



# Les rôles d'économistes au sein d'une banque centrale

Toulouse School of Economics  
« Business Talk »

1<sup>er</sup> avril 2016

**Gaston Reinesch**  
Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg

# Plan

1. Introduction: brève rétrospective sur les banques centrales
2. Présentation de la Banque centrale du Luxembourg
3. La Banque centrale du Luxembourg au sein de l'Eurosystème
4. Les rôles des économistes au sein de la banque centrale

1.



*Introduction: brève rétrospective  
sur les banques centrales*

# Les banques centrales à l'époque contemporaine

- Importance de la stabilité des prix
  - Devient une priorité dans les années 60-70
  - Mandat fermement établi aujourd'hui
- Evolution vers l'indépendance
  - Objet de débats académiques dans les années 80 et au début des années 90
  - Lien établi entre l'indépendance et la performance en termes d'inflation plus basse et stable
- Evolution vers la transparence et la redevabilité (*accountability*)
  - Pendant longtemps, institutions perçues comme étant secrètes, obscures
  - Pressions croissantes pour plus de transparence et d'explications
  - Révolution depuis les années 90

## Diversité des mandats

- Rôle des banques centrales dans le maintien de la stabilité des prix est incontesté
- Certaines banques centrales ont la stabilité des prix comme seul objectif principal (par exemple BCE)
- Existence d'objectifs subsidiaires (par exemple BCE)
- Certaines banques centrales ont plusieurs objectifs (par exemple FED)

# Les banques centrales à l'époque contemporaine

	<b>BCE</b>	<b>Banque d'Angleterre</b>	<b>Système fédéral de réserve (« FED »)</b>	<b>Banque du Japon</b>
<b>Objectifs</b>	Stabilité des prix Sans préjudice de cet objectif: soutien aux politiques économiques générales dans l'UE	Stabilité monétaire et financière  Sous réserve de la stabilité monétaire, soutien à la politique économique du Gouvernement, incl. croissance et emploi	Prix stables Plein emploi  Taux d'intérêt à long terme modérés	Stabilité des prix, contribuant au développement de l'économie nationale
<b>Objectif primaire</b>	Maintien de la stabilité des prix	Maintien de la stabilité monétaire et financière	Pas de priorité	Maintien de la stabilité des prix
<b>Spécification de l'objectif de stabilité des prix</b> 6	Quantifié par la BCE (inférieur à mais proche de 2% à moyen terme)	Quantifié par le Trésor (2%)	En janvier 2012 la Fed a spécifié un objectif de long terme de 2%	Un objectif quantitatif (2%) a été annoncé par la BdJ en 2013

2.



## *Présentation de la Banque centrale du Luxembourg*

# La BCL: une banque centrale jeune

- Absence de banque centrale propre au Luxembourg avant l'introduction de l'euro
- Union économique belgo-luxembourgeoise (UEBL) depuis 1922
- Association monétaire avec la Belgique, succursale de la Banque nationale de Belgique (BNB) au Luxembourg depuis 1935
- Création de l'Institut monétaire luxembourgeois (IML) en 1983
- BCL créée dans le contexte de la mise en place de l'Union économique et monétaire (UEM)
- Traité sur l'Union européenne (Traité de Maastricht): chaque pays de l'UEM doit disposer de sa propre banque centrale
- BCL établie le même jour que la BCE, le 1<sup>er</sup> juin 1998



# Les organes statutaires de la BCL



- La Direction
- Le Conseil

# Le Gouverneur, membre de la Direction

- Le Gouverneur, membre de la Direction (3 membres)
- Proposition par le Gouvernement en Conseil
- Nomination par le Grand-Duc
- Mandat de 6 ans, renouvelable
- Le Gouverneur est un membre *ad personam* du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE)

# Autres membres de la Direction

- Deux directeurs
- Proposition par le Gouvernement en Conseil
- Nomination par le Grand-Duc
- Mandat de 6 ans, renouvelable

# Le Conseil

- **Composition**

- Composé des 3 membres de la Direction et de 6 membres nommés par le Gouvernement en Conseil
- Mandat de 6 ans, renouvelable
- Le Gouverneur préside le Conseil

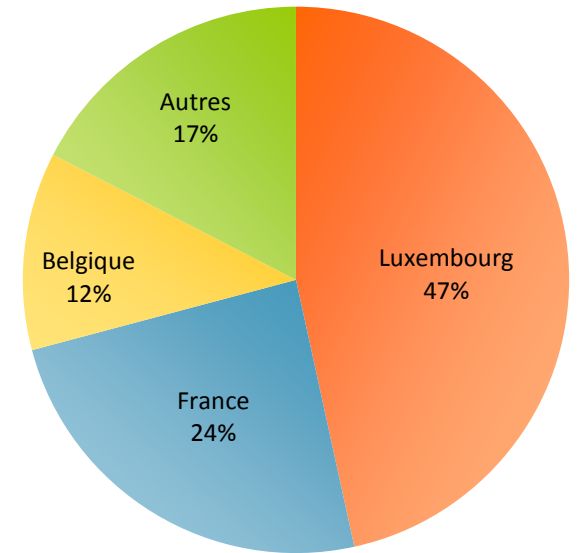
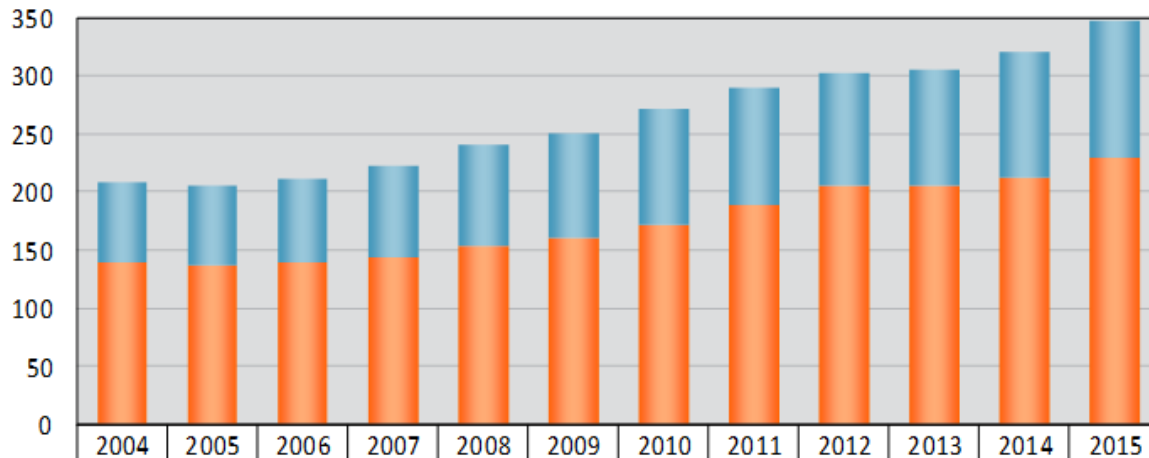
- **Tâches (notamment)**

- Déterminer la politique d'affaires de la BCL
- Approuver le budget annuel, les comptes financiers et le Rapport de la Direction

Pas de compétences en relation avec la politique monétaire

# Chiffres clés (au 31 décembre 2015)

- Total actif: EUR +/- 160 milliards
- Capital: EUR 175 million
- Effectifs: +/- 350, +/- 20 nationalités



# Nombreuses tâches au niveau européen et national

- Mise en œuvre des décisions de politique monétaire
- Gestion du collatéral
- Emission de billets de banque
- Surveillance des systèmes de paiement et de règlement (*oversight*)
- Supervision de la liquidité (surveillance microprudentielle)
- Surveillance macroprudentielle
- Collecte, compilation et analyse de statistiques
- Recherche et publications
- Education dans les domaines qui intéressent la BCL
- Avis sur des questions monétaires et financières aux instances législatives et réglementaires
- Services à l'Etat (pièces, agent fiscal)
- Gestion des relations multilatérales et bilatérales (par exemple coopération technique)

# Emission de billets de banque

- Une des tâches les plus perceptibles par le grand public
- Emission de billets par l'Eurosystème depuis l'introduction de l'euro:
  - 18,9 milliards de billets (+7,8%) pour une valeur de 1 083 milliards d'euros (+6,6%)\*
- Emission de billets par la BCL depuis l'introduction de l'euro:
  - 375 millions de billets (+3,3%) pour une valeur de 95,5 milliards d'euros (+2,1%)\*
- Les émissions de la BCL représentent:
  - 2,0% du volume et 8,8% de la valeur des émissions de l'Eurosystème\*

\* Au 31 décembre 2015. Taux de croissance par rapport au 31 décembre 2014.

3.



*La Banque centrale du Luxembourg  
au sein de l'Eurosystème*



# Eurosystème et Système européen de banques centrales

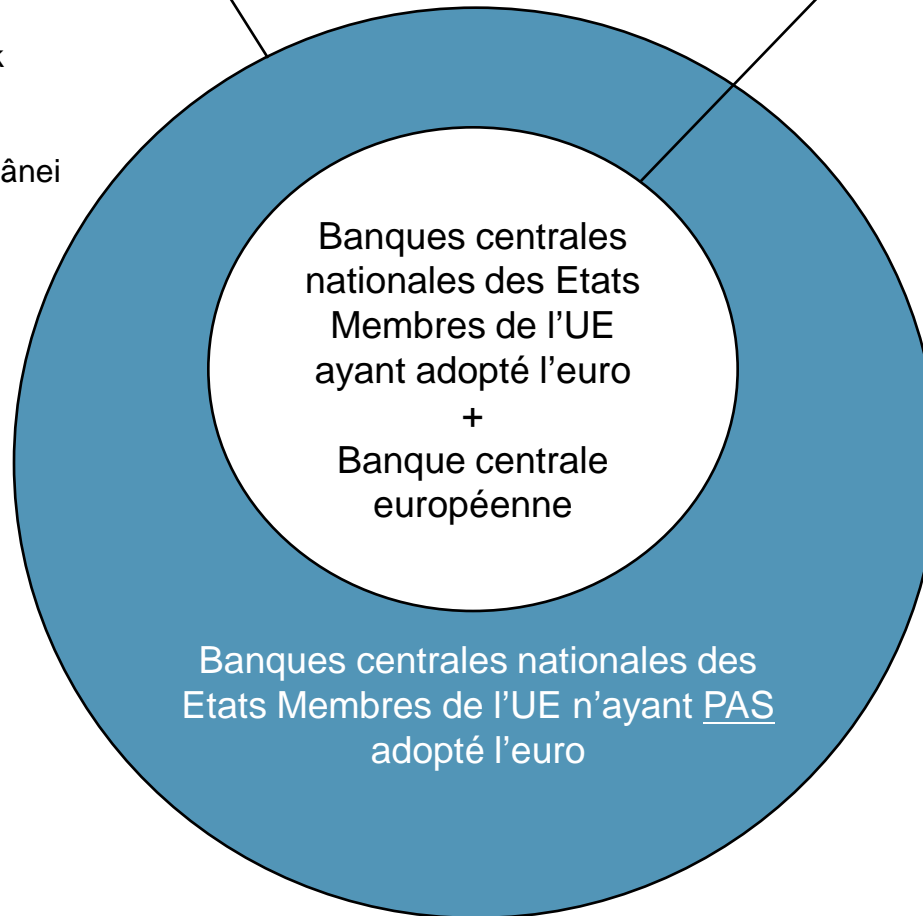
## Système européen de banques centrales (SEBC)

### Eurosystème

+  
Central Bank of Bulgaria  
Hrvatska Narodna Banka  
Česká Národní Banka  
Danmarks Nationalbank  
Magyar Nemzeti Bank  
Narodowy Bank Polski  
Banca Națională a României  
Sveriges Riksbank  
Bank of England

## Eurosystème

Banque Nationale de Belgique  
Deutsche Bundesbank  
Eesti Pank  
Central Bank of Ireland  
Bank of Greece  
Banco de España  
Banque de France  
Banca d'Italia  
Central Bank of Cyprus  
Latvijas Banka  
Lietuvos Bankas  
Banque centrale du Luxembourg  
Bank Centrali Ta' Malta  
De Nederlandsche Bank  
Oesterreichische Nationalbank  
Banco de Portugal  
Banka Slovenije  
Národná banka Slovenska  
Suomen Pankki  
  
+  
Banque centrale européenne (BCE)



# Banques centrales nationales et la BCE

## Banques centrales nationales actionnaires de la BCE

Central Bank of Bulgaria (0.8590%)  
 Česká Národní Banka (1.6075%)  
 Danmarks Nationalbank (1.4873%)  
 Hrvatska narodna banka (0.6023%)  
 Magyar Nemzeti Bank (1.3798%)  
 Narodowy Bank Polski (5.1230%)  
 Banca Națională a României (2.6024%)  
 Sveriges Riksbank (2.2729%)  
 Bank of England (13.6743%)  
 Total: 29.6085%



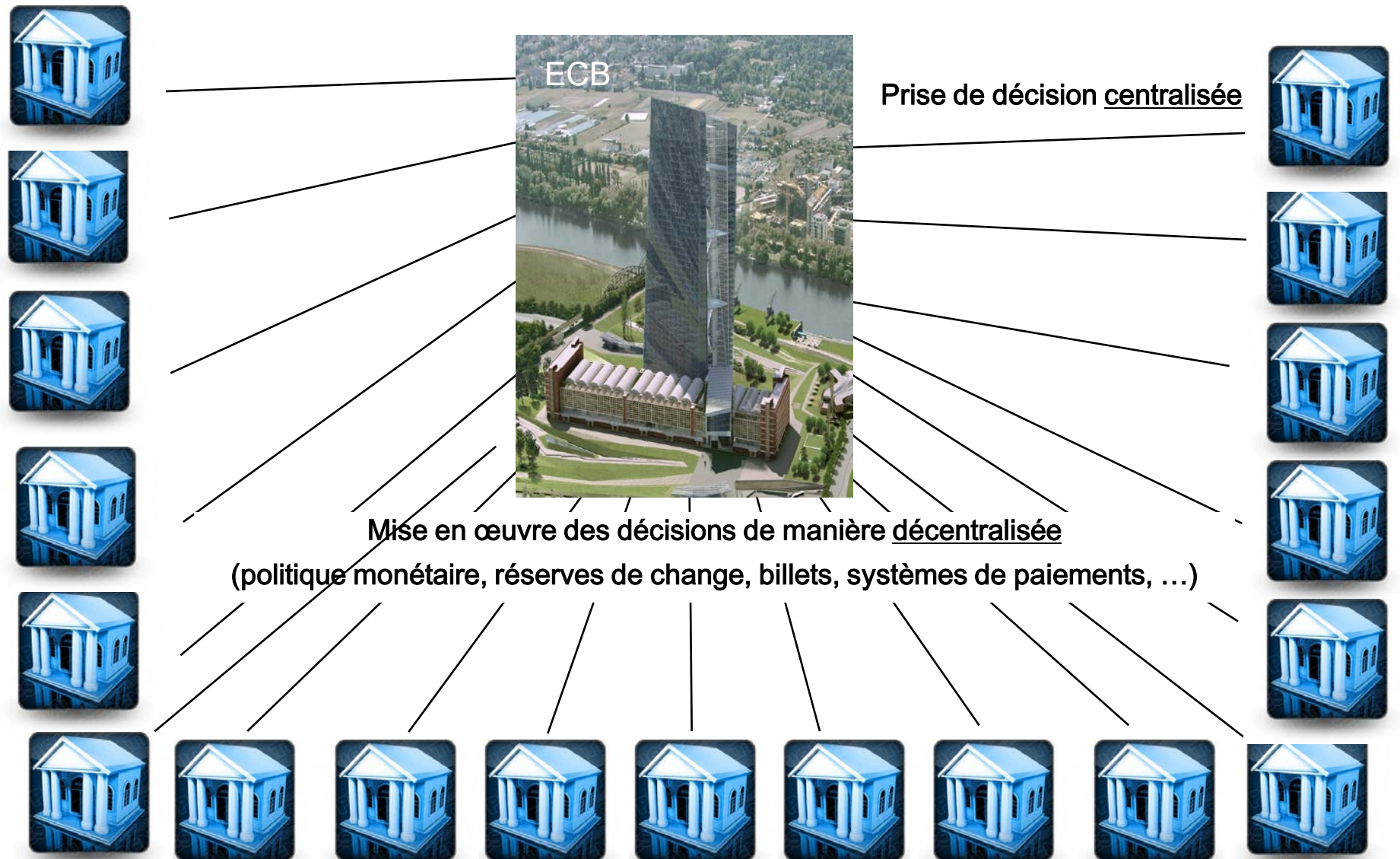
Banque Nationale de Belgique (2.4778%)  
 Deutsche Bundesbank (17.9973%)  
 Eesti Pank (0.1928%)  
 Central Bank of Ireland (1.1607%)  
 Bank of Greece (2.0332%)  
 Banco de España (8.8409%)  
 Banque de France (14.1792%)  
 Banca d'Italia (12.3108%)  
 Central Bank of Cyprus (0.1513%)  
 Latvijas Banka (0.2821%)  
 Lietuvos bankas (0.4132%)  
**Banque centrale du Luxembourg (0.2030%)**  
 Bank Centrali Ta' Malta (0.0648%)  
 De Nederlandsche Bank (4.0035%)  
 Oesterreichische Nationalbank (1.9631%)  
 Banco de Portugal (1.7434%)  
 Banka Slovenije (0.3455%)  
 Národná banka Slovenska (0.7725%)  
 Suomen Pankki (1.2564%)  
 Total: 70.3915%

- Parts de capital calculées sur base d'une clé de capital reflétant la part du pays dans la population et le PIB de l'UE
- Deux composants ont le même poids
- Revisées tous les 5 ans ou lorsqu'une BCN rejoint le SEBC

# Les missions de l'Eurosystème

- Définition et mise en œuvre de la politique monétaire de la zone euro
- Conduite des opérations de change
- Détention et gestion des réserves officielles de change des pays participants
- Promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement
- Missions spécifiques ayant trait au contrôle prudentiel des établissements de crédit établis dans les Etats Membres participants
- Emission de billets de banque
- Fonctions de conseil dans les domaines qui intéressent l'Eurosystème
- Collecte et compilation de statistiques
- Coopération internationale
- Contribution à la stabilité du secteur financier (aspects micro- et macroprudentiels)

# Centralisation vs. décentralisation



# Les organes de décision de la BCE

## Le Conseil des gouverneurs



Source: BCE

# Les organes de décision de la BCE

## ■ Le Conseil des gouverneurs

- Organe de décision principal de la BCE
- 6 membres du **Directoire** (en charge de la gestion journalière)
- Gouverneurs des banques centrales nationales des 19 pays de la zone euro
- Un membre, un vote (la clé de capital ne s'applique pas!)
- Participation *ad personam* (pas de représentation d'une BCN ou d'un pays)
- 2 réunions par mois, 1 réunion sur 3 est sur la politique monétaire

## ■ Le Conseil général

- Président de la BCE
- Vice-Président de la BCE
- Gouverneurs des banques centrales nationales (BCNs) des 28 Etats Membres de l'Union européenne
- 4 réunions par an

# Evolution des modalités de vote

- Principe de base: un membre, un vote. Pas de pondération – inchangé
- Nouveau système de rotation entré en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2015 (> 18 pays dans la zone euro avec l'entrée de la Lituanie)
- 6 membres du Directoire continuent à avoir un droit de vote permanent
- Pour les gouverneurs des BCNs, 3 groupes (à terme) avec des fréquences de vote différentes (basées sur un indicateur composite – parts des Etats Membres dans le PIB agrégé de la zone euro au prix de marché (5/6) et part dans le total bilan des institutions financières monétaires (1/6))
- Rotation est mensuelle, mais tous les gouverneurs peuvent participer aux discussions
- Avec nouveau système, le nombre de gouverneurs avec un droit de vote dans une réunion ne dépassera pas 15
- Avec nouveau système, le nombre total de votes ne dépassera donc pas 21 (les membres du Directoire ayant un droit de vote permanent)

# Evolution des modalités de vote (suite)

## Gouverneurs 19 - 21

Rotation principle on the ECB Governing Council  
(given 19 to 21 member states)

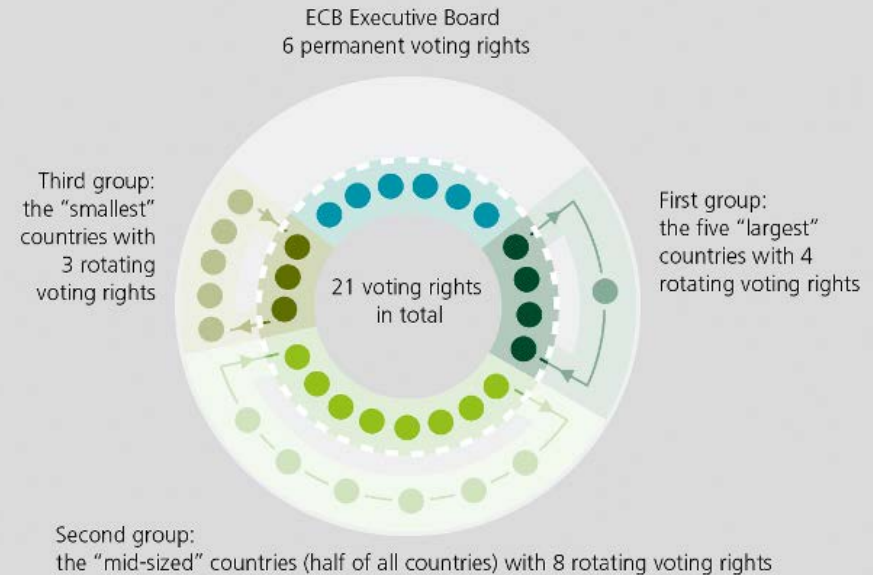
(20 member states in this example)



## Gouverneurs ≥ 22

Rotation principle on the ECB Governing Council  
(given 22 or more member states)

(27 member states in this example)



Total number of NCB governors	First group			Second group		
	NCB governors	Voting rights	Voting frequency	NCB governors	Voting rights	Voting frequency
19	5	4	80%	14	11	79%
20	5	4	80%	15	11	73%
21	5	4	80%	16	11	69%

Source: Bundesbank



# Evolution des modalités de vote (suite)

	2016	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
M. Weidmann (Bundesbank)		✓	✓	x	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	✓	✓
M. Linde (Banco de España)	4/5	✓	✓	✓	x	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	✓
M. Villeroy de Galhau (Banque de France)		✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓
M. Visco (Banca d'Italia)		x	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	✓	✓	x	✓
M. Knot (De Nederlandsche Bank)		✓	x	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	✓	✓	x
M. Smets (Banque nationale de Belgique)		x	x	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
M. Hansson (Eesti Pank)	11/14	x	x	x	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
M. Lane (Banque centrale d'Irlande)		✓	x	x	x	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
M. Stournaras (Banque centrale de Grèce)		✓	✓	x	x	x	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Mme Georghadji (Banque c. de Chypre)		✓	✓	✓	x	x	x	✓	✓	✓	✓	✓	✓
M. Vasiliauskas (Lietuvos bankas)		✓	✓	✓	✓	x	x	x	✓	✓	✓	✓	✓
M. Rimšēvičs (Latvijas Banka)		✓	✓	✓	✓	✓	x	x	x	✓	✓	✓	✓
M. Reinesch (BCL)		✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	x	x	✓	✓	✓
M. Bonnici (BC de Malte)		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	x	x	✓	✓
M. Nowotny (OenB)		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	x	x	✓
M. Costa (Banco de Portugal)		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	x	x
M. Jazbec (Banka Slovenska)		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x	x
M. Makúch (Národná banka Slovenska)		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	x
M. Liikanen (Suomen Pankki)		x	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

Source: BCE

# Evolution des modalités de vote (suite)

- Un membre du premier groupe ne participe pas au vote durant un mois tous les cinq mois.
  - Participation:  $4/5 = 80\%$
- Un membre du second groupe ne participe pas au vote durant trois mois d'affilée tous les quatorze mois.
  - Participation:  $11/14 = 78,6\%$

# Les comités de l'Eurosystème/SEBC

- Les comités réunissent des représentants des membres de l'Eurosystème/SEBC.
- Ils préparent le travail du Conseil des gouverneurs/Conseil général.
- 18 comités:
  - Accounting and Monetary Income
  - Banknote
  - Controlling
  - Eurosystem/ESCB Communications
  - Financial Stability
  - Information Technology
  - Internal Auditors
  - International Relations
  - Legal
  - Market Operations
  - Monetary Policy
  - Organisational Development
  - Payment and Settlement Systems
  - Risk Management
  - Statistics
  - Human Resources Conference
  - Budget
  - Eurosystem IT
- Il existe une centaine de sous-structures spécialisées, parfois temporaires ou *ad hoc*.

# La supervision: nouvelle responsabilité pour la BCE

- Union bancaire basée sur:
    - Mécanisme de surveillance unique (MSU)
    - Mécanisme de résolution unique (MRU) – Conseil de résolution unique et Fonds de résolution unique
    - Système européen de garantie des dépôts
  - Pourquoi une Union bancaire?
    - Créer une union monétaire plus complète (\*)
    - Assurer que des standards de supervision rigoureux soient appliqués de manière homogène dans les pays faisant partie de l'Union bancaire ⇒ contribuer à la création d'un *level playing field*
    - Couper le cercle vicieux entre les banques et les finances publiques (éviter que des problèmes de souverains n'impactent les banques et vice versa)
- ⇒ Aide à améliorer le mécanisme de transmission de la politique monétaire

# La supervision: nouvelle responsabilité pour la BCE

## La supervision microprudentielle

- MSU sous l'égide de la BCE depuis le 4 novembre 2014
  - La BCE assume la responsabilité de la supervision des banques de la zone euro(\*)
  - Pour la première fois dans l'histoire de l'UE, un superviseur avec un mandat européen
- Division du travail claire
  - *Rulebook* établi par l'Autorité bancaire européenne (ABE)
  - 129 banques ou groupes bancaires « importants » supervisés directement par la BCE (comptent pour presque 82% des actifs bancaires dans la zone euro)
  - Les banques « moins importantes » sont supervisées par les autorités compétentes nationales, mais la BCE peut reprendre si elle le juge nécessaire
  - Le Conseil de surveillance prudentielle (*Supervisory Board*) prépare les décisions pour le Conseil des gouverneurs (procédure de non-opposition)
  - *In fine*, le Conseil des gouverneurs peut émettre une objection
  - En l'absence d'objection, décision adoptée

# La supervision: nouvelle responsabilité pour la BCE

- Les comités du MSU:
  - Des *networks* pour les fonctions horizontales: *Authorisations, Supervisory Policy, Sanctions, Methodology and Standards, Risk Assessment, Crisis Management, etc*
  - Un comité et des sous-structures pour les less significant institutions: *Senior Network on LSI*
  - Des *tasks forces* et *high level groups* au mandat limité dans le temps: *High Level Group on Options and National Discretions, High Level Group on SREP (Supervisory Review and Evaluation), etc*
  - Une partie des comités Eurosystème/SEBC a aussi une composition MSU

# La supervision: nouvelle responsabilité pour la BCE

## La supervision macroprudentielle

- Les objectifs:
  - Eviter l'accumulation excessive de risques
  - Renforcer le secteur financier et limiter les effets de contagion
  - Encourager une perspective globale dans la régulation financière
  
- Ainsi, la BCE:
  - Suit, conjointement avec les BCN, les évolutions conjoncturelles et structurelles au sein du secteur bancaire afin d'identifier toute vulnérabilité et de vérifier la résilience du système financier
  - Formule des avis concernant l'élaboration et la définition des règles financières et des obligations en matière de surveillance. Elle est consultée sur les projets de législation concernant la stabilité et la surveillance du système financier

# La supervision: nouvelle responsabilité pour la BCE

- Forum macroprudentiel:
  - Réunit les membres du Conseil des gouverneurs de la BCE et du Conseil de surveillance prudentielle du MSU et sert de plate-forme de discussion des questions macroprudentielles d'intérêt pour les superviseurs
- Comité européen du risque systémique (CERS):
  - Le Conseil général du CERS est composé, entre autres, des gouverneurs des banques centrales des États membres de l'UE
  - Son rôle est d'identifier le risque systémique, de publier des alertes et des recommandations afin de contrer l'apparition de risques significatifs



# L'objectif principal: la stabilité des prix

- Objectif de la stabilité des prix inscrit dans le Traité
- Stabilité des prix définie et quantifiée par le Conseil des gouverneurs
- Ancrage quantitatif, mais pas de ciblage d'inflation
- A l'origine (1998): augmentation annuelle de l'Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) inférieure à 2%
- Clarifié par la suite (2003): maintenir l'inflation annuelle inférieure à, mais proche de 2% à moyen terme
- Élément de symétrie: aussi bien une inflation élevée qu'une déflation ne sont pas désirables

4.



*Les rôles des économistes au sein  
de la banque centrale*

# Les rôles des économistes au sein de la banque centrale

- La politique monétaire
- La recherche appliquée et plus fondamentale
- La conjoncture et les finances publiques
- Les statistiques et l'analyse
- La supervision de la liquidité
- La surveillance des infrastructures de marché
- La surveillance macroprudentielle
- Les opérations de politique monétaire
- La gestion des actifs financiers
- La gestion du collatéral
- La gestion des risques financiers
- Les relations et la coopération internationales
- La coordination européenne, interne et MSU

# La politique monétaire

- Contribution aux travaux d'analyse et de préparation des décisions de politique monétaire du Conseil des gouverneurs
- Analyse des effets de la politique monétaire
- Participation aux exercices suivants de l'Eurosystème:
  - *Broad Macroeconomic Projections Exercise*: publication de projections concernant le PIB réel, l'emploi, le chômage, l'inflation, le coût du travail, le déficit et la dette publique au Luxembourg
  - *Narrow Inflation Projection Exercise*: publication de projections plus détaillées sur l'inflation (composantes de l'IPCH) au Luxembourg

# La recherche appliquée et plus fondamentale

- Recherche: mission essentielle d'une banque centrale
- A la BCL, accent sur la recherche appliquée (Luxembourg et la zone euro)
- Domaines de recherche appliquée: politique monétaire, macroéconomie, microéconomie, secteur financier/macroprudentiel, finances publiques
- Objectif: mieux comprendre des mécanismes économiques, monétaires et financiers et améliorer la prise de décision (*policy relevant*)
- Publication dans les cahiers d'études de la BCL et dans des journaux académiques
- Contribution au Bulletin de la BCL et à la Revue de stabilité financière
- Participation à des réseaux de recherche Eurosysteme et SEBC
- Coopération avec des universités (par exemple TSE)
- Avis à des institutions internationales (par exemple FMI, OCDE)
- Enquêtes: activité de prêt des banques (*Bank Lending Survey, trimestriel*) et finance et consommation des ménages (*Household Finance and Consumption – tous les 3 ans*)
- Enseignement: possibilité de donner des cours dans des universités
- Relations avec des *think tanks* (Bruegel, Group of Thirty, CEPR, etc)

# La recherche appliquée et plus fondamentale (suite)

- Les banques centrales de l'Eurosystème utilisent différents modèles pour les projections et l'analyse de politique économique.
- A la BCE, notamment les modèles suivants:
  - *New Area Wide Model*: un modèle d'équilibre général dynamique stochastique pour la zone euro. Il existe deux versions: une version calibrée, qui sert à l'analyse de politique économique, et une version estimée (avec une structure plus réduite), qui est utilisée pour les projections macroéconomiques.
  - *New Multi-Country Model*: un modèle néo-keynésien aux fondements microéconomiques et estimés. Il couvre les 5 plus grands pays de la zone euro (DE, FR, IT, ES et NL) et comporte également un bloc «autres pays de la zone euro» pour le reste des pays de la zone euro.

# La recherche appliquée et plus fondamentale (suite)

- A la BCL, les modèles suivants, développés en interne:
  - *LOLA 3.0*: un modèle dynamique d'équilibre général pour le Luxembourg, intégrant les dynamiques générationnelles, les frictions sur le marché du travail, la nouvelle macroéconomie ouverte et un secteur financier.
  - Le bloc luxembourgeois du *Multi-Country Model*, un modèle à correction d'erreurs comprenant 64 équations estimées en données trimestrielles.
  - Pour les projections à court terme, un indicateur d'activité basé sur un modèle à facteurs dynamiques, intégrant une centaine de séries.
  - Des estimations de croissance potentielle basées sur les *linear trends* et le *HP filter*, la *production function approach* ainsi que sur les *UC models* suivants: *Harvey-Jaeger univariate*, *Kuttner multivariate* et *Apel-Jansson multivariate*.

# La recherche appliquée et plus fondamentale (suite)

- La BCL porte une attention particulière:
  - au développement de modèles économétriques nécessaires afin d'effectuer des projections et évaluations
  - à la modélisation (notamment modèles d'équilibre général dynamique stochastique - DSGE)
- Quelques exemples de travaux récents:
  - introduction d'un secteur financier dans un modèle DSGE pour l'économie luxembourgeoise
  - éléments nécessaires à une réforme du système des pensions
  - analyse empirique de la consommation des travailleurs frontaliers au Luxembourg
  - rôle du secteur financier en tant que moteur de la croissance économique
  - sensibilité des fonds d'investissement à une variation de taux d'intérêt et de taux de change
  - vulnérabilité systémique du secteur bancaire
  - importance de transferts intergénérationnels et de la propriété immobilière résidentielle sur la dynamique des prix immobiliers au sein de la zone euro



# La conjoncture et les finances publiques

## ■ La conjoncture

- Suivi de la conjoncture internationale et luxembourgeoise
- Analyse des contributeurs à la croissance économique
- Analyse de sujets spécifiques (par exemple secteurs, marché du travail, prix, coûts)
- Enquête sur la confiance des ménages (mensuel)
- Contribution au Bulletin de la BCL

## ■ Les finances publiques

- Suivi et analyse des finances publiques européennes et luxembourgeoises
- Elaboration d'avis sur le projet de budget de l'Etat et la programmation financière pluriannuelle (avec contribution des autres sections dans le département économique)
- Analyse du Programme de stabilité du Luxembourg
- Contribution au Bulletin de la BCL

# Les statistiques et l'analyse

- **Statistiques**
  - **Bancaires et monétaires** : banques, agrégats monétaires, réserves obligatoires
  - **Extérieures** : balance des paiements, position extérieure globale, investissements de portefeuille et directs, avoirs de réserve BCL
  - **Economiques et financières** : véhicules de titrisation, assurances et fonds de pension, statistiques des finances publiques, comptes financiers
- Production, analyse, dissémination des statistiques
- Développement des méthodologies de production et de contrôle de qualité
- Suivi des législations nationales et européennes
- Missions et coopération nationales et internationales

# La supervision de la liquidité

- Une composante de la **supervision microprudentielle**
  - Liquidité = capacité d'un opérateur de marché à financer ses actifs, satisfaire les demandes de ses contreparties et répondre aux obligations qui lui échoient
  - Illiquidité  $\neq$  insolvabilité
  - Prévention du **risque de liquidité**:
    - Risque de liquidité de financement
    - Risque de liquidité de marché
- ⇒ Prévenir et limiter le **risque systémique**

# La supervision de la liquidité (suite)

- Surveillance du risque de liquidité des établissements de crédit établis au Luxembourg dans le cadre du Mécanisme de surveillance unique (MSU)
  - Surveillance appliquée selon une méthodologie commune développée au niveau du MSU tenant compte de la taille et de la complexité de chaque établissement
  - Classification des banques en deux catégories: banques importantes (SIs) et banques moins importantes (LSIs)
  - Evaluation en continu du risque de liquidité des établissements de crédit pour estimer leur situation de liquidité et déterminer l'adéquation de leur dispositif de gestion du risque
  - Analyses effectuées grâce à la collecte d'informations qualitatives et quantitatives, de contacts avec les établissements de crédits et, le cas échéant, d'inspections sur place
- Développement et utilisation en interne d'outils accessoires de surveillance des liquidités

# La surveillance des infrastructures de marché

- Les systèmes de paiement, dont TARGET2-LU:
  - La composante luxembourgeoise du système de règlement en temps réel de l'Eurosystème
  - 19 866 paiements nationaux et 93 894 paiements vers un autre pays de l'UE en moyenne mensuelle, en 2015
  - 29 milliards d'euros échangés par jour ouvrable en moyenne, en 2015
- Les systèmes de règlement des opérations sur titres, dont TARGET2-Securities (T2S):
  - Une plate-forme permettant aux dépositaires centraux de titres et aux BCN d'offrir un ensemble de services transfrontaliers de règlement de titres en monnaie banque centrale
  - L'efficacité du règlement-livraison de titres est améliorée sur T2S grâce à des mécanismes d'optimisation, dont l'auto-collatéralisation
  - T2S est en cours de mise en production
- Les instruments de paiement

- Objectifs de la surveillance des infrastructures de marché:
  - Objectif de **stabilité financière**: assurer la sécurité du système, permettant d'éviter tout risque systémique et sauvegarder ainsi la transmission de la politique monétaire
  - Objectif d'**efficience**: promouvoir le bon fonctionnement de l'infrastructure de marché et la confiance des utilisateurs de ces systèmes

# La surveillance des infrastructures de marché (suite)

- **Collecte périodique d'informations** quantitatives et qualitatives de nature variable auprès des acteurs concernés
- Evaluation de la **conformité des opérateurs et des systèmes/instruments** par rapport à des standards, recommandations ou principes définis par la BCL ou par des autorités européennes ou internationales
- Analyse des principaux **risques**: crédit, liquidité, risque opérationnel, risque légal / de gouvernance
- **Réunions thématiques régulières et contrôles sur place** spécifiques
- **Coopération** avec les autorités de supervision et de régulation aux niveaux national (CSSF), européen (BCE, ABE) et international (Comité de Bâle)

# La surveillance macroprudentielle

- Risque systémique
  - Développement d'indicateurs macroprudentiels
  - Suivi des développements structurels à envergure systémique
  - Analyse de la vulnérabilité des banques systémiques
  - Analyse du marché immobilier
  - Etudes sur la stabilité financière
  - Analyse du *shadow banking*
  - Publications dans la Revue de Stabilité financière
- Politiques macroprudentielles et régulation
  - Propositions de règlements et d'instructions de la BCL
  - Contributions aux notes de briefing pour le Gouverneur et les autres membres de la Direction



# La surveillance macroprudentielle (suite)

- Comité du risque systémique
  - Membres: Ministre des finances, Gouverneur de la BCL et responsables de la Commission de Surveillance du Secteur financier et du Commissariat aux assurances
  - Secrétariat assuré par la BCL, sous l'autorité directe du Gouverneur
  - Définition et mise en place du cadre macroprudentiel national
  - Définition et développement d'indicateurs quantitatifs et qualitatifs
  - Rédaction de projets d'avis, d'alertes et de recommandations
- Forum macroprudentiel
- Comité européen du risque systémique (CERS)
  - Suivi des travaux du CERS, dont le Gouverneur est membre votant
  - Coordination avec les cellules responsables des comités Eurosysteme et MSU
  - Coordination des positions à prendre par les représentants de la BCL dans les structures de stabilité financière

# Les opérations de politique monétaire

- Opérations de politique monétaire
  - Opérations d'*open market* (opérations principales de refinancement et opérations de refinancement à plus long terme)
  - Facilités permanentes: facilité de prêt marginal et facilité de dépôt
  - Réserves obligatoires
- Achats de titres dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire (mesures non conventionnelles actuelles)
  - ABSPP: *asset backed securities purchase programme*
  - CBPP3: *third covered bond purchase programme*
  - PSPP: *public sector purchase programme*
- Analyse de l'impact des opérations sur la place financière et sur les banques luxembourgeoises

# La gestion des actifs financiers

- Achats de titres pour compte propre dans le cadre de la gestion de portefeuille:
  - Portefeuilles de réserves propres en devises, à caractère permanent, de liquidités, du fonds de pension et pour compte de tiers
- Investissements basés sur:
  - Analyse des marchés financiers internationaux
  - Appréciation des rendements
  - Diversification des risques
  - Contrôle des risques

# La gestion du collatéral

- Analyse des **contreparties de la politique monétaire** dans une perspective d'*event risk*
- Analyse des garanties (*collateral*) à travers différentes dimensions
- Analyses *ad hoc* des collatéraux rapportés par la BCL
- Suivi de l'éligibilité des titres adossés à des actifs (*Asset-Backed Securities - ABS*) listés à Luxembourg et à Londres
  - agences de notation
  - *loan-level data*

# La gestion du collatéral (suite)

- Gestion du collatéral à la BCL<sup>1</sup>:
  - 32,8 milliards d'euros mobilisés par les contreparties domestiques
  - 85,3 milliards d'euros mobilisés par les contreparties étrangères, dans le cadre du Correspondent Central Banking Model (CCBM)
  - Soit: 118,1 milliards d'euros sur 1 690 milliards d'euros mobilisés au niveau de l'Eurosystème (7%)
- Reporting des titres éligibles par la BCL<sup>2</sup>:
  - 6 800 titres sur 32 345 titres éligibles dans l'Eurosystème (21,02%)
  - 2 952 milliards d'euros de valeur nominale sur 13 694 milliards d'euros dans l'Eurosystème (21,56%)

<sup>1</sup> Au 31 décembre 2015

<sup>2</sup> Au 22 mars 2016

# La gestion des risques financiers

- **8 portefeuilles gérés par la BCL** : réserves de change de la BCE, réserves propres en devises de la BCL, achat d'obligations sécurisées, marché des titres, à caractère permanent, de liquidités, du fonds de pension et pour compte de tiers
- Les **gestionnaires de risques** suivent les positions de tous les portefeuilles pour en estimer les risques
- Suivi et analyse des **facteurs de risque de marché** (taux d'intérêt) et de **crédit**
- Calcul et estimation des **risques d'une manière agrégée et globale** à travers des standards du marché comme le *Market VaR*, *Credit VaR*, *Expected Shortfall*
- Analyse fondamentale du **risque souverain** avec des facteurs macroéconomiques combinant des données quantitatives et qualitatives

# Les relations internationales et la coopération

- Analyse et suivi des dossiers internationaux
- Recherches thématiques et préparation de notes de briefing sur des sujets internationaux et européens
- Relations externes bilatérales et multilatérales, notamment avec les organisations internationales (FMI, BRI, etc)
- Coopération et assistance technique bilatérale et dans le cadre de l'Eurosystème
- Relations bilatérales avec les banques centrales avec lesquelles la BCL entretient des relations privilégiées
- Suivi des développements politiques et économiques en cours dans les pays des banques centrales avec lesquelles la BCL entretient des relations bilatérales
- Préparation de dossiers et de notes de briefing pour le Gouverneur dans le cadre de ses réunions internationales

# Les relations internationales et la coopération (suite)

- Le Gouverneur de la BCL est Vice-Gouverneur auprès du FMI pour le Luxembourg
- *Senior advisor* au sein de notre circonscription
- Droits de vote de notre circonscription: 5,48%
- 4<sup>ème</sup> circonscription sur 24 en termes de droits de vote derrière les États-Unis (16,77% - seul membre avec un droit de veto), le Japon (6,25%) et la Chine (6,18%)



# Les relations internationales et la coopération (suite)

- La BCL à la BRI

- La BCL est actionnaire de la BRI.
- Le Gouverneur participe au:
  - All Governors' Meeting, qui comprend les gouverneurs des 60 banques centrales membres de la BRI
  - Global Economy Meeting, qui comprend les gouverneurs de 30 banques centrales d'économies de marché avancées et émergentes représentant 4/5<sup>ème</sup> du BIP mondial. Les gouverneurs de 19 autres banques centrales peuvent également y participer.
- La BCL est représentée au:
  - Macroprudential Supervision Group
  - Committee on the Global Financial System

# La coordination européenne, interne et MSU

- Organisation, préparation et tenue des briefings du Gouverneur avant sa participation aux réunions du Conseil des gouverneurs et du Conseil général:
  - Allocation des contributions et des documents en fonction de l'ordre du jour,
  - Rédaction de notes et de points d'intervention,
  - Coordination des contributions de différents experts,
  - Confection du dossier du Gouverneur.
- Coordination et contribution à la préparation des dossiers traités au sein des comités Eurosystem/SEBC/MSU;
- Coordination et contribution aux procédures écrites du Conseil des gouverneurs (environ 1000/an) ainsi que du Conseil de surveillance.
- Coordination, sur demande du Gouverneur, de tout dossier nécessitant un suivi transversal au sein de la Banque.



**Merci de votre attention!**

*Pour plus d'informations, la brochure de présentation de la BCL est disponible sur notre site (en français, anglais et allemand):*

<http://www.bcl.lu/fr/publications/brochure/index.html>

**Questions - réponses**