

## 1. LES STATISTIQUES DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Afin de refléter au mieux les développements intervenus dans le domaine de la politique monétaire, ce nouveau bloc de statistiques fournit des informations sur la situation financière de l'Eurosystème, ainsi que sur les différents instruments retenus par la Banque centrale européenne en vue de l'exercice de la politique monétaire unique.

### 1.1. LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE DE L'EUROSYSTÈME

Conformément à l'article 15.2 des statuts du Système européen de banques centrales (SEBC), une situation financière consolidée de l'Eurosystème doit être publiée sur base hebdomadaire.

Suivant une décision du conseil des gouverneurs, la situation financière consolidée de l'Eurosystème est établie chaque vendredi et publiée le mardi de la semaine suivant son établissement.

#### 1.1.1. La structure

L'objectif de la situation financière consolidée, contenant les actifs et les passifs de l'Eurosystème vis-à-vis des tiers, est de fournir des informations sur les opérations de politique monétaire et les réserves de change.

En ce qui concerne la structure de la situation financière consolidée, une distinction est faite entre les actifs et les passifs à l'égard de résidents de la zone euro et de non-résidents de la zone euro. De plus, les positions libellées en euros et en monnaies étrangères sont également identifiées spécifiquement.

Au sein de la zone euro, les contreparties de l'Eurosystème sont subdivisées en trois secteurs: les contreparties du secteur financier, les administrations publiques et les autres résidents de la zone euro. On notera une subdivision détaillée pour les opérations effectuées avec les contreparties du secteur financier.

#### 1.1.2. Les principes comptables

Conformément aux règles d'évaluation harmonisées de l'Eurosystème, l'or, les réserves de change ainsi que les titres et les instruments financiers sont évalués au prix du marché à chaque fin de trimestre. Les effets nets de la réévaluation sont identifiés séparément dans la situation financière de la première semaine suivant la fin du trimestre. Alors que les plus-values non-réalisées résultant de la réévaluation trimestrielle ne sont pas comptabilisées au compte de profits et pertes mais dans un compte de réévaluation, les moins-values sont portées au compte de profits et pertes.

#### 1.1.3. Le contenu de la situation financière consolidée

##### Actif

Le poste «Avoirs et créances en or» comprend l'or physique et non-physique sous forme d'or en compte.

Les «Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro» représentent la majeure partie des

##### Encadré 1: Zone euro

La zone euro regroupe les pays suivants:

**Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas et Portugal**

En vue de l'élaboration des statistiques monétaires de la zone euro, le territoire français est défini comme suit:

**France, Monaco, Saint-Pierre-et-Miquelon, Mayotte et les départements d'outre-mer (Guadeloupe, Guyane, Martinique et Réunion).**

Ces dispositions particulières découlent des protocoles annexés au Traité de Maastricht, suivant lesquels les relations monétaires existantes sont maintenues inchangées.

réserves de change de l'Eurosystème. Ce poste comprend entre autres les droits de tirage sur la tranche de réserve (quota national moins les avoirs en euro mis à la disposition du FMI), droits de tirage spéciaux (DTS) et les autres créances tels que les accords généraux d'emprunt (AGE), les prêts dans le cadre d'accords spéciaux d'emprunt ou les dépôts dans le cadre de la facilité d'ajustement structurel renforcée (FASR). Font également partie de ce poste les actifs en devises auprès de non-résidents de la zone euro autres que l'or et autres que les droits de tirage spéciaux, à savoir notamment des investissements en titres à court, moyen et long terme, en titres de créances négociables et sous forme de dépôts à vue.

Les «Créances en devises sur des résidents de la zone euro» incluent les actifs en monnaies étrangères détenus auprès de résidents de la zone euro, tels que les investissements en titres à court, moyen et long terme, en titres de créances négociables et sous forme de dépôts.

La rubrique «Créances en euro sur des non-résidents de la zone euro» comprend les comptes courants, les dépôts à terme, les placements au jour le jour, les titres et les prêts. Cette rubrique contient également les créances résultant des interventions effectuées dans le cadre du nouveau Mécanisme de change européen (MCE II)<sup>2</sup>.

Les «Concours aux contreparties du secteur financier de la zone euro» sont divisés en sept rubriques qui reflètent les différents types d'instruments utilisés par l'Eurosystème pour fournir de la liquidité. Les opérations principales de refinancement et les opérations de refinancement à plus long terme sont des opérations régulières de fourniture de liquidité conduites par l'Eurosystème sous forme d'opérations de cession temporaire. Les premières sont effectuées par voie d'appels d'offres hebdomadaires normaux et ont une échéance de deux

semaines. Les secondes sont exécutées par voie d'appels d'offres mensuels normaux et ont une échéance de trois mois. Les cessions temporaires de réglage fin sont des opérations d'open market effectuées ponctuellement par l'Eurosystème en réponse à des variations imprévues de la liquidité bancaire. Les cessions temporaires à des fins structurelles sont des opérations d'open market de fourniture de liquidité exécutées par l'Eurosystème afin d'ajuster la position structurelle du secteur financier vis-à-vis de l'Eurosystème. La facilité de prêt marginal est une facilité permanente de l'Eurosystème que les contreparties peuvent utiliser pour obtenir des liquidités à 24 heures à un taux d'intérêt préétabli. Les créances relatives aux appels de marge versés peuvent résulter de l'accroissement de la valeur des actifs pris en garantie des concours accordés aux contreparties. Dans ce cas, les banques centrales peuvent être amenées à restituer aux contreparties les actifs (ou espèces) excédentaires. La sous-rubrique «Autres concours» comprend des comptes courants, des placements à court terme et d'autres actifs résultant de la transformation d'actifs précédemment libellés en devises de la zone euro. Toutes les autres créances nées d'opérations de politique monétaire engagées par les banques centrales nationales de la zone euro en phase II qui ne correspondent à aucune des créances décrites ci-dessus sont incluses dans cette rubrique.

La rubrique «Titres en euros émis par des résidents de la zone euro» comprend certaines catégories de titres négociables qui peuvent éventuellement être utilisés pour des opérations de politique monétaire.

La rubrique «Créances en euros sur des administrations publiques» recouvre les encours de créances non négociables sur les administrations publiques de la zone euro, constatés jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 1994, date à partir de laquelle les banques

<sup>2</sup> Conformément à la Résolution adoptée par le Conseil européen d'Amsterdam des 16 et 17 juin 1997, le Système monétaire européen/Mécanisme de change européen (SME/MCE) a été remplacé par un nouveau mécanisme de change (MCE II) au début de la phase III. Ce nouveau mécanisme lie à l'euro les monnaies des États membres n'appartenant pas à la zone euro. À l'heure actuelle seuls la couronne danoise et le drachme grec font partie du SME II.

centrales nationales de l'Union européenne n'ont plus la possibilité d'accorder des facilités de crédit aux administrations publiques ou d'effectuer des achats directs d'instruments de dette émis par ces administrations. Ces dettes devront être remboursées en temps voulu.

La rubrique «Autres actifs» est un poste générique qui comprend en particulier les valeurs en cours de recouvrement, les monnaies divisionnaires des États membres de la zone euro et les autres actifs financiers (par exemple les actions, les participations, les portefeuilles d'investissement des fonds propres, les fonds de pension, les fonds de compensation et les titres détenus à des fins statutaires). Ce poste contient aussi les immobilisations corporelles et incorporelles, les différences de réévaluation sur les instruments de hors-bilan ainsi que les intérêts courus et les charges à payer.

### **Passif**

Le montant qui figure dans la rubrique «Billets en circulation» correspond à la valeur de l'ensemble des billets émis par l'Eurosystème. Jusqu'en 2002, date à laquelle les billets en euros seront émis pour la première fois, cette rubrique fera apparaître uniquement les billets libellés dans les dénominations nationales de l'euro émises dans les pays membres de la zone euro.

Les engagements en euros envers les contreparties du secteur financier de la zone euro sont subdivisés en cinq sous-rubriques. La sous-rubrique «Comptes courants (y compris les réserves obligatoires)» retrace les comptes en euros des contreparties du secteur financier qui ont accès aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème, y compris les comptes utilisés pour constituer les réserves obligatoires conformément au dispositif de l'Eurosystème sur les réserves obligatoires. La facilité de dépôts est une facilité permanente de l'Eurosystème que les contreparties peuvent utiliser pour constituer des dépôts à 24 heures rémunérés à un taux prédéterminé. Les reprises de liquidités en blanc permettent à l'Eurosystème

d'effectuer des retraits de liquidité. Les cessions temporaires de réglage fin sont des opérations d'open market périodiques effectuées par l'Eurosystème essentiellement pour résorber les excédents imprévus de liquidités. Les engagements relatifs aux appels de marge reçus peuvent résulter de la baisse de la valeur des actifs pris en garantie des concours accordés aux contreparties. L'Eurosystème peut, dans ce cas, demander aux contreparties de fournir des actifs ou des espèces supplémentaires.

Les certificats de dettes émis sont des titres à intérêt précompté qui peuvent être émis de manière ad hoc pour retirer de la liquidité.

Les engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro comprennent les engagements envers les administrations publiques et autres engagements.

Les engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro comprennent les comptes courants et les dépôts détenus auprès de l'Eurosystème par des banques centrales, d'autres banques, des institutions internationales ou supranationales et d'autres déposants non-résidents. Dans cette rubrique sont compris les soldes des comptes Target ouverts aux banques centrales nationales des États membres de l'Union européenne ne faisant pas partie de la zone euro.

Les engagements en devises envers des résidents de la zone euro figurent dans un compte distinct de la situation, sans aucune ventilation.

Les engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro comprennent les dépôts, comptes et autres engagements et les facilités de crédit contractées dans le cadre du MCE II.

La rubrique «Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI» montre le montant, net de charges, des droits de tirage spéciaux initialement alloués à chacun des pays.

La rubrique «Autres passifs» est un poste générique qui comprend les valeurs en cours de recouvrement, les différences de réévaluations des instruments

hors-bilan, les intérêts courus et les produits à recevoir. Ce poste inclut les provisions (pour pensions, pour risques de change et de prix et autres objets), le revenu (profits nets accumulés) et le bénéfice de l'année précédente (avant distribution).

Par souci de transparence, et en raison de leur importance, la rubrique «Comptes de réévaluation» fait apparaître les gains non réalisés relatifs aux variations de prix et de cours de change. Ce poste comprend également les gains non réalisés des banques centrales nationales de la zone euro consécutifs au passage des méthodes comptables nationales aux règles comptables harmonisées de l'Eurosystème.

La rubrique «Capital et réserves» représente le capital versé, les réserves légales et les autres réserves.

## **1.2. LA SITUATION FINANCIÈRE DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG**

Ce tableau, établi selon les mêmes principes que le tableau précédent, fournit des informations sur la situation financière de la Banque centrale du Luxembourg.

## **1.3. LES TAUX D'INTÉRÊT DES FACILITÉS PERMANENTES DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE**

Les facilités permanentes font partie des instruments de la politique monétaire unique. Leurs desseins sont au nombre de trois: indiquer l'orientation générale de la politique monétaire, fournir ou retirer des liquidités au jour le jour et encadrer les taux du marché monétaire. Les contreparties peuvent ainsi obtenir des liquidités à 24 heures par le truchement de la facilité de prêt marginal,

contre garantie d'actifs éligibles, et effectuer des dépôts au jour le jour par le biais de la facilité de dépôt. Dans des conditions normales, il n'existe aucune restriction pour les contreparties quant à l'accès à ces facilités. En sus, la facilité de prêt marginal constitue normalement un plafond pour le taux d'intérêt au jour le jour alors que la facilité de dépôt représente normalement un plancher pour ce même taux. Les taux appliqués aux facilités permanentes sont essentiels et sont ainsi publiés dans le tableau 1.3.

## **1.4. LES OPÉRATIONS DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE DE L'EUROSYSTEME EXÉCUTÉES PAR VOIE D'APPELS D'OFFRES**

Dans le cadre de la politique monétaire du SEBC, les opérations d'open market remplissent un rôle crucial. Outre l'indication de l'orientation de la politique monétaire, les opérations de politique monétaire en question ont pour finalité de gérer la liquidité bancaire et de piloter les taux d'intérêt. Les opérations d'open market sont classées en quatre catégories: les opérations principales de refinancement, les opérations de refinancement à plus long terme, les opérations de réglage fin ainsi que les opérations structurelles.

Les opérations principales de refinancement sont les opérations d'open market les plus importantes. De fréquence hebdomadaire et d'échéance de deux semaines, elles constituent la principale voie de refinancement du secteur financier. Elles jouent un rôle clé dans les objectifs recherchés par les opérations d'open market.

Les opérations de refinancement à plus long terme ont pour objet d'apporter un complément de refinancement à plus long terme au secteur financier. De fréquence mensuelle et d'échéance de trois mois, elles n'ont, en principe, pas pour objet d'émettre des signaux aux marchés quant à l'orientation de la politique monétaire.

## Encadré 2: Secteurs économiques

La sectorisation économique distingue principalement trois grandes catégories.

### 1. SECTEUR CRÉATEUR DE MONNAIE

Le secteur créateur de monnaie se compose des institutions financières monétaires (IFM), comprenant les banques centrales, les établissements de crédit au sens de la définition communautaire ainsi que d'autres institutions financières monétaires résidentes, dont l'activité consiste à recevoir des dépôts et/ou de proches substituts de dépôts d'entités autres que des IFM et qui, pour leur compte propre (du moins en termes économiques) consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières.

Au Luxembourg, le secteur des IFM comprend par conséquent la Banque centrale du Luxembourg, les établissements de crédit figurant sur le tableau officiel des banques établies au Luxembourg conformément à la loi du 5 avril 1993, et les OPC monétaires figurant sur la liste officielle des IFM.

### 2. LE SECTEUR NEUTRE

Il s'agit des administrations publiques centrales.

### 3. SECTEUR DÉTENTEUR DE MONNAIE

Ce secteur regroupe les administrations publiques hormis l'administration publique centrale ainsi que le secteur privé non créateur de monnaie.

D'une part, il s'agit des administrations d'États fédérés, les administrations de la sécurité sociale et des administrations publiques locales.

D'autre part, il s'agit des autres intermédiaires financiers (OPC non monétaires, entreprises d'investissement, sociétés holding, etc.), des sociétés d'assurance et fonds de pension, des sociétés non-financières, des ménages ainsi que des institutions sans but lucratif au service des ménages.

Tableau 1 *Agents économiques (classification selon le Système européen des comptes SEC95)*

Tableau des principales catégories d'agents économiques				
Secteur créateur de monnaie	Secteur neutre	Secteur détenteur de monnaie		
Institutions financières monétaires (IFM)		Autres intermédiaires financiers	Secteur non-financier	
		Secteur privé		Administrations publiques hors administrations centrales
<ul style="list-style-type: none"><li>• BCE et BCN</li><li>• Établissements de crédit</li><li>• OPC monétaires</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Administrations publiques centrales</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• OPC non-monétaires</li><li>• Entreprises d'investissement</li><li>• Sociétés holding</li><li>• etc.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Sociétés non-financières</li><li>• Sociétés d'assurance et fonds de pension</li><li>• Institutions sans but lucratif au service des ménages</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Administrations d'États fédérés</li><li>• Administrations publiques locales</li><li>• Administrations de la sécurité sociale</li></ul>

Aussi bien les opérations principales de refinancement que les opérations de refinancement à plus long terme ne sont utilisées que pour des opérations d'apport de liquidités. Les opérations de réglage fin peuvent être utilisées à des fins d'apport (opérations de cession temporaire, swaps de change et achats fermes) ou de retrait (swaps de change, reprises de liquidités en blanc, opérations de cession temporaire et ventes fermes) de liquidités. Les opérations structurelles peuvent également être exploitées afin d'apporter (opérations de cession temporaire, achats fermes) ou de retirer (émissions de certificats de dette et ventes fermes) des liquidités.

Les procédures d'exécution comportent trois techniques différentes: appels d'offres normaux, appels d'offres rapides ainsi que procédures bilatérales. L'affectation des procédures aux différentes techniques d'intervention est la suivante:

- Appels d'offres normaux: opérations principales de refinancement et opérations de refinancement à plus long terme, opérations de cession temporaire à des fins structurelles ainsi qu'émissions de certificats de dette,
- Appels d'offres rapides: en principe, opérations de réglage fin (opérations de cession temporaire et swaps de change),
- Procédures bilatérales: opérations fermes (achats et ventes) ainsi que potentiellement, les opérations de réglage fin.

Alors que les appels d'offres normaux sont exécutés dans un délai de 24 heures entre l'annonce de l'appel d'offres et l'annonce du résultat de la répartition, les appels d'offres rapides sont normalement exécutés dans un délai d'une heure. Au cours de la première catégorie de procédure, toutes les contreparties éligibles peuvent participer alors que pour les appels d'offres rapides, le SEBC peut choisir un nombre limité de contreparties.

Il convient de faire une dernière distinction entre les appels d'offres à taux fixe et les appels d'offres

à taux variable. Dans le premier cas de figure, la BCE annonce à l'avance le taux auquel sera effectuée l'adjudication; on parle alors d'adjudication de volume. Dans le deuxième, les contreparties soumissionnent les montants et les taux pour lesquels elles souhaitent traiter.

Pour les adjudications à taux variable, le SEBC peut appliquer la méthode du taux unique (adjudication à la hollandaise) ou la méthode des taux multiples (adjudication à l'américaine). Pour la première catégorie, les offres satisfaites le sont au taux d'intérêt marginal, c'est-à-dire le taux d'intérêt le plus bas accepté. Pour la seconde, le taux d'intérêt appliqué est celui offert dans chaque soumission individuelle.

Toutes les opérations de la politique monétaire de l'Eurosystème exécutées par voie d'appels d'offres sont reprises dans le tableau 1.4.

## 1.5. LES STATISTIQUES DE RÉSERVES OBLIGATOIRES DE LA ZONE EURO

Les statistiques de réserves obligatoires présentent d'une part l'assiette des réserves obligatoires et d'autre part des informations sur la constitution des réserves obligatoires par les établissements de crédit soumis aux réserves.

Le système de réserves obligatoires de l'Eurosystème est un système d'avoirs de réserves constitués en moyenne quotidienne, c'est-à-dire que les établissements de crédit doivent respecter leurs obligations de réserves en moyenne sur la période de constitution.

### 1.5.1. L'assiette de réserves

L'assiette des réserves, se compose des passifs soumis à un taux de réserve de 2% et ceux soumis à un taux de réserve de 0%.

Les passifs soumis à un taux de réserve de 2% incluent:

- les dépôts à vue, les dépôts à terme d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans, ainsi que les dépôts avec préavis d'une durée inférieure ou égale à deux ans;
- les titres de créance émis d'une durée initiale inférieure ou égale à deux ans;
- les instruments du marché monétaire.

Les passifs soumis à un taux de réserve de 0% incluent:

- les dépôts à terme d'une durée initiale supérieure à deux ans ainsi que les dépôts avec préavis d'une durée supérieure à deux ans;
- les opérations de vente et de rachat fermes;
- les titres de créance émis avec une durée initiale supérieure à deux ans.

Il y a lieu de remarquer que les passifs vis-à-vis d'autres établissements de crédit assujettis au régime des réserves obligatoires de l'Eurosystème, ne sont pas inclus dans l'assiette des réserves. Si un établissement de crédit ne peut prouver l'existence de passifs 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 réduire forfaitairement de 10% son assiette de réserves.

### 1.5.2. La constitution de réserves

Ce tableau contient des données sur le montant des réserves à déposer par les établissements de crédit assujettis aux réserves obligatoires ainsi que sur le montant des réserves effectivement constituées.

Par ailleurs, le tableau fournit des informations sur les excédents et les déficits de réserves ainsi que la rémunération des réserves obligatoires.

### 1.6. LES STATISTIQUES DE RÉSERVES OBLIGATOIRES AU LUXEMBOURG

Les tableaux relatifs aux statistiques de réserves obligatoires au Luxembourg sont établis selon la même méthodologie que les tableaux relatifs aux statistiques de réserves obligatoires de la zone euro mais présentent uniquement l'assiette et la constitution des réserves des établissements de crédit luxembourgeois.

### 1.7. LA POSITION DE LIQUIDITÉ DU SYSTÈME BANCAIRE

Le tableau 1.7 intitulé «Position de liquidité du système bancaire» reflète les avoirs en compte courant en euro des établissements de crédit de la zone euro auprès de l'Eurosystème.