	225,9		393,9	314,3	6 089,5
Passifs									
1994	1 684,1	142,9	143,4	201,0	184,9	774,7	237,4	552,0	3 920,4
1995	1 765,5	198,3	142,1	187,6	213,2	854,9	293,1	742,1	4 396,8
1996	1 975,6	202,0	177,9	160,4	206,3	806,6	312,3	853,3	4 694,4
1997	2 252,3	217,8	185,7	136,8	190,1	753,6	384,6	890,1	5 011,0
1998	2 462,3		511,8	1 714,2	214,3		415,3	315,2	5 633,2
//									
1999	2 230,1		539,0	2 266,9	228,9		361,3	347,4	5 973,6
2000									
mars	2 388,1		583,2	2 312,2	245,4		402,9	354,4	6 286,2
juin	2 398,2		566,0	2 278,4	239,0		394,8	361,4	6 237,8
dont: établissements de crédit au Luxembourg									
Actifs									
1994	113,7	23,7	10,5	20,5	28,6	210,6	8,7	59,8	476,1
1995	111,4	28,2	10,1	20,6	34,7	223,3	15,9	77,7	521,9
1996	118,8	27,1	11,9	18,3	28,1	208,0	16,9	86,4	515,5
1997	131,2	17,5	13,0	17,3	27,9	181,4	16,3	87,6	492,2
1998	133,9	0,0	20,2	301,7	36,4	0,0	14,6	43,9	550,7
//									
1999	124,6		19,5	288,1	28,9		14,4	19,7	495,3
2000									
mars	118,9		20,2	293,1	28,1		15,9	19,3	495,6
juin	118,1		18,1	297,3	28,3		15,7	17,3	494,9
Passifs									
1994	86,6	25,3	10,8	16,6	28,7	216,9	8,0	54,4	447,3
1995	92,9	29,3	9,9	16,8	32,8	226,9	11,3	74,3	494,2
1996	107,4	29,7	12,5	14,8	28,7	202,6	13,3	81,6	490,6
1997	127,6	20,1	17,2	14,7	26,4	171,8	10,8	83,7	472,3
1998	132,7		30,6	277,6	28,6		11,9	28,6	510,0
//									
1999	112,1		23,9	214,7	17,7		10,6	15,5	394,6
2000									
mars	110,7		25,4	203,1	20,0		11,3	16,1	386,7
juin	110,1		22,1	198,5	18,3		10,9	14,0	373,9

Source: BRI et BCL

1) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations.

2) Jusqu'en septembre 1998, cette statistique recense les actifs et les passifs des non-résidents libellés dans des devises étrangères. À partir du troisième trimestre de l'année 1994, les actifs et les passifs des résidents sont également inclus dans la statistique. Depuis mars 1999, cette statistique recense les actifs et passifs des résidents quelque soit l'unité monétaire dans laquelle les opérations sont libellées.

(en pourcent du total)

En fin de période	Zones géographiques								
	USD	FRF	GBP	XEU/EUR	CHF	DEM	JPY	Autres devises	Total
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Banques de la zone recensée ⁴⁾									
Actifs									
1994	46,9	3,3	3,2	5,2	4,2	18,3	6,0	12,9	100,0
1995	43,5	3,6	2,9	4,6	4,4	18,5	7,2	15,3	100,0
1996	43,7	3,5	3,3	3,6	3,7	17,1	7,5	17,6	100,0
1997	46,5	3,4	3,3	2,7	3,6	15,5	9,5	16,7	100,0
1998	41,8		6,6	32,6	4,0		9,2	5,8	100,0
//									
1999	33,4		6,4	44,5	4,0		6,5	5,2	100,0
2000									
mars	33,1		6,8	44,7	4,1		6,2	5,1	100,0
juin	33,1		6,6	45,0	3,7		6,5	5,2	100,0
Passifs									
1994	43,0	3,6	3,7	5,1	4,7	19,8	6,1	14,1	100,0
1995	40,2	4,5	3,2	4,3	4,8	19,4	6,7	16,9	100,0
1996	42,1	4,3	3,8	3,4	4,4	17,2	6,7	18,2	100,0
1997	44,9	4,3	3,7	2,7	3,8	15,0	7,7	17,8	100,0
1998	43,7		9,1	30,4	3,8		7,4	5,6	100,0
//									
1999	37,3		9,0	37,9	3,8		6,0	5,8	100,0
2000									
mars	38,0		9,3	36,8	3,9		6,4	5,6	100,0
juin	38,4		9,1	36,5	3,8		6,3	5,8	100,0
dont: établissements de crédit au Luxembourg									
Actifs									
1994	23,9	5,0	2,2	4,3	6,0	44,2	1,8	12,6	100,0
1995	21,3	5,4	1,9	3,9	6,6	42,8	3,0	14,9	100,0
1996	23,0	5,3	2,3	3,5	5,5	40,3	3,3	16,8	100,0
1997	26,7	3,6	2,6	3,5	5,7	36,9	3,3	17,8	100,0
1998	24,3		3,7	54,8	6,6		2,7	8,0	100,0
//									
1999	25,2		3,9	58,2	5,8		2,9	4,0	100,0
2000									
mars	24,0		4,1	59,1	5,7		3,2	3,9	100,0
juin	23,9		3,7	60,1	5,7		3,2	3,5	100,0
Passifs									
1994	19,4	5,7	2,4	3,7	6,4	48,5	1,8	12,2	100,0
1995	18,8	5,9	2,0	3,4	6,6	45,9	2,3	15,0	100,0
1996	21,9	6,1	2,5	3,0	5,8	41,3	2,7	16,6	100,0
1997	27,0	4,3	3,6	3,1	5,6	36,4	2,3	17,7	100,0
1998	26,0		6,0	54,4	5,6		2,3	5,6	100,0
//									
1999	28,4		6,1	54,4	4,5		2,7	3,9	100,0
2000									
mars	28,6		6,6	52,5	5,2		2,9	4,2	100,0
juin	29,5		5,9	53,1	4,9		2,9	3,8	100,0

3) A partir de décembre 1998, la colonne «XEU/EUR» reprend les opérations libellées en euro ainsi que celles libellées dans les unités monétaires des pays ayant rejoint la zone euro.

4) La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977 Autriche, Danemark et Irlande, depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège.

Tableau 4.3

Activité bancaire internationale: part du Luxembourg ^{1) 2)}

En fin de période	Banque de la zone recensée ³⁾			dont établissements de crédit au Luxembourg			Part du Luxembourg	
	Total en milliards de dollars US	dont à l'égard du secteur non bancaire		Total en milliards de dollars US	dont à l'égard du secteur non bancaire		Total colonne 5 en % de la colonne 2	dont à l'égard du secteur non bancaire: colonne 6 en % de la colonne 3
		en milliards de dollars US	colonne 3 en % de la colonne 2		en milliards de dollars US	colonne 6 en % de la colonne 5		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Actifs								
1980	751,2	193,5	25,8	87,3	45,0	51,5	11,6	23,3
1981	847,3	233,4	27,5	87,1	46,5	53,4	10,3	19,9
1982	872,4	252,7	29,0	89,0	47,7	53,6	10,2	18,9
1983	903,3	261,8	29,0	83,8	45,2	53,9	9,3	17,3
1984	921,4	256,4	27,8	84,1	45,1	53,6	9,1	17,6
1985	1 125,6	301,5	26,8	106,5	52,4	49,2	9,5	17,4
1986	1 383,5	341,4	24,7	138,3	62,6	45,3	10,0	18,3
1987	1 728,5	393,4	22,8	185,5	72,6	39,1	10,7	18,5
1988	1 752,4	397,0	22,7	185,5	72,6	39,1	10,6	18,3
1989	1 965,6	445,7	22,7	225,7	82,9	36,7	11,5	18,6
1990	2 396,3	556,7	23,2	291,1	105,1	36,1	12,1	18,9
1991	2 605,7	625,4	24,0	307,3	112,9	36,7	11,8	18,1
1992	2 681,7	705,5	26,3	325,4	127,2	39,1	12,1	18,0
1993	2 765,0	779,3	28,2	355,3	129,9	36,6	12,8	16,7
1994	3 880,4	1 199,7	30,9	476,1	142,6	30,0	12,3	11,9
1995	4 304,7	1 378,9	32,0	521,9	163,2	31,3	12,1	11,8
1996	4 571,1	1 569,6	34,3	515,5	163,4	31,7	11,5	10,4
1997	4 946,5	1 747,3	35,3	492,2	154,8	31,5	10,0	8,9
1998	5 622,6	2 016,2	35,9	550,7	179,9	32,7	9,8	8,9
//								
1999	5 790,7	2 017,2	34,8	495,3	211,1	42,6	8,6	10,5
2000								
mars	6 078,0	2 094,3	34,5	495,6	198,6	40,1	8,2	9,5
juin	6 089,5	2 120,3	34,8	494,9	194,6	39,3	8,1	9,2
Passifs								
1980	801,4	111,4	13,9	83,5	10,7	12,8	10,4	9,6
1981	897,9	160,6	17,9	82,4	11,1	13,5	9,2	6,9
1982	929,4	177,9	19,1	82,9	11,5	13,9	8,9	6,5
1983	973,7	198,1	20,3	78,3	11,5	14,7	8,0	5,8
1984	1 005,5	200,5	19,9	78,6	13,1	16,7	7,8	6,5
1985	1 219,1	219,7	18,0	98,2	17,8	18,1	8,1	8,1
1986	1 504,5	275,3	18,3	128,6	29,8	23,2	8,5	10,8
1987	1 867,5	338,7	18,1	166,1	40,6	24,4	8,9	12,0
1988	1 916,0	359,0	18,7	168,6	49,4	29,3	8,8	13,8
1989	2 166,6	425,4	19,6	206,7	74,9	36,2	9,5	17,6
1990	2 609,5	536,9	20,6	266,0	104,3	39,2	10,2	19,4
1991	2 788,4	727,1	26,1	275,8	108,4	39,3	9,9	14,9
1992	2 811,9	709,5	25,2	280,2	118,1	42,1	10,0	16,6
1993	3 920,4	1 124,2	28,7	306,0	132,3	43,2	7,8	11,8
1994	3 920,4	1 124,2	28,7	447,3	196,9	44,0	11,4	17,5
1995	4 396,8	1 272,7	28,9	494,2	205,4	41,6	11,2	16,1
1996	4 694,4	1 398,4	29,8	490,6	207,2	42,2	10,5	14,8
1997	5 011,0	1 399,4	27,9	472,8	191,6	40,5	9,4	13,7
1998	5 633,2	1 513,5	26,9	510,0	198,5	38,9	9,1	13,1
//								
1999	5 973,6	1 464,2	24,5	394,6	148,4	37,6	6,6	10,1
2000								
mars	6 286,2	1 528,3	24,3	386,7	139,5	36,1	6,2	9,1
juin	6 237,8	1 564,7	25,1	373,9	136,8	36,6	6,0	8,7

Source: BRI et BCL

1) Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations.

2) Jusqu'en septembre 1998, cette statistique recense les actifs et les passifs des non-résidents libellés dans des devises étrangères. À partir du troisième trimestre de l'année 1994 les actifs et les passifs des résidents sont également inclus dans la statistique. Depuis mars 1999, cette statistique recense les actifs et passifs des non-résidents quelque soit l'unité monétaire dans laquelle les opérations sont libellées.

3) La zone recensée comprend les pays suivants: Allemagne, Belgique, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse, depuis 1977 Autriche, Danemark et Irlande, depuis fin 1983 Espagne, Finlande et Norvège.

Tableau 5.1

Evolution des Indices des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et national (IPCN) au Luxembourg
(variations annuelles en pourcentage, sauf mention contraire)

	IPCH de la zone euro (élément de comparaison)	IPCH en valeur indiciaire (1996=100)	IPCN	Inflation sous-jacente ¹⁾	IPCH	Biens							Services
						Biens alimentaires	Non traités	Traités	Biens industriels	Non énergétiques	Energétiques		
Pondérations (en %, en 2000)		1000,00	804,4	1000,00	1000,0	682,9	221,5	60,0	161,5	461,4	340,6	120,8	317,1
1997	1,57	101,37	1,37	1,37	1,37	0,83	0,92	0,95	0,95	0,78	0,27	3,72	2,54
1998	1,09	102,34	0,96	1,04	0,96	0,62	2,90	3,19	2,64	-0,26	0,65	-5,17	1,70
1999	1,12	103,39	1,03	1,01	1,03	0,79	1,55	1,38	1,68	0,53	0,17	2,88	1,48
1998													
jan.	1,09	102,17	1,42	1,42	1,42	0,90	2,70	2,70	2,70	0,20	0,60	-1,63	2,57
fév.	1,09	102,13	1,08	1,08	1,08	0,50	2,90	2,80	2,90	-0,40	0,40	-4,45	2,26
mars	1,09	102,18	1,32	1,32	1,32	1,00	3,30	3,71	3,10	0,10	0,60	-3,10	2,16
avril	1,38	101,96	1,08	1,08	1,08	0,70	3,10	3,71	2,59	-0,10	0,80	-5,17	1,86
mai	1,28	102,30	1,30	1,30	1,30	1,10	3,50	4,31	2,69	0,10	0,60	-2,35	1,76
juin	1,38	102,25	1,17	1,17	1,17	0,90	3,29	3,59	2,89	0,00	0,60	-3,62	1,76
juil.	1,28	102,46	1,14	1,14	1,14	0,79	3,27	3,56	2,97	-0,10	0,70	-4,41	1,85
août	1,08	102,54	1,04	1,04	1,04	0,79	3,26	3,65	2,96	-0,30	0,70	-5,51	1,65
sept.	0,98	102,45	0,66	0,66	0,66	0,30	2,65	3,05	2,45	-0,59	0,80	-7,95	1,46
oct.	0,88	102,53	0,48	0,77	0,48	0,20	2,25	2,54	2,06	-0,59	0,70	-7,15	1,06
nov.	0,78	102,59	0,44	0,78	0,44	0,20	2,25	2,54	2,05	-0,69	0,60	-7,83	1,06
déc.	0,78	102,50	0,40	0,77	0,40	0,10	2,35	2,24	2,35	-0,79	0,70	-8,62	0,97
1999													
jan.	0,78	100,79	-1,35	-0,95	-1,35	-2,37	2,24	2,43	2,05	-4,16	-3,38	-8,50	0,77
fév.	0,78	102,65	0,51	1,01	0,51	0,30	2,04	2,04	2,04	-0,30	0,79	-7,13	0,96
mars	0,98	102,77	0,58	1,14	0,58	0,30	2,03	2,03	2,04	-0,40	0,79	-6,40	1,06
avril	1,07	103,26	1,28	1,51	1,28	1,29	2,33	2,32	2,24	0,80	0,79	1,23	1,25
mai	0,97	103,55	1,22	1,39	1,22	0,99	2,03	1,83	2,43	0,70	0,69	0,40	1,63
juin	0,87	103,50	1,22	1,38	1,22	1,08	1,74	1,83	1,84	0,80	0,79	1,42	1,44
juil.	1,07	102,21	-0,24	-0,13	-0,24	-0,99	1,25	1,15	1,44	-1,89	-2,48	2,36	1,24
août	1,17	103,88	1,31	1,29	1,31	1,28	0,86	0,48	1,25	1,49	0,69	6,55	1,34
sept.	1,17	104,14	1,65	1,49	1,65	1,48	0,86	0,57	1,05	1,89	0,69	8,85	1,92
oct.	1,36	104,44	1,86	1,32	1,86	1,87	1,15	0,48	1,44	2,19	0,89	9,96	1,91
nov.	1,46	104,53	1,89	1,27	1,89	1,77	0,96	0,48	1,24	2,19	0,79	10,98	2,01
déc.	1,75	104,93	2,37	1,42	2,37	2,46	1,15	1,05	1,15	3,09	0,89	16,46	2,20
2000													
jan.	1,95	104,27	3,21	2,25	3,45	3,94	1,24	0,47	1,72	4,96	2,06	19,34	2,58
fév.	2,04	105,43	2,67	1,60	2,71	2,85	1,53	1,14	1,62	3,39	1,08	18,55	2,48
mars	2,13	105,87	2,81	1,53	3,02	3,44	1,33	0,66	1,71	4,29	1,18	21,90	2,38
avril	1,93	106,60	2,71	1,63	3,23	3,71	1,61	0,66	2,09	4,55	1,28	20,30	2,47
mai	1,93	106,63	2,55	1,79	2,97	3,32	1,99	0,94	2,37	3,85	1,48	15,90	2,36
juin	2,41	108,06	3,27	2,10	4,41	5,27	2,84	1,70	3,32	6,52	1,48	26,40	2,55
juil.	2,40	107,04	3,44	2,31	4,73	5,77	2,84	1,79	3,23	7,11	1,52	26,83	2,64
août	2,31	107,72	3,14	2,15	3,70	4,18	3,13	2,94	3,03	4,71	1,57	16,43	2,74
sept.	2,79	108,51	3,42	2,18	4,20	4,95	3,32	3,32	3,22	5,67	1,57	20,04	2,63
oct.	2,69	108,86	3,45	2,15	4,23	5,12	3,41	3,99	3,12	5,84	1,57	20,17	2,44

Source: Base de données New Cronos d'EUROSTAT, sauf mention contraire

1) Source: STATEC. La série en question est établie en excluant de l'indice général les positions suivantes: pommes de terre, café, thé (infusion), cacao et chocolat en poudre, gaz de ville, gaz liquéfié, combustibles liquides, combustibles solides, gas-oil, essence, lubrifiants, additifs et fleurs. L'inflation sous-jacente est calculée par rapport à l'IPCH.

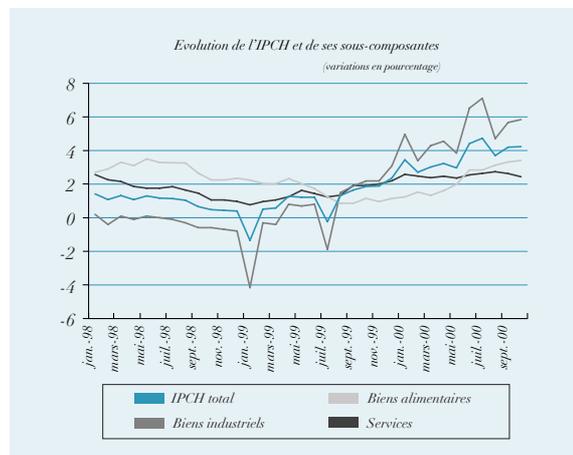
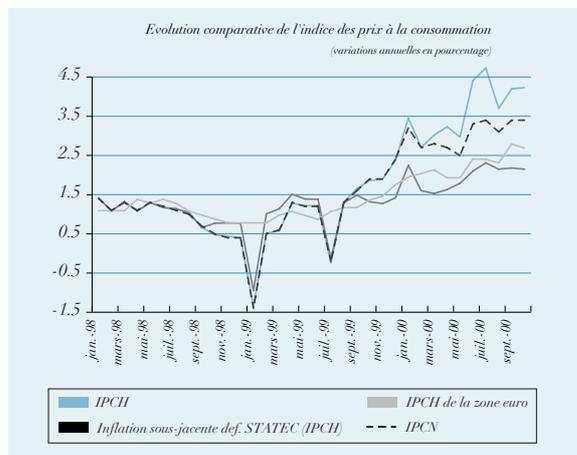


Tableau 5.2.1

Prix des biens industriels et des matières premières

(variations annuelles en pourcentage, sauf mention contraire)

	Indice des prix à la production (IPP) dans l'industrie totale (à l'exclusion de la construction)									Prix mondiaux des matières premières		
	Indice 1995=100	Selon le marché à la vente					Selon la finalité			variations par rapport aux prix en USD)		
		Marché domestique	Union Européenne	Hors Union Européenne	Biens d'équipement	Biens intermédiaires	Biens de consommation	Total ¹⁾	Non énergétiques ²⁾	Pétrole brut ²⁾		
1997	97,46	1,64	2,90	1,10	2,31	1,11	2,07	0,70	-1,67	0,83	-7,33	
1998	99,15	1,73	2,67	1,50	1,49	1,72	2,54	-0,66	-22,38	-13,74	-33,19	
1999	95,32	-3,87	-2,14	-4,54	-4,24	-0,27	-6,32	0,21	11,89	-7,66	39,76	
1998												
juin	99,67	2,35	3,62	2,22	1,18	2,45	3,34	-0,62	-21,41	-15,94	-30,99	
juil.	99,51	1,20	3,16	0,84	0,22	2,14	1,80	-1,11	-21,62	-15,00	-34,44	
août	99,05	0,44	1,53	0,23	-0,12	1,71	1,09	-2,18	-24,29	-16,86	-35,90	
sept.	98,76	-0,70	0,11	-0,12	-4,02	1,55	-0,60	-2,27	-21,44	-17,14	-27,55	
oct.	98,11	-1,27	-1,30	-1,30	-1,14	1,24	-1,51	-1,90	-26,03	-18,56	-36,25	
nov.	96,64	-2,53	-1,63	-3,21	-0,88	0,99	-3,68	-0,98	-27,02	-16,63	-42,57	
déc.	96,02	-3,81	-0,86	-4,75	-3,71	0,74	-5,52	-1,04	-27,06	-15,08	-42,63	
1999												
jan.	96,25	-3,90	-1,94	-4,35	-5,40	-0,05	-5,71	-1,45	-18,12	-11,65	-26,86	
fév.	95,36	-5,27	-2,66	-5,93	-6,61	0,54	-8,26	-0,35	-18,36	-13,54	-27,01	
mars	94,88	-5,25	-4,13	-5,42	-6,57	-0,65	-8,24	0,18	-7,94	-14,35	-4,58	
avril	94,14	-6,76	-5,41	-6,94	-8,24	-0,77	-10,24	-0,91	-1,58	-14,27	13,45	
mai	94,82	-5,32	-4,36	-5,69	-5,66	-1,08	-8,00	-0,89	0,80	-11,54	5,85	
juin	94,68	-5,01	-4,02	-5,35	-5,48	-0,71	-7,64	-0,85	6,42	-9,71	30,35	
juil.	94,83	-4,70	-3,50	-5,07	-5,48	-0,87	-7,40	-0,22	15,70	-7,84	58,16	
août	94,92	-4,17	-2,58	-5,07	-3,62	-0,33	-6,52	-0,58	24,42	-4,22	70,19	
sept.	95,26	-3,54	-1,15	-5,01	-1,71	-0,13	-6,14	0,97	28,55	-3,07	68,26	
oct.	95,82	-2,33	1,09	-3,86	-1,57	-0,12	-4,61	1,86	29,47	-0,73	73,50	
nov.	96,30	-0,35	2,51	-1,19	-1,72	0,35	-1,89	2,41	42,54	-0,60	123,43	
déc.	96,53	0,53	0,84	-0,19	1,65	0,55	-0,52	2,37	56,37	2,90	159,09	
2000												
jan.	96,49	0,25	3,24	-0,89	0,34	0,35	-0,41	1,91	53,56	4,23	128,98	
fév.	97,28	2,01	3,54	1,24	2,72	1,00	2,41	1,57	64,75	5,30	170,58	
mars	97,96	3,25	5,83	1,98	4,35	3,28	4,28	0,57	52,34	6,50	118,30	
avril	99,36	5,54	8,86	3,81	7,38	3,37	7,78	1,17	27,21	5,63	47,59	
mai	100,03	5,49	8,58	4,24	5,94	3,93	7,13	2,23	37,96	4,60	82,51	
juin	100,66	6,32	8,98	5,00	7,51	3,73	8,70	1,75	41,86	3,13	87,75	
juil.	100,95	6,45	8,46	5,46	7,37	3,83	9,04	1,48	28,85	3,75	50,35	
août	100,89	6,29	7,78	5,92	5,65	3,97	8,21	2,72	25,78	0,86	49,44	
sept.	100,67	5,68	5,75	5,74	5,34	4,02	7,91	1,00	24,81	0,85	46,57	
oct.	-	-	-	-	-	-	-	-	25,08	-1,59	40,95	

Source: STATEC, sauf mention contraire

1) Source: Base de données de la Banque des Règlements Internationaux (BRI)

2) Source: Reuters (Dated European Quote)

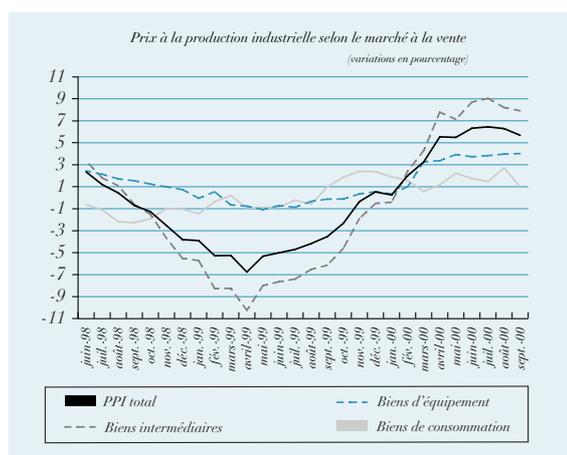
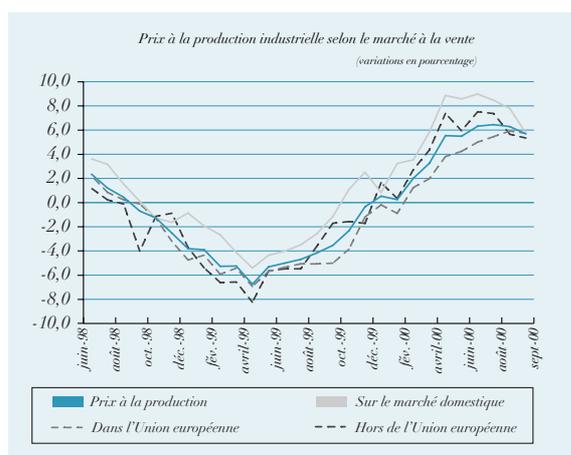


Tableau 5.2.2

Indicateurs de coûts et termes de l'échange

(variations annuelles en pourcentage, sauf mention contraire)

	Coûts salariaux				Prix liés au commerce extérieur			
	de l'emploi salarié total (par mois et par personne)	dans l'industrie		dans l'industrie manufacturière		Termes de l'échange	Valeurs unitaires	
		Salaires et traitements	Salaires	Gain horaire moyen des ouvriers	Revenu moyen par salarié		Exportation	Importation
1996	1,8	0,40	-1,29	1,25	0,67	-6,28	-4,45	1,95
1997	2,9	2,03	1,73	1,05	2,19	0,22	-0,07	-0,30
1998	1,8	2,90	0,62	1,34	1,61	-0,28	5,90	-0,93
1999	-0,4	2,08	1,75	1,01	0,67	-1,91	6,52	-1,26
1998								
jan.	4,0	3,90	0,64	0,03	3,03	2,04	2,14	0,11
fév.	1,4	6,87	-0,11	0,01	6,10	1,01	2,99	1,96
mars	2,0	2,18	1,06	-5,60	1,26	1,85	1,97	0,13
avril	1,3	0,00	-1,36	3,56	-1,10	-0,07	2,00	2,08
mai	0,9	3,05	-0,10	-2,09	1,80	-1,80	-0,64	1,19
juin	1,7	4,34	4,54	6,23	2,67	-0,51	-1,57	-1,07
juil.	1,7	3,54	1,01	1,12	1,20	-0,47	-2,05	-1,59
août	1,2	1,75	-0,21	5,71	0,04	-0,56	-2,99	-2,45
sept.	1,3	2,46	0,42	0,50	1,24	-0,27	-3,68	-3,42
oct.	1,0	0,69	0,20	4,03	-0,21	-2,90	-4,90	-2,06
nov.	1,6	6,12	2,71	4,72	5,31	-1,20	-4,00	-2,84
déc.	3,0	0,67	-1,25	-1,87	-1,11	-0,25	-3,23	-2,97
1999								
jan.	3,0	1,28	0,11	-0,19	-0,71	0,89	-3,12	-3,98
fév.	0,8	-4,52	-0,11	1,67	-6,56	-1,35	-5,52	-4,21
mars	1,9	2,23	2,00	-1,65	0,21	-1,19	-4,14	-3,00
avril	1,6	8,40	3,39	2,26	6,45	-1,53	-4,67	-3,19
mai	3,2	2,69	1,74	3,89	0,99	-2,66	-4,90	-2,31
juin	2,5	0,00	-1,11	-5,82	-0,91	-1,41	-3,76	-2,39
juil.	0,4	0,39	-0,80	1,08	-0,19	-2,55	-3,64	-1,12
août	4,2	4,04	4,25	0,45	2,61	-1,48	-2,48	-1,01
sept.	3,7	3,91	4,35	3,04	2,29	-3,86	-2,38	1,54
oct.	3,3	1,66	0,82	3,03	0,09	-2,67	-1,23	1,47
nov.	5,2	3,46	3,55	-0,27	-0,29	-2,95	-1,62	1,38
déc.	5,2	1,70	2,62	4,16	3,54	-2,12	-0,27	1,89
2000								
jan.	2,3	3,12	1,37	2,91	2,20	-5,20	-1,36	4,04
fév.	5,5	6,41	5,92	-1,47	5,25	-3,07	0,63	3,81
mars	5,1	4,17	3,72	8,56	3,14	-3,03	1,02	4,18
avril	3,1	-0,95	0,41	5,69	-2,09	-2,97	0,76	3,85
mai	3,6	8,48	10,76	-1,92	7,08	-2,04	2,16	4,28
juin	4,6	4,71	3,08	13,36	3,25	-1,72	2,51	4,30
juil.	-	7,21	6,07	9,17	5,62	-0,83	2,57	3,43
août	-	7,18	6,07	2,38	5,91	-0,04	2,47	2,50

Source: STATEC

Tableau 6.1.1

**Le produit intérieur brut
aux prix du marché et ses composantes (version SEC 95)**

(en millions de EUR, à prix courants)

	PIB	Dépense de consommation finale	Formation brute de capital	Exportations	Importations	Ajustements statistiques
1995	13 348	8 748	2 843	14 173	12 417	0,0
1996	13 969	9 333	2 816	14 817	12 997	0,0
1997	15 483	9 841	3 164	16 994	14 516	0,0
1998	16 503	10 219	3 222	18 759	15 697	0,0
1999	18 141	11 089	4 139	20 574	17 660	0,0

Source: STATEC

(taux de variation annuels en %)

	PIB	Dépense de consommation finale	Formation brute de capital	Exportations	Importations	Ajustements statistiques
1995	-	-	-	-	-	-
1996	4,7	6,7	-0,9	4,5	4,7	0,0
1997	10,8	5,4	12,4	14,7	11,7	0,0
1998	6,6	3,8	1,8	10,4	8,1	0,0
1999	9,9	8,5	28,5	9,7	12,5	0,0

Source: STATEC

(en millions de EUR, à prix constants avec l'année 1995 comme base de référence)

	PIB	Dépense de consommation finale	Formation brute de capital	Exportations	Importations	Ajustements statistiques
1995	13 348	8 748	2 843	14 173	12 417	0,0
1996	13 733	9 133	2 775	14 736	12 910	0,0
1997	14 730	9 441	3 131	16 281	14 117	0,0
1998	15 469	9 670	3 189	17 893	15 288	0,0
1999	16 630	10 299	4 040	19 310	17 002	0,0

Source: STATEC

(taux de variation annuels en %)

	PIB	Dépense de consommation finale	Formation brute de capital	Exportations	Importations	Ajustements statistiques
1995	-	-	-	-	-	-
1996	2,9	4,4	-2,4	4,0	4,0	0,0
1997	7,3	3,4	12,8	10,5	9,3	0,0
1998	5,0	2,4	1,9	9,9	8,3	0,0
1999	7,5	6,5	26,7	7,9	11,2	0,0

Source: STATEC

Avertissement: en raison du calcul des agrégats à prix constants par chaînage (de données calculées aux prix de l'année précédente) ces derniers ne sont pas additifs à partir de la deuxième année suivant l'année de référence.

Tableau 6.1.2

Autres indicateurs de l'économie réelle

(taux de croissance en % (ou spécifié autrement); chiffres ajustés pour les jours ouvrables, à l'exception des immatriculations de nouvelles voitures particulières)

	Production industrielle							Commerce de détail et réparation d'articles domestiques (en volume)	Immatriculations de nouvelles voitures particulières	
	Ensemble de l'industrie 1995=100	Ensemble de l'industrie à l'exception de la sidérurgie	Manufacture	Biens énergétiques	Industrie des biens intermédiaires (hors l'industrie de l'énergie)	Biens d'investissement	Biens de consommation non durables			Construction
1997	105,9	5,6	6,4	-1,0	6,5	-0,8	11,6	2,3	6,1	-2,8
1998	114,5	9,2	8,4	3,9	2,3	15,4	14,5	0,6	5,5	11,5
1999	118,0	2,5	1,7	-2,2	4,8	10,6	-3,7	3,8	2,7	12,1
1998										
3 ^e trim	106,8	7,0	6,2	3,6	1,2	17,3	8,6	1,6	4,4	17,0
4 ^e trim	116,7	7,6	5,7	6,4	-1,6	11,7	13,6	-7,5	5,3	24,5
1999										
1 ^{er} trim	113,3	-2,3	-3,7	-1,0	-3,8	-2,4	-1,7	2,4	2,3	23,0
2 ^e trim	120,6	1,2	1,3	-7,1	5,2	7,6	-4,5	2,3	2,4	8,8
3 ^e trim	113,9	5,8	6,6	-10,9	8,9	17,8	-0,7	1,4	3,3	13,4
4 ^e trim	124,2	5,6	3,2	8,5	9,6	19,7	-7,3	9,1	2,8	-0,1
2000										
1 ^{er} trim	124,2	9,1	10,7	8,1	13,8	-2,7	7,6	7,4	3,0	-5,0
2 ^e trim	127,8	5,9	7,5	4,9	9,1	-3,7	5,3	2,3	1,7	10,3
3 ^e trim	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-5,1
1998										
jan.	110,8	14,6	16,8	-1,8	15,7	12,6	21,2	49,0	14,2	3,2
fév.	120,0	7,8	8,7	-0,1	6,5	21,2	5,6	-3,1	5,2	-11,1
mars	118,2	11,7	12,7	4,9	8,7	15,4	14,7	1,7	-0,3	12,5
avril	116,5	7,8	6,2	10,8	-1,6	5,4	19,9	-1,6	8,7	6,2
mai	117,4	9,8	9,2	1,2	2,0	18,7	16,3	4,8	8,4	17,8
juin	120,8	15,1	12,8	3,5	0,2	26,0	31,7	1,0	1,1	11,4
juil.	115,9	8,4	8,4	2,8	0,8	22,2	15,6	21,5	6,9	16,3
août	85,2	4,3	2,4	2,7	-2,9	21,8	-0,6	-32,4	5,1	17,3
sept.	119,3	7,8	7,0	5,4	4,3	8,9	9,8	0,3	1,3	17,5
oct.	125,4	13,4	11,7	4,9	4,3	17,6	21,3	1,1	3,4	14,8
nov.	122,2	6,6	5,6	9,9	-0,7	9,7	12,8	-11,4	6,1	28,9
déc.	102,5	2,3	-0,9	4,2	-9,1	7,1	6,0	-15,5	6,5	34,4
1999										
jan.	107,8	-0,6	-3,1	-5,3	-5,6	-5,2	3,3	16,3	-4,7	28,0
fév.	113,7	-4,8	-7,1	4,6	-5,7	-5,1	-7,2	-4,9	0,6	21,9
mars	118,3	-1,2	-0,8	-2,0	-0,2	3,0	-0,9	0,0	11,9	21,2
avril	120,0	2,7	2,7	-7,5	5,2	15,7	-4,2	3,4	2,1	-1,0
mai	122,2	3,8	3,2	-5,3	7,2	9,0	-2,6	2,3	-2,3	9,0
juin	119,7	-2,7	-2,0	-8,5	3,4	-1,4	-6,6	1,4	7,6	23,2
juil.	115,4	-2,7	-0,3	-22,8	3,8	-0,4	-4,9	-0,8	7,7	15,4
août	99,2	16,7	16,5	-4,1	18,4	29,2	9,8	5,8	0,9	13,2
sept.	127,1	6,1	6,3	-5,2	7,6	29,5	-4,4	2,3	1,4	10,9
oct.	128,2	0,0	-0,1	4,1	4,0	27,1	-15,3	2,6	-2,2	-0,4
nov.	126,7	3,0	0,5	9,7	8,8	6,9	-9,2	10,3	5,5	0,9
dec.	117,6	15,3	10,4	11,4	17,7	26,0	5,1	20,1	5,1	-0,9
2000										
jan.	121,9	12,4	13,8	12,4	17,5	2,1	9,4	-0,4	3,7	-7,3
fév.	127,4	11,7	13,7	5,9	14,5	-4,8	16,9	21,8	7,7	-3,0
mars	123,3	3,7	5,1	5,9	9,9	-4,8	-2,8	1,6	-2,2	-5,4
avril	129,4	6,9	9,1	4,5	12,3	-6,9	7,8	4,0	0,4	9,0
mai	126,3	3,1	4,6	6,9	8,5	-13,2	3,1	2,3	7,5	29,4
juin	127,7	7,7	8,8	3,3	6,4	10,5	5,3	0,6	-2,6	-7,1
juil.	121,7	5,6	6,1	24,4	10,1	-10,7	0,9	-0,4	-3,5	-11,6
août	97,5	-1,7	-1,1	1,3	7,6	-36,3	3,5	18,3	11,1	3,3
sept.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,3
oct.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,3

Source: STATEC

Tableau 6.2.1

Indicateurs du marché de l'emploi – Emploi et chômage

	Emploi				Chômage ¹⁾		Productivité du travail
	Economie entière ²⁾		Manufacture		Economie entière		Manufacture
	Indice 1995=100	Taux de variation annuel	indice 1995=100	Taux de variation annuel	DENS	Taux de chômage	Taux de variation annuel
1995	100	2,5	100,0	-	5 130	3	-
1996	102,7	2,7	99,8	-0,24	5 680	3,3	0,48
1997	106,0	3,2	99,6	-0,16	7 042	4,1	6,60
1998	110,6	4,3	101,0	1,41	5 534	3,1	6,93
1999	116,1	5,0	102,6	1,58	5 351	2,9	0,13
1998							
3 ^e trim	111,4	4,5	101,9	1,7	5 187	2,9	4,4
4 ^e trim	112,7	4,5	101,7	1,2	5 535	3,1	4,4
1999							
1 ^{er} trim	113,3	4,9	101,8	1,9	5 902	3,3	-5,5
2 ^e trim	115,6	5,0	102,3	1,7	5 138	2,8	-0,4
3 ^e trim	117,0	5,0	103,4	1,4	5 072	2,8	5,1
4 ^e trim	118,5	5,1	103,1	1,4	5 291	2,8	1,8
2000							
1 ^{er} trim	119,7	5,6	103,0	1,2	5 430	2,9	9,4
2 ^e trim	121,9	5,5	103,7	1,4	4 774	2,6	6,0
3 ^e trim	123,3	5,4	-	-	4 706	2,5	-
1998							
jan.	107,3	3,5	99,8	1,1	6 504	3,70	15,5
fév.	107,8	3,7	100,0	1,2	6 312	3,50	7,4
mars	108,9	4,2	100,0	1,3	5 721	3,20	11,2
avril	109,5	4,3	100,1	1,3	5 535	3,10	4,8
mai	109,8	4,4	100,6	1,5	5 207	2,90	7,5
juin	110,9	4,7	101,1	1,7	4 966	2,80	10,9
juil.	111,0	4,6	102,1	2,1	5 110	2,90	6,1
août	110,8	4,5	101,9	1,7	5 000	2,80	0,7
sept.	112,5	4,4	101,9	1,3	5 451	3,00	5,6
oct.	112,8	4,2	101,9	0,9	5 724	3,20	10,8
nov.	113,2	4,6	102,0	1,0	5 568	3,10	4,6
déc.	112,2	4,7	101,2	1,8	5 313	2,90	-2,6
1999							
jan.	112,6	4,9	101,7	1,9	6 116	3,40	-4,9
fév.	113,0	4,8	101,9	1,9	5 943	3,30	-8,8
mars	114,3	5,0	101,8	1,8	5 648	3,10	-2,6
avril	114,9	4,9	102,2	2,1	5 453	3,00	0,6
mai	115,5	5,1	102,2	1,6	5 074	2,80	1,6
juin	116,4	5,0	102,5	1,4	4 888	2,70	-3,4
juil.	116,1	4,6	103,2	1,1	4 986	2,70	-1,4
août	116,6	5,2	103,5	1,6	4 950	2,70	14,7
sept.	118,3	5,2	103,5	1,6	5 281	2,90	4,6
oct.	118,5	5,1	103,5	1,6	5 240	2,80	-1,6
nov.	119,2	5,3	103,3	1,3	5 300	2,80	-0,8
déc.	117,9	5,1	102,5	1,3	5 332	2,90	9,0
2000							
jan.	118,8	5,5	102,8	1,1	5 568	3,00	12,6
fév.	119,6	5,8	103,2	1,3	5 488	2,90	12,3
mars	120,7	5,6	103,0	1,2	5 233	2,80	3,8
avril	121,1	5,4	103,4	1,2	4 919	2,60	7,8
mai	122,0	5,7	103,7	1,5	4 797	2,60	3,1
juin	122,7	5,4	104,1	1,6	4 607	2,50	7,1
juil.	122,6	5,6	104,7	1,5	4 570	2,40	4,6
août (e)	122,8	5,3	104,7	1,2	4 640	2,50	-2,2
sept. (e)	124,6	5,3	-	-	4 908	2,60	-
oct. (e)	125,0	5,5	-	-	4 895	2,60	-

Sources: Comité de conjoncture, STATEC

1) Il y a une rupture de série au 1^{er} janvier 1998. A partir de cette date, les personnes à la recherche d'un emploi bénéficiant d'une «mesure spéciale pour l'emploi» ne sont plus relevées parmi les DENS (Demandes d'emploi non satisfaites).

2) (e)=estimations

Tableau 6.2.2

Indicateurs du marché de l'emploi – Les composantes de l'emploi

	Emploi national	Emploi total intérieur	Indépendants	Emploi salarié intérieur	Population active	Frontaliers
1995	166 800	213 800	16 300	197 500	172 000	55 500
1996	168 400	219 500	16 400	203 100	174 100	59 600
1997	170 637	226 599	16 609	209 991	176 497	64 423
1998	174 070	236 408	16 695	219 713	179 605	70 795
1999	178 299	248 261	16 807	231 454	183 650	78 362
1998						
3 ^e trim	174 334	238 282	16 694	221 588	179 521	72 412
4 ^e trim	176 104	241 040	16 765	224 275	181 639	73 403
1999						
1 ^{er} trim	176 200	242 284	16 710	225 573	182 102	74 535
2 ^e trim	178 096	247 172	16 795	230 377	183 234	77 507
3 ^e trim	178 447	250 183	16 856	233 327	183 519	80 097
4 ^e trim	180 455	253 404	16 867	236 537	185 745	81 310
2000						
1 ^{er} trim	181 184	255 903	16 826	239 077	186 614	83 048
2 ^e trim	183 063	260 697	16 881	243 816	187 837	85 960
3 ^e trim	183 203	263 695	16 934	246 761	187 909	88 816
1998						
jan.	171 287	229 491	16 638	212 853	177 791	66 651
fév.	171 870	230 578	16 654	213 924	178 182	67 155
mars	172 851	232 768	16 646	216 122	178 572	68 364
avril	173 405	234 154	16 668	217 486	178 940	69 202
mai	173 757	234 844	16 684	218 160	178 964	69 540
juin	174 361	237 092	16 670	220 422	179 327	71 184
juil.	173 936	237 399	16 693	220 706	179 046	71 926
août	173 403	236 929	16 692	220 237	178 403	71 989
sept.	175 662	240 519	16 697	223 822	181 113	73 320
oct.	176 253	241 110	16 745	224 365	181 977	73 324
nov.	176 568	242 104	16 792	225 312	182 136	74 003
déc.	175 491	239 906	16 759	223 147	180 804	72 882
1999						
jan.	175 454	240 734	16 712	224 022	181 570	73 731
fév.	175 988	241 719	16 704	225 015	181 931	74 182
mars	177 158	244 398	16 715	227 683	182 806	75 691
avril	177 715	245 731	16 762	228 969	183 168	76 446
mai	178 066	246 929	16 792	230 137	183 140	77 293
juin	178 506	248 857	16 831	232 026	183 394	78 781
juil.	177 735	248 349	16 844	231 505	182 721	78 975
août	177 685	249 223	16 869	232 354	182 635	79 899
sept.	179 921	252 977	16 855	236 122	185 202	81 417
oct.	180 518	253 320	16 874	236 446	185 758	81 163
nov.	181 052	254 830	16 872	237 958	186 352	82 139
dec	179 794	252 061	16 854	235 207	185 126	80 628
2000						
jan.	180 329	254 068	16 825	237 243	185 897	82 068
fév.	181 035	255 651	16 824	238 827	186 523	82 945
mars	182 189	257 991	16 829	241 162	187 422	84 131
avril	182 587	258 893	16 892	242 001	187 506	84 632
mai	183 304	260 885	16 898	243 987	188 101	85 907
juin	183 297	262 312	16 853	245 459	187 904	87 341
juil.	182 493	262 167	16 863	245 304	187 063	88 000
août (e)	182 413	262 487	16 983	245 503	187 053	88 396
sept. (e)	184 702	266 432	16 956	249 476	189 610	90 053
oct. (e)	185 350	267 260	16 960	250 300	190 245	90 233

Source: Comité de conjoncture

(e)=estimations

Tableau 7

Finances publiques luxembourgeoises

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	Compte général	Compte général	Compte général	Compte général	Compte provisoire	Budget définitif	Projet de budget
1. Recettes et dépenses budgétaires							
Recettes totales	3 712,93	4 072,49	4 514,94	4 725,92	4 974,57	4 814,95	5 429,83
Recettes courantes	3 666,09	4 043,90	4 483,94	4 593,10	4 931,97	4 786,09	5 395,94
dont: Impôts directs	1 940,78	2 141,55	2 306,11	2 392,08	2 518,26	2 548,01	2 720,20
Impôts indirects	1 434,91	1 632,44	1 725,57	1 751,72	2 135,27	1 983,89	2 388,56
Recettes en capital	46,84	28,58	31,01	132,82	42,60	28,86	33,89
dont: Emprunts et bons du trésor	18,84	0,00	0,00	24,79	0,00	0,00	0,00
Dépenses totales	3 689,38	4 001,80	4 384,19	4 675,60	4 964,48	4 863,53	5 425,44
Dépenses courantes	3 333,70	3 554,20	3 853,80	3 932,80	4 045,82	4 239,67	4 611,61
Dépenses en capital	355,67	447,60	530,39	742,80	918,66	623,87	813,83
Solde annuel	23,55	70,69	130,75	50,32	10,08	- 48,58	4,40
Soldes cumulés	128,90	199,59	330,34	380,66	390,75	342,17	346,56
2. Critères de convergence							
Traité de Maastricht (en % du PIB)		Définitif	Définitif	Définitif	Provisoire	Estimation	
Besoin (-) / capacité (+) de financement		2,59%	3,43%	3,74%	4,39%	3,24%	-
Administration publique							
- Administration centrale		0,93%	2,03%	1,98%	2,73%	1,07%	-
- Administrations communales		0,66%	0,48%	0,26%	0,13%	0,35%	-
- Sécurité sociale		1,00%	0,92%	1,50%	1,53%	1,82%	-
Administration publique							
Encours de la dette brute consolidée à valeur nominale à la fin de l'année		6,15%	6,01%	6,43%	5,95%	5,59%	-
Par catégorie:							
Numéraires et dépôts		0,05%	0,04%	0,15%	0,13%	0,12%	-
Titres autres qu'actions							
- court terme		-	-	-	-	-	-
- long terme		3,45%	3,60%	3,71%	3,33%	3,09%	-
Crédits							
- court terme		0,07%	0,11%	0,13%	0,13%	0,13%	-
- long terme		2,58%	2,25%	2,44%	2,35%	2,24%	-
Formation brute de capital fixe		4,67%	4,25%	4,59%	4,51%	4,59%	-
Intérêts		0,35%	0,34%	0,37%	0,32%	0,32%	-

Source: Ministère des Finances

Notification de la dette publique à la Commission européenne

Tableau 8.1

Balance des Paiements courants: résultats cumulés

(en milliards de EUR)³⁾

Libellé	Année 1998			Année 1999 ¹⁾			Premier semestre 1999 ¹⁾			Premier semestre 2000 ¹⁾		
	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net
Opérations courantes	58,265	56,678	1,587	61,368	60,171	1,197	30,173	29,335	0,837	39,299	38,216	1,083
Biens et services	18,079	17,096	0,983	19,497	18,673	0,825	9,435	8,814	0,621	11,734	10,765	0,970
Biens	8,100	9,882	-1,782	7,834	10,185	-2,350	3,847	4,821	-0,974	4,476	5,412	-0,936
Services	9,979	7,214	2,765	11,663	8,488	3,175	5,588	3,993	1,595	7,258	5,353	1,906
Transports	0,893	0,670	0,223	1,076	0,771	0,306	0,476	0,348	0,128	0,650	0,499	0,150
Voyages	1,470	1,101	0,369	1,593	1,182	0,411	0,755	0,533	0,222	0,905	0,592	0,313
Communication	0,468	0,040	0,428	0,579	0,068	0,511	0,320	0,033	0,286	0,361	0,053	0,308
Construction	0,026	0,106	-0,080	0,034	0,109	-0,076	0,012	0,032	-0,021	0,014	0,068	-0,054
Services d'assurance	0,665	0,504	0,161	0,667	0,513	0,154	0,312	0,267	0,045	0,331	0,240	0,091
Services financiers	4,300	2,497	1,804	5,543	3,416	2,126	2,669	1,550	1,120	3,749	2,373	1,376
Informatique et information	0,126	0,139	-0,013	0,139	0,173	-0,034	0,063	0,086	-0,023	0,074	0,115	-0,041
Redevances et droits de licence	0,088	0,089	0,000	0,111	0,100	0,011	0,040	0,048	-0,008	0,063	0,056	0,007
Autres services aux entreprises	1,423	1,636	-0,213	1,390	1,631	-0,240	0,661	0,805	-0,144	0,785	1,073	-0,288
Services personnels, culturels	0,301	0,415	-0,114	0,320	0,478	-0,158	0,174	0,263	-0,089	0,217	0,261	-0,044
Services des adm, publiques nca	0,218	0,018	0,200	0,210	0,047	0,164	0,106	0,026	0,080	0,111	0,022	0,088
Revenus	38,283	37,361	0,921	39,824	39,221	0,603	19,677	19,296	0,381	26,580	26,211	0,370
Rémunération des salariés	0,589	2,205	-1,616	0,611	2,532	-1,921	0,301	1,194	-0,893	0,312	1,400	-1,088
Revenu des investissements (2)	37,694	35,156	2,538	39,213	36,689	2,524	19,376	18,102	1,274	26,268	24,811	1,457
Transferts courants	1,903	2,221	-0,318	2,047	2,277	-0,230	1,061	1,225	-0,165	0,984	1,240	-0,256
Administrations publiques	0,664	0,708	-0,045	0,830	0,761	0,070	0,401	0,384	0,017	0,448	0,380	0,069
Autres secteurs	1,240	1,512	-0,273	1,217	1,516	-0,300	0,660	0,842	-0,182	0,536	0,861	-0,325
Solde courant en % du PIB			9,6%			6,6%						

Source: STATEC

1) Chiffres provisoires.

2) Sans bénéfices réinvestis.

3) Après application du taux de conversion officiel EUR/LUF.

Les totaux et soldes sont calculés sur base de chiffres non arrondis.

Tableau 8.2

Balance des Paiements courants: résultats trimestriels

(en milliards de EUR)³⁾

Période	Balance courante			Biens			Services			Rémunération des salariés			Revenu des investissements ²⁾			Transferts courants			
	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	
1995	1er trim.	12,898	12,309	0,589	1,711	1,839	-0,128	1,583	1,047	0,535	0,131	0,368	-0,236	9,141	8,557	0,584	0,332	0,498	-0,165
	2e trim.	12,465	12,004	0,460	1,678	2,064	-0,386	1,500	1,068	0,432	0,133	0,402	-0,269	8,842	8,083	0,759	0,311	0,388	-0,077
	3e trim.	11,840	11,347	0,493	1,699	1,979	-0,280	1,492	1,076	0,417	0,133	0,394	-0,262	8,245	7,442	0,803	0,271	0,456	-0,184
	4e trim.	12,633	12,423	0,210	1,666	2,033	-0,367	1,583	1,224	0,358	0,134	0,454	-0,320	8,892	8,320	0,573	0,358	0,392	-0,034
	Année	49,836	48,083	1,753	6,753	7,914	-1,161	6,158	4,415	1,743	0,532	1,618	-1,086	35,121	32,402	2,719	1,273	1,734	-0,461
1996	1er trim.	12,156	11,513	0,644	1,642	1,925	-0,283	1,846	1,210	0,636	0,135	0,405	-0,270	8,027	7,404	0,622	0,507	0,568	-0,061
	2e trim.	11,658	11,308	0,350	1,632	2,010	-0,378	1,684	1,241	0,443	0,137	0,439	-0,302	7,797	7,073	0,724	0,408	0,545	-0,137
	3e trim.	10,886	10,323	0,564	1,495	1,886	-0,391	1,710	1,222	0,487	0,137	0,428	-0,291	7,184	6,297	0,888	0,360	0,489	-0,129
	4e trim.	11,013	10,828	0,185	1,737	2,016	-0,279	1,846	1,487	0,359	0,139	0,496	-0,357	6,860	6,340	0,520	0,431	0,488	-0,058
	Année	45,714	43,972	1,742	6,506	7,838	-1,331	7,085	5,160	1,925	0,549	1,769	-1,220	29,868	27,115	2,753	1,705	2,090	-0,385
1997	1er trim.	12,508	12,124	0,384	1,758	2,168	-0,410	2,111	1,377	0,734	0,141	0,451	-0,309	8,126	7,569	0,557	0,372	0,559	-0,187
	2e trim.	12,652	12,360	0,291	1,775	2,199	-0,423	2,055	1,454	0,601	0,144	0,487	-0,343	8,215	7,699	0,516	0,463	0,522	-0,059
	3e trim.	12,836	12,333	0,502	1,886	2,362	-0,477	2,230	1,573	0,657	0,144	0,478	-0,334	8,167	7,373	0,794	0,410	0,548	-0,138
	4e trim.	13,563	13,256	0,307	2,097	2,556	-0,459	2,262	1,771	0,491	0,146	0,553	-0,407	8,587	7,838	0,748	0,472	0,538	-0,066
	Année	51,559	50,074	1,485	7,516	9,285	-1,769	8,658	6,175	2,483	0,574	1,968	-1,394	33,503	32,229	1,274	1,716	2,167	-0,451
1998	1er trim.	14,713	14,006	0,707	2,102	2,396	-0,294	2,500	1,721	0,780	0,145	0,501	-0,356	9,549	8,859	0,690	0,417	0,529	-0,112
	2e trim.	14,685	14,196	0,489	2,063	2,525	-0,462	2,368	1,711	0,657	0,147	0,544	-0,397	9,587	8,900	0,687	0,519	0,515	0,003
	3e trim.	14,081	13,625	0,456	1,887	2,304	-0,417	2,452	1,758	0,694	0,148	0,537	-0,390	9,182	8,434	0,748	0,413	0,591	-0,179
	4e trim.	14,785	14,851	-0,066	2,048	2,657	-0,609	2,658	2,024	0,634	0,149	0,623	-0,473	9,375	8,963	0,412	0,555	0,585	-0,030
	Année	58,265	56,678	1,587	8,100	9,882	-1,782	9,979	7,214	2,765	0,589	2,205	-1,616	37,064	35,118	1,946	1,903	2,221	-0,318
1999 ⁽¹⁾	1er trim.	15,172	14,816	0,357	1,807	2,390	-0,583	2,824	1,882	0,942	0,149	0,572	-0,423	9,894	9,296	0,599	0,497	0,676	-0,179
	2e trim.	15,000	14,519	0,481	2,039	2,431	-0,391	2,764	2,111	0,653	0,151	0,622	-0,471	9,482	8,806	0,675	0,564	0,549	0,014
	3e trim.	14,682	14,195	0,487	1,917	2,486	-0,569	2,916	2,130	0,786	0,154	0,613	-0,458	9,250	8,479	0,771	0,445	0,488	-0,043
	4e trim.	16,514	16,641	-0,127	2,071	2,878	-0,808	3,159	2,366	0,794	0,156	0,725	-0,569	10,586	10,108	0,478	0,542	0,564	-0,022
	Année	61,368	60,171	1,197	7,834	10,185	-2,350	11,663	8,488	3,175	0,611	2,532	-1,921	39,213	36,689	2,524	2,047	2,277	-0,230
2000 ⁽¹⁾	1er trim.	19,303	18,579	0,724	2,232	2,697	-0,465	3,837	2,781	1,056	0,155	0,671	-0,516	12,573	11,779	0,794	0,505	0,652	-0,147
	2e trim.	19,996	19,637	0,359	2,244	2,715	-0,471	3,421	2,572	0,849	0,157	0,729	-0,572	13,695	13,032	0,663	0,479	0,589	-0,110

Source: STATEC

1) 1999 et 2000: chiffres provisoires.

Les totaux et soldes sont calculés sur base de chiffres non arrondis.

2) Sans bénéfices réinvestis.

3) Après application du taux de conversion officiel EUR/LUF.

Les totaux et soldes sont calculés sur base de chiffres non arrondis.

Tableau 8.3

Avoirs de réserves et avoirs gérés par la Banque centrale du Luxembourg

(en millions de EUR)

1	Total	Or ²⁾	Onces d'or fin (millions)	Avoirs en droits de tirage spéciaux	Position de réserve au FMI	Devises étrangères	Autres créances	Pour mémoire: autres avoirs
								Créances libellées en devise sur des rési- dents de la zone euro
2	3	4	5	6	7	8	9	
1999 ⁽¹⁾								
1 ^{er} jan. ⁽²⁾	101,684	-47,163	-0,191	10,504	71,635	66,708	0,000	0,000
jan. ⁽²⁾	29,620	-68,154	-0,277	10,504	71,661	15,609	0,000	0,000
fev. ⁽²⁾	-4,065	-68,154	-0,277	10,731	47,303	6,055	0,000	0,000
mars ⁽²⁾	-19,968	-72,056	-0,277	24,471	27,607	0,010	0,000	0,000
avril ⁽²⁾	-19,968	-72,056	-0,277	24,471	27,607	0,010	0,000	0,000
mai ⁽²⁾	-19,888	-72,056	-0,277	24,552	27,607	0,009	0,000	0,000
juin	65,445	19,244	0,076	25,092	20,756	0,353	0,000	0,000
juil.	68,643	19,244	0,076	25,092	23,860	0,446	0,000	0,000
août	94,192	19,244	0,076	1,960	72,633	0,356	0,000	0,000
sept.	94,787	21,748	0,076	1,971	70,721	0,346	0,000	0,000
oct.	95,198	21,748	0,076	1,971	70,721	0,758	0,000	0,000
nov.	94,808	21,748	0,076	2,320	70,721	0,019	0,000	0,000
déc.	99,103	22,107	0,076	2,433	74,232	0,330	0,000	0,000
2000 ⁽¹⁾								
jan.	100,475	22,107	0,076	2,433	75,703	0,232	0,000	0,000
fév.	100,947	22,107	0,076	2,858	75,750	0,232	0,000	0,000
mars	103,389	22,053	0,076	2,958	78,358	0,019	0,000	0,000
avril	103,748	22,053	0,076	2,958	78,358	0,378	0,000	0,000
mai	103,912	22,053	0,076	3,438	78,360	0,061	0,000	0,000
juin	104,443	23,105	0,076	3,758	77,519	0,061	0,000	0,000
juil.	105,219	22,884	0,076	3,458	78,814	0,063	0,000	0,000
août	104,741	23,105	0,076	4,056	77,519	0,061	0,000	0,000
sept.	109,587	23,105	0,076	4,409	82,007	0,066	0,000	0,000

Source: BCL

1) Positions de fin de période, sauf indication contraire.

2) Fin décembre 1998, la BCL avait contracté un emprunt-or auprès de la Banque nationale de Belgique (BNB) dont une partie avait été vendue immédiatement. Cet emprunt avait été rendu nécessaire du fait que le parlement belge n'avait pas pu ratifier à temps l'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 sur une interprétation commune des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg qui prévoyait, entre autres, une vente de la BNB en faveur de la BCL d'environ 11 tonnes d'or au prix historique. Au cours du mois de janvier 1999, la BCL a transféré une partie de l'or à la BCE et a vendu une autre partie.

Le traitement statistique, tel qu'il est d'usage depuis la fin 1999, spécifie que les emprunts et les dépôts d'or monétaire n'affectent pas la position en or monétaire d'une banque centrale. Ainsi, la banque centrale contractant un emprunt-or ne peut pas inclure l'or emprunté dans sa position d'or monétaire. Du fait que la BCL s'est défaite de l'or monétaire emprunté, la position en or monétaire doit indiquer une position négative égale à la différence entre l'or monétaire détenu (sans prendre en compte l'emprunt contracté) et les ventes et le transfert réalisés. La position en or négative s'est résorbée en juin 1999 lors de l'acquisition définitive de l'or monétaire.

Tableau 9

Balance commerciale du Luxembourg

(en milliards de EUR)³⁾

Période	Données brutes ¹⁾						Données désaisonnalisées ²⁾					
	Exportations		Importations		Solde		Exportations		Importations		Solde	
	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation	Valeur	Variation
1996 Année	5,533	-3,3%	7,417	1,5%	-1,885	-18,5%	5,525	-3,0%	7,411	1,2%	-1,886	-16,0%
1997 Année	6,260	13,1%	8,382	13,0%	-2,122	-12,6%	6,256	13,2%	8,409	13,5%	-2,153	-14,1%
1998												
jan.	0,567	18,7%	0,681	9,8%	-0,114	20,1%	0,575	3,5%	0,712	-15,4%	-0,137	52,3%
fév.	0,617	28,4%	0,768	21,3%	-0,151	1,1%	0,634	10,1%	0,784	10,1%	-0,150	-9,9%
mars	0,661	30,6%	0,824	20,3%	-0,163	8,7%	0,596	-6,0%	0,740	-5,6%	-0,144	3,9%
1 ^{er} trim.	1,845	26,0%	2,273	17,3%	-0,428	9,7%	1,805	7,0%	2,236	-1,4%	-0,431	25,9%
avril	0,629	10,1%	0,791	14,8%	-0,162	-37,2%	0,602	1,0%	0,756	2,1%	-0,154	-7,0%
mai	0,581	16,7%	0,728	11,7%	-0,147	4,4%	0,601	0,0%	0,753	-0,4%	-0,152	1,7%
juin	0,634	18,9%	0,788	14,7%	-0,154	-0,4%	0,595	-1,0%	0,752	-0,1%	-0,157	-3,6%
2 ^e trim.	1,844	15,1%	2,307	13,8%	-0,463	-8,9%	1,798	-0,4%	2,261	1,1%	-0,463	-7,4%
juil.	0,610	14,9%	0,788	12,6%	-0,178	-5,5%	0,585	-1,7%	0,765	1,7%	-0,180	-14,6%
août	0,458	10,6%	0,608	-15,2%	-0,150	50,5%	0,586	0,1%	0,737	-3,7%	-0,151	16,2%
sept.	0,614	9,2%	0,762	9,2%	-0,148	-9,3%	0,578	-1,3%	0,757	2,7%	-0,179	-18,5%
3 ^e trim.	1,682	11,6%	2,158	2,1%	-0,476	21,6%	1,749	-2,7%	2,259	-0,1%	-0,510	-10,0%
oct.	0,611	-0,1%	0,799	10,7%	-0,188	-70,8%	0,572	-1,0%	0,779	2,9%	-0,207	-15,8%
nov.	0,615	9,1%	0,747	5,9%	-0,132	6,5%	0,612	6,9%	0,765	-1,9%	-0,153	26,2%
déc.	0,524	2,8%	0,904	3,3%	-0,380	-4,1%	0,573	-6,4%	0,869	13,7%	-0,297	-94,1%
4 ^e trim.	1,750	3,8%	2,451	6,4%	-0,700	-13,6%	1,757	0,4%	2,413	6,8%	-0,656	-28,7%
Année	7,121	13,8%	9,188	9,6%	-2,067	2,6%	7,109	13,6%	9,170	9,1%	-2,061	4,3%
1999												
jan.	0,534	-5,8%	0,668	-1,8%	-0,134	-17,8%	0,565	-1,4%	0,724	-16,8%	-0,159	46,4%
fév.	0,529	-14,2%	0,723	-5,9%	-0,194	-28,0%	0,546	-3,4%	0,737	1,8%	-0,191	-20,2%
mars	0,650	-1,7%	1,011	22,8%	-0,361	-121,8%	0,581	6,5%	0,880	19,5%	-0,299	-56,6%
1 ^{er} trim.	1,713	-7,1%	2,402	5,7%	-0,689	-61,0%	1,691	-3,7%	2,340	-3,0%	-0,649	1,1%
avril	0,606	-3,7%	0,800	1,1%	-0,194	-19,5%	0,566	-2,6%	0,765	-13,1%	-0,199	33,5%
mai	0,587	1,1%	0,795	9,3%	-0,209	-41,8%	0,604	6,6%	0,820	7,2%	-0,217	-8,8%
juin	0,658	3,8%	0,824	4,5%	-0,165	-7,6%	0,619	2,6%	0,788	-3,9%	-0,169	22,1%
2 ^e trim.	1,851	0,4%	2,419	4,9%	-0,567	-22,6%	1,789	5,8%	2,374	1,4%	-0,585	10,0%
juil.	0,658	7,9%	0,953	20,9%	-0,295	-65,6%	0,652	5,2%	0,956	21,3%	-0,305	-80,4%
août	0,526	15,0%	0,699	15,0%	-0,173	-15,1%	0,647	-0,7%	0,818	-14,4%	-0,171	43,8%
sept.	0,688	11,9%	0,808	6,0%	-0,120	18,7%	0,647	-0,1%	0,803	-1,9%	-0,156	8,8%
3 ^e trim.	1,872	11,3%	2,459	14,0%	-0,588	-23,5%	1,946	8,8%	2,578	8,6%	-0,632	-8,1%
oct.	0,668	9,3%	0,953	19,2%	-0,285	-51,5%	0,651	0,7%	0,962	19,9%	-0,311	-99,3%
nov.	0,672	9,3%	1,003	34,2%	-0,330	-149,7%	0,646	-0,9%	0,992	3,1%	-0,347	-11,4%
déc.	0,624	19,1%	0,911	0,8%	-0,287	24,5%	0,681	5,5%	0,875	-11,8%	-0,194	44,1%
4 ^e trim.	1,964	12,2%	2,867	17,0%	-0,902	-28,8%	1,977	1,6%	2,829	9,8%	-0,852	-34,8%
Année	7,401	3,9%	10,146	10,4%	-2,746	-32,9%	7,403	4,1%	10,121	10,4%	-2,718	-31,9%
2000												
jan.	0,645	20,7%	0,794	18,9%	-0,150	-11,8%	0,680	-0,1%	0,860	-1,7%	-0,180	7,2%
fév.	0,680	28,4%	0,882	22,0%	-0,202	-4,3%	0,692	1,8%	0,889	3,3%	-0,197	-9,3%
mars	0,788	21,3%	1,025	1,4%	-0,237	34,4%	0,685	-1,1%	0,893	0,4%	-0,208	-5,6%
1 ^{er} trim.	2,112	23,3%	2,701	12,4%	-0,588	14,6%	2,058	4,1%	2,642	-6,6%	-0,585	31,4%
avril	0,672	10,9%	0,901	12,6%	-0,229	-18,2%	0,697	0,6%	0,923	3,8%	-0,226	-14,9%
mai	0,749	27,6%	0,973	22,3%	-0,224	-7,5%	0,709	1,8%	0,936	1,4%	-0,226	-0,1%
juin	0,713	8,3%	0,902	9,5%	-0,189	-14,4%	0,673	-5,1%	0,864	-7,6%	-0,191	15,5%
2 ^e trim.	2,133	15,2%	2,775	14,7%	-0,642	-13,2%	2,079	1,0%	2,723	3,1%	-0,644	-10,2%
juil.	0,670	1,9%	0,867	-8,9%	-0,197	33,1%	0,690	-2,8%	0,900	-3,8%	-0,210	7,1%
août	0,575	9,3%	0,814	16,5%	-0,239	-38,4%	0,682	-1,1%	0,921	2,4%	-0,239	-13,8%

Source: STATEC

1997, 1998 et 1999 chiffres provisoires

1) La variation des données brutes exprime la variation par rapport au même mois de l'année précédente

2) La variation des données désaisonnalisées exprime la variation par rapport au mois précédent

3) Après application du taux de conversion officiel EURLUF

Totaux et variations calculés sur base de chiffres non-arrondis

ACTUALITÉS ET DIVERS

Actualités et Divers

Actualités et Divers

Actualités et Dive



4.1 CAMPAGNE D'INFORMATION EURO 2002

Principales étapes de l'introduction des billets et pièces en euro au Grand-Duché de Luxembourg

	2001				2002		
	PREALIMENTATION DES BILLETS ET DES PIÈCES EN EURO				DOUBLE CIRCULATION FRANC/EURO		CIRCULATION EXCLUSIVE DE L'EURO
	septembre	octobre	novembre	décembre	janvier	février	mars -
				1...15...31	1...15...31	1...15...28	
BCL	<ul style="list-style-type: none"> • mène une campagne d'information • préalimente les banques et l'Entreprise des P&T • ouvre ses guichets le 31.12.2001 				<ul style="list-style-type: none"> • met un guichet d'échange à la disposition des particuliers • élargit les heures d'ouverture de ses guichets 		<ul style="list-style-type: none"> • continue à échanger les billets en francs (durée illimitée) et pièces en francs (fin 2004) ainsi que les unités monétaires des autres Etats membres participant à l'euro (31 mars 2002)
Banques et Entreprise P&T	<ul style="list-style-type: none"> • préalimentent les billets et pièces en euro dans leurs réseaux • alimentent à partir de fin décembre les distributeurs automatiques de billets • sous-préalimentent les commerçants 				<ul style="list-style-type: none"> • mettent en circulation exclusivement les billets et pièces en euro • adaptent les distributeurs automatiques de billets de façon à faire dispenser seulement des billets en euro à partir du 1.1.2002 • continuent à contribuer à la mise en circulation des billets et pièces en euro et au retrait des billets et pièces en francs luxembourgeois et belges 		<ul style="list-style-type: none"> • échangent les billets et les pièces en francs jusqu'au 30 juin 2002
Commerçants	<ul style="list-style-type: none"> • peuvent recevoir des billets et pièces en euro ainsi que des kits «commerce», sur demande auprès de leurs banques, afin d'alimenter leurs fonds de caisse pour 2002 				<ul style="list-style-type: none"> • rendent la monnaie en euro • font remonter vers les banques les billets et pièces en francs 		
Particuliers	<ul style="list-style-type: none"> • peuvent se procurer des «kits public» à partir du 15.12.2001 				<ul style="list-style-type: none"> • sont alimentés en petites coupures en euro via les distributeurs automatiques de billets et le rendu de monnaie • échangent progressivement leurs billets et pièces en francs contre des euro 		<ul style="list-style-type: none"> • peuvent échanger les pièces et les billets en francs qui leur restent auprès de la BCL, des banques et de l'Entreprise des P&T
1^{er} janvier 2002 Mise en circulation des billets et des pièces en euro					Fin février Fin des paiements en francs		

Le dépliant «Introduction des billets et pièces en euro au Grand-Duché de Luxembourg» existe en versions française, allemande, anglaise et portugaise sur le site internet de la BCL www.bcl.lu ou par commande auprès de la BCL • Fax: 4774-4910 • E-mail: sg@bcl.lu

4.2 LISTE DES CIRCULAIRES DE LA BCL

- Circulaire BCL 98/151 du 24 septembre 1998 concernant les aspects comptables du basculement vers l'euro
- Circulaire BCL 98/152 du 6 novembre 1998 concernant l'introduction d'un système de réserves obligatoires
- Circulaire BCL 98/155 du 9 décembre 1998 concernant le rappel des obligations en matière de réserves obligatoires
- Circulaire BCL 98/156 du 21 décembre 1998 concernant la décomposition des corrections de valeur constituées par les établissements de crédit au 31.12.1998
- Circulaire BCL 99/157 du 17 décembre 1999 concernant la révision du pourcentage de déduction uniforme de la base de réserve
- Circulaire BCL 2000/158 du 25 février 2000 concernant la modification des tableaux statistiques S 1.1 «Bilan statistique mensuel» et S 1.2 «Bilan statistique mensuel simplifié»
- Circulaire BCL 2000/159 du 11 août 2000 concernant l'application de quotités de valorisation de titres applicables aux titres éligibles «Eligibilité des créances privées néerlandaises»
- Circulaire BCL 2000/160 à tous les OPC monétaires concernant l'adhésion de la Grèce à l'UEM
- Circulaire BCL 2000/161 concernant la date de remise des rapports statistiques mensuels à la BCL
- Circulaire BCL 2000/162 à tous les établissements de crédit concernant l'adhésion de la Grèce à l'UEM

4.3 PUBLICATIONS DE LA BCL

BULLETIN DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

- Bulletin BCL 1999/1 (novembre 1999)
- Bulletin BCL 1999/2 (janvier 2000)
- Bulletin BCL 2000/1 (juin 2000)
- Bulletin BCL 2000/2 (septembre 2000)
- Bulletin BCL 2000/3 (décembre 2000)

RAPPORT ANNUEL DE LA BCL 1998 (avril 1999)

RAPPORT ANNUEL DE LA BCL 1999 (avril 2000)

EUROPRATIQUE. VADE-MECUM SUR L'INTRODUCTION DE L'EURO
(existe aussi en versions allemande et portugaise) (mai 1998)

BCL – CONDITIONS GÉNÉRALES DES OPÉRATIONS

Commande

Les publications sur support papier peuvent être obtenues à la BCL, dans la limite des stocks disponibles et aux conditions qu'elle fixe. Ces publications peuvent être consultées sur le site Internet de la BCL et être téléchargées.



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

Secrétariat général
L-2983 Luxembourg
Télécopie: (+352) 4774-4910
<http://www.bcl.lu>
e-mail: sg@bcl.lu

4.4 DOCUMENTS PUBLIÉS PAR LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE)

RAPPORT ANNUEL DE LA BCE

ECB Annual Report

Rapport Annuel 1998, *Annual Report 1998*, April 1999

Rapport Annuel 1999, *Annual Report 1999*, April 2000

Les Rapports Annuels de la BCE (disponibles en français, anglais et allemand) sont diffusés gratuitement aux abonnés des publications de la BCL. *The ECB Annual Reports (available in French, English and German) are distributed free of charge to the subscribers of the BCL publications.*

LA POLITIQUE MONÉTAIRE EN PHASE TROIS

The single monetary policy in stage three

Documentation générale sur les instruments de politique monétaire et les procédures de l'Eurosystème, *General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures*, November 2000

BULLETIN MENSUEL DE LA BCE

ECB Monthly Bulletin

Articles parus depuis 2000 / *Articles published from January 2000 onwards:*

"The euro area one year after the introduction of the euro: key characteristics and changes in the financial structure" (January 2000)

"Foreign exchange reserves and operations of the Eurosystem" (January 2000)

"The Eurosystem and the EU enlargement process" (February 2000)

"Consolidation in the securities settlement industry" (February 2000)

"The nominal and real effective exchange rates of the euro" (April 2000)

"EMU and banking supervision" (April 2000)

"The information content of interest rates and their derivatives for monetary policy" (May 2000)

"Developments in and structural features of the euro area labour markets" (May 2000)

"The switch to variable rate tenders in the main refinancing operations" (July 2000)

"Population ageing and fiscal policy in the euro area" (July 2000)

"Price and cost indicators for the euro area: an overview" (August 2000)

"The external trade of the euro area economy – stylised facts and recent trends" (August 2000)

"Potential output growth and output gaps: concept, uses and estimates" (October 2000)

"The ECB's relations with institutions and bodies of the European Community" (October 2000)

"The two pillars of the ECB's monetary policy strategy" (November 2000)

"Issues arising from the emergence of electronic money" (November 2000)

La version anglaise du Bulletin mensuel de la BCE est diffusé gratuitement aux abonnés des publications de la BCL. *The English version of the ECB Monthly Bulletin is distributed free of charge to the subscribers of the BCL publications.*

ETUDES AD HOC

Occasional Paper Series

"The impact of the euro on money and bond markets" by Javier Santillán, Marc Bayle and Christian Thygesen (July 2000)

ETUDES

Working Paper Series

"Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and autocorrelation functions of vector autoregressive models", by G. Coenen (January 2000)

"On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention", by R. Fatum (February 2000)

"Is the yield curve a useful information variable for the Eurosystem?", by J. M. Berk and P. van Bergeijk (February 2000)

"Indicator variables for optimal policy", by L. E. O. Svensson and M. Woodford (February 2000)

"Monetary policy with uncertain parameters", by U. Söderström (February 2000)

"Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty", by G. D. Rudebusch (February 2000)

"The quest for prosperity without inflation", by A. Orphanides (March 2000)

"Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwartz model", by P. Hördahl (March 2000)

"Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment", by S. Fabiani and R. Mestre (March 2000)

"House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis",
by M. Iacoviello (April 2000)

"The euro and international capital markets", by C. Dekten and P. Hartmann (April 2000)

"Convergence of fiscal policies in the euro area", by O. de Bandt and F. P. Mongelli (May 2000)

"Firm size and monetary policy transmission: evidence from German business survey data",
by E. Ehrmann (May 2000)

"Regulating access to international large-value payment systems", by C. Holthausen and T. Rønde (June 2000)

"Escaping Nash inflation", by In-Koo Cho and T. J. Sargent (June 2000)

"What horizon for price stability", by F. Smets (July 2000)

"Caution and conservatism in the making of monetary policy", by P. Schellekens (July 2000)

"Which kind of transparency? On the need for clarity in monetary policy-making",
by B. Winkler (August 2000)

"This is what the US leading indicators lead", by M. Camacho and G. Perez-Quiros (August 2000)

"Learning, uncertainty and central bank activism in an economy with strategic interactions",
by M. Ellison and N. Valla (August 2000)

"The sources of unemployment fluctuations: an empirical application to the Italian case",
by S. Fabiani, A. Locarno, G. Oneto and P. Sestito (September 2000)

"A small estimated euro area model with rational expectations and nominal rigidities", by G. Coenen
and V. Wieland (September 2000)

"The disappearing tax base: Is foreign direct investment eroding corporate income taxes?",
by R. Gropp and K. Kostial (September 2000)

"Can indeterminacy explain the short-run non-neutrality of money?", by F. de Fiore (September 2000)

"The information content of M3 for future inflation in the euro area", by C. Trecroci and J. L. Vega
(October 2000)

"Capital market development, corporate governance and the credibility of exchange rate pegs",
by O. Castrén and T. Takalo (October 2000)

"Systemic Risk: A Survey", by O. de Brandt and P. Hartmann (November 2000)

"Measuring core inflation in the euro area", by C. Morana (November 2000)

AUTRES PUBLICATIONS PUBLIÉES DEPUIS 2000

Other publications published from 2000 onwards

"Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures" (February 2000)

"Interlinking: Data dictionary", Version 2.02 (March 2000)

"Asset prices and banking stability" (April 2000)

"EU banks' income structure" (April 2000)

"Correspondent central banking model (CCBM)" (July 2000)

"Statistical requirements of the European Central Bank in the field of general economic statistics"
(August 2000)

"Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (August 2000)

"Improving cross-border retail payment services" (September 2000)

"Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" (October 2000)

BROCHURES D'INFORMATION

Information brochures

"The euro banknotes and coins" (August 2000)

"The euro: integrating financial services" (August 2000)

"TARGET" (August 2000)

"TARGET: facts, figures, future" (September 1999)

"The European Central Bank" (June 2000)

Commande / Order

Pour une liste complète des documents publiés par la BCE, ainsi que pour les versions traduites dans les langues officielles de l'Union européenne, veuillez consulter le site Internet de la BCE (<http://www.ecb.int>). Les documents peuvent être obtenus gratuitement auprès du Service Presse de la BCE. Veuillez transmettre votre commande par écrit à l'adresse postale de la BCE.

For a complete list of the documents published by the ECB and for the versions in all official languages of the European Union, please visit the ECB's web site (<http://www.ecb.int>). The publications of the ECB are available to interested parties free of charge from the ECB Press Division. Please submit orders in writing to the postal address of the ECB.

BCE / ECB
Postfach 160319
D-60066 Frankfurt am Main
<http://www.ecb.int>

4.5 LISTE DES ABRÉVIATIONS

ABBL	Association des Banques et Banquiers Luxembourg	IPC	Indice des prix à la consommation
AGDL	Association pour la garantie des dépôts, Luxembourg	IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé
BCE	Banque centrale européenne	LIPS-Gross	Luxembourg Interbank Payment System Real-Time Gross Settlement System
BCL	Banque centrale du Luxembourg	LIPS-Net	Luxembourg Interbank Payment System Real-Time Net Settlement System
BCN(s)	Banque(s) centrale(s) nationale(s)	MFIs	Monetary Financial Institutions
BEI	Banque européenne d'investissement	NCB(s)	National central bank(s)
BERD	Banque européenne pour la reconstruction et le développement	OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
BIS	Bank for International Settlements	OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
BRI	Banque des règlements internationaux	OICV	Organisation internationale des commissions de valeurs
CAIL	Commission chargée d'étudier l'amélioration de l'infrastructure législative de la place financière de Luxembourg	OPC	Organisme de placement collectif
CEC	Centre d'échange d'opérations à compenser du système financier belge	OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
CEE	Communauté économique européenne	OPEP	Organisation des pays exportateurs et producteurs de pétrole
CETREL	Centre de transferts électroniques Luxembourg	PIB	Produit intérieur brut
CPI	Consumer Price Index	PSC	Pacte de stabilité et de croissance
CSSF	Commission de surveillance du secteur financier	PSF	Autres professionnels du secteur financier
DTS	Droits de tirage spéciaux	RTGS	Real-Time Gross Settlement System
ECB	European Central Bank	RTGS-GIE	Groupement d'intérêt économique pour le règlement brut en temps réel d'ordres de paiement au Luxembourg
ECG	Enlarged Contact Group on the Supervision of Investment Funds	SDR	Special Drawing Rights
EIB	European Investment Bank	SEBC	Système européen de banques centrales
EMI	European Monetary Institute (1994-98)	SEC	Système européen de comptes
EMS	European Monetary System	SICAF	Société d'investissement à capital fixe
EMU	Economic and Monetary Union	SICAV	Société d'investissement à capital variable
ESCB	European System of Central Banks	SME	Système monétaire européen
EU	European Union	SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication s.c.
EUR	euro	SYPAL-GIE	Groupement d'intérêt économique pour la promotion et la gestion des systèmes de paiement au Luxembourg
EUROSTAT	Office statistique de l'Union européenne	TARGET	Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer
FBCF	Formation brute de capital fixe	UCI	Undertaking for Collective Investments
FCP	Fonds commun de placement	UCITS	Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities
FMI	Fonds monétaire international	UE	Union européenne
GAFI	Groupe d'action financière pour la lutte contre le blanchiment de capitaux	UEBL	Union économique belgo-luxembourgeoise
GDP	Gross domestic product	UEM	Union économique et monétaire
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices	USD	Dollar des États-Unis d'Amérique
IADB	Inter American Development Bank	VNI	Valeur nette d'inventaire
IBLC	Institut belgo-luxembourgeois du change		
IGF	Inspection générale des finances		
IFM	Institutions financières monétaires		
IME	Institut monétaire européen (1994-98)		
IMF	International Monetary Fund		
IML	Institut monétaire luxembourgeois (1983-98)		
IOSCO	International Organisation of Securities Commissions		

