

1999 | *Rapport Annuel*



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

© Banque centrale du Luxembourg, 2000

Adresse: 2, boulevard Royal – L-2983 Luxembourg

Téléphone: (+352) 47 74-1

Télécopie: (+352) 47 74-4901

Internet: <http://www.bcl.lu>

Télex: 2766 IML LU

Achévé de rédiger le 16 mars 2000

Les photocopies à usage éducatif et non commercial sont autorisées en citant la source.

Imprimerie Centrale s.a., L-1351 Luxembourg

SOMMAIRE

<i>Table des matières</i>		4
<i>Mot du Président</i>		9
<i>Chapitre I</i>	Contexte général	10
1.	Rapport économique et financier	11
2.	Le secteur financier luxembourgeois	43
<i>Chapitre II</i>	Les opérations de la BCL	64
1.	Les politiques monétaire et de change	65
2.	La gestion des avoirs de la BCL	73
3.	Les développements dans le domaine statistique	75
4.	Les systèmes de paiement et de règlement-titres	79
5.	Les billets de banque et la circulation des signes monétaires	85
6.	Stabilité financière et surveillance	88
7.	Les systèmes d'information et de communication	91
8.	La comptabilité et le budget	93
<i>Chapitre III</i>	Les relations extérieures de la BCL	96
1.	Les relations extérieures de la BCL	99
2.	Les activités de communication de la BCL	104
<i>Chapitre IV</i>	La BCL en tant qu'organisation	108
1.	L'organisation de la BCL	109
2.	Les bâtiments	113
3.	Les comptes annuels 1999	114
<i>Chapitre V</i>	Statistiques économiques et financières	130
1.	Evolutions monétaires et financières de la zone euro	132
2.	Données générales sur le système financier au Luxembourg	136
3.	Situation des établissements de crédit du Luxembourg sur les euro-marchés	142
4.	Développements des prix et des coûts au Luxembourg	145
5.	Indicateurs de l'économie réelle	148
6.	Finances publiques luxembourgeoises	150
7.	Balance des paiements courants: résultats cumulés	151
<i>Chapitre VI</i>	Contexte réglementaire	152
1.	Chronique de législation	153
2.	Codes de conduite du Fonds monétaire international	162
<i>Chapitre VII</i>	Annexes	166
1.	Chronique luxembourgeoise	167
2.	Conférences	169
3.	Texte officiel	170
4.	Liste des circulaires de la BCL	174
5.	Publications	175
6.	Liste des abréviations / List of abbreviations	178
	<i>Liste des graphiques</i>	179
	<i>Liste des tableaux</i>	180

TABLE DES MATIERES

<i>Mot du Président</i>		9
Chapitre I	Contexte général	10
1	Rapport économique et financier	11
1.1	L'activité au plan international	11
1.1.1	L'économie réelle	11
1.1.2	Les marchés financiers internationaux	15
1.2	L'activité au plan luxembourgeois	21
1.2.1	La croissance économique	21
1.2.2	L'évolution des prix et des coûts	26
1.2.3	Le marché du travail	30
1.2.4	Les relations extérieures	33
1.2.5	Les finances publiques	37
2	Le secteur financier luxembourgeois	43
2.1	Les institutions financières monétaires	43
2.2	Les établissements de crédit	43
2.2.1	L'évolution en nombre	43
2.2.2	L'évolution de la somme des bilans	44
2.2.3	Évolution de la structure du bilan agrégé	45
2.2.4	L'utilisation de divers instruments financiers dérivés	47
2.2.5	L'évolution des comptes de profits et pertes	48
2.2.6	La situation de l'emploi dans le secteur financier	55
2.3	Les organismes de placement collectif	57
2.3.1	L'évolution en nombre	57
2.3.2	L'évolution de la valeur nette d'inventaire	58
2.3.3	Les OPC monétaires	58
2.4	Le marché financier domestique	58
2.4.1	L'activité boursière en 1999	58
Chapitre II	Les opérations de la BCL	64
1	Les politiques monétaire et de change	65
1.1	La politique monétaire	65
1.1.1	Introduction	65
1.1.2	L'application de la stratégie	66
1.1.3	L'utilisation des instruments auprès de la BCL	67
1.2	La politique de change	70
1.3	La gestion des réserves de change au sein de la BCL	72
2	La gestion des avoirs de la BCL	73
3	Les développements dans le domaine statistique	75
3.1	Les statistiques bancaires et monétaires	75
3.1.1	Bilan consolidé des institutions financières monétaires	75
3.1.2	Les taux d'intérêt	75
3.1.3	Les émissions de titres	76
3.1.4	La monnaie électronique	76
3.1.5	Les statistiques sur les autres intermédiaires financiers	76
3.1.6	Les statistiques sur les instruments financiers dérivés	76
3.2	La balance des paiements	77
3.2.1	La balance des paiements et la position extérieure globale au Luxembourg	77
3.2.2	Développements statistiques	78

4	Les systèmes de paiement et de règlement-titres	79
4.1	LIPS-Gross	79
4.2	Évolution de la compensation interbancaire LIPS-Net	81
4.3	Titres éligibles par leurs opérations de politique monétaire	82
4.4	Systèmes de règlement-titres	82
4.5	Modèle de la banque centrale correspondante (MBCC)	84
5	Les billets de banque et la circulation des signes monétaires	85
5.1	Les billets de banque	85
5.2	Les changements survenus en 1999	85
5.3	L'évolution de la circulation des signes monétaires luxembourgeois	85
5.4	La gestion des signes monétaires	86
5.5	Les pièces numismatiques	87
6	Stabilité financière et surveillance	88
6.1	Stabilité du système financier	88
6.2	Supervision de systèmes de paiement et de règlement-titres	89
7	Les systèmes d'information et de communication	91
8	La comptabilité et le budget	93
<i>Chapitre III</i>	<i>Les relations extérieures de la BCL</i>	96
1	Les relations extérieures de la BCL	99
1.1	L'activité au niveau du Fonds monétaire international	99
1.2	L'activité au niveau de l'Union européenne	99
1.3	L'activité au niveau de l'Organisation de coopération et de développement économiques	100
1.4	L'activité au niveau de la Banque des règlements internationaux	101
1.5	Relations avec les acteurs de la Place	101
1.5.1	Comités BCL	101
1.5.2	Autres	102
2	Les activités de communication de la BCL	104
2.1	Activités de communication de l'Eurosystème	104
2.2	Activités de communication de la BCL	104
2.3	Les préparatifs à l'introduction des signes monétaires en euro	106
<i>Chapitre IV</i>	<i>La BCL en tant qu'organisation</i>	108
1	L'organisation de la BCL	109
1.1	Le Conseil	109
1.2	La Direction	110
1.3	Le personnel de la BCL	111
2	Les bâtiments	113
3	Les comptes annuels 1999	114
3.1	Bilan au 31 décembre 1999	114
3.1.1	Actif	114
3.1.2	Passif	115
3.2	Hors-Bilan au 31 décembre 1999	116
3.3	Compte de profits et pertes pour l'exercice clos au 31 décembre 1999	117
3.4	Annexe aux comptes annuels au 31 décembre 1999	118
3.5	Rapport du Réviseur aux comptes	129

<i>Chapitre V</i>	<i>Statistiques économiques et financières</i>	130
1	Évolutions monétaires et financières de la zone euro	132
2	Données générales sur le système financier au Luxembourg	136
3	Situation des établissements de crédit du Luxembourg sur les euro-marchés	142
4	Développements des prix et des coûts au Luxembourg	145
5	Indicateurs de l'économie réelle	148
6	Finances publiques luxembourgeoises	150
7	Balance des paiements courants: résultats cumulés	151
<i>Chapitre VI</i>	<i>Contexte réglementaire</i>	152
1	Chronique de législation	153
1.1	Législation communautaire	153
1.1.1	Droit institutionnel	153
1.1.2	Moyens de paiement	154
1.1.3	Droit bancaire	155
1.1.4	Autres	156
1.2	Législation nationale	157
1.2.1	Droit institutionnel	157
1.2.2	Moyens de paiement	158
1.2.3	Droit bancaire	159
1.2.4	Autres	160
2	Codes de conduite du Fonds monétaire international	162
2.1	Code de bonnes pratiques pour la transparence de la politique monétaire des banques centrales	162
2.2	Code de bonnes pratiques pour la transparence de la politique financière des organes financiers	163
<i>Chapitre VII</i>	<i>Annexes</i>	166
1	Chronique luxembourgeoise	167
2	Conférences	169
3	Texte officiel	170
4	Liste des circulaires de la BCL	174
5	Publications	175
5.1	Publications de la BCL	175
5.2	Documents publiés de la Banque centrale européenne (BCE) / Documents of the European Central Bank (ECB)	175
6	Liste des abréviations / List of abbreviations	178
	<i>Liste des graphiques</i>	179
	<i>Liste des tableaux</i>	180



MOT DU PRÉSIDENT

Constituée en juin 1998, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) ne devint opérationnelle qu'avec le transfert du pouvoir décisionnel en matière monétaire à la Banque centrale européenne (BCE) le 1^{er} janvier 1999. Le recrutement du personnel nécessaire pour assurer les nouvelles missions et la transformation d'une administration en une banque centrale opérationnelle n'a pu se réaliser complètement pendant les six mois de démarrage de 1998. Tout au long de l'année 1999, des efforts soutenus ont été prodigués afin d'assurer le bon fonctionnement de la nouvelle institution. La priorité accordée au démarrage opérationnel dans les principaux domaines d'action a rapidement cédé le pas, après les premiers mois d'activité, au souci de corroboration du succès initial. La consolidation s'est traduite par un vaste effort organisationnel de documentation, de validation des procédures et de description des tâches qui a assuré le saut qualitatif d'une administration vers une banque professionnelle.

Cet élan a été réalisé dans un environnement financier dont la fragilité n'a pu être levée que progressivement et partiellement. Malgré les arrangements trouvés au niveau national vers la mi-année et en fin de période, force est de constater que les fonds propres de la Banque centrale de notre pays ne correspondent pas aux normes habituelles, surtout eu égard à la part qu'elle est appelée à assumer au niveau européen en tant que Banque centrale pour la place financière de Luxembourg.

Dès septembre 1999, la BCL a pu renoncer aux dernières exemptions qu'elle avait demandées au sein du SEBC, notamment en ce qui concerne la gestion des réserves de change mises en commun. A partir de ce moment la sécurité de l'activité opérationnelle par le développement systématique de solutions de rechange pour toutes les activités a retenu notre attention.

Ce processus trouvera son aboutissement pendant l'année en cours avec l'achèvement du projet immobilier permettant la concentration de toutes les activités sur un site avec des solutions de repli nationales et internationales assurées et testées. Les progrès de notre institution ont été tels qu'aujourd'hui il nous est possible d'offrir nos facilités à d'autres membres du Système européen de banques centrales (SEBC).

Il aura donc fallu presque deux ans pour conclure la première étape de la Banque centrale du Luxembourg consistant à en définir les priorités, à recruter, à séparer la fonction de surveillance prudentielle représentant alors 60% des effectifs, à aménager un nouveau site, à réussir la transition vers l'euro, à effectuer toutes les opérations requises d'une banque centrale, les documenter, les sécuriser.

Après la phase opérationnelle, les nouveaux objectifs concernent les missions corollaires de la politique monétaire comme la surveillance et le développement des systèmes de paiement et de règlement de titres et l'agencement de la coopération avec la surveillance prudentielle, la reprise des activités de l'Institut Belgo-Luxembourgeois du Change (IBLC) en matière de balance des paiements et la répartition du travail dans le domaine statistique, le développement de l'outil analytique tant du point de vue macro-économique que comptable interne, la clarification des conditions et modalités de travail du personnel.

Après la première phase sous le signe du développement opérationnel, la deuxième phase pourrait être qualifiée de renforcement des capacités d'analyse et de réflexion. Cette phase devra s'accommoder de la priorité à accorder à la préparation de l'introduction des signes monétaires en euro par le SEBC, ainsi que l'ancrage de la Banque centrale dans la société et la confiance des citoyens.


Yves Mersch

1 Rapport économique et financier

1.1 L'activité au plan international

1.1.1 L'économie réelle

1.1.1.1 La croissance économique internationale

La décélération de l'activité économique observée au niveau de l'Union européenne pendant l'année 1998 s'est poursuivie au début de l'année sous revue. Suite au ralentissement économique au niveau mondial, la croissance économique n'atteignait, au premier trimestre, plus que 1,7% en glissement annuel dans l'Union européenne comme dans la zone euro. Les exportations ont presque stagné et la production industrielle a même connu une diminution pendant les mois de février et d'avril, les stocks atteignant des niveaux élevés.

Les conditions internes restaient pourtant favorables à la croissance. A des taux d'intérêt historiquement bas et à un faible niveau d'inflation s'ajoutaient une évolution modérée des salaires ainsi que des politiques budgétaires disciplinées de la part des gouvernements nationaux. En plus, la confiance des consommateurs, qui avait atteint un niveau record fin 1998, n'avait que très peu baissé début 1999.

Ainsi, l'activité dans la construction – secteur qui n'est pas directement affecté par l'environnement international – et l'évolution des services aux valeurs ajoutées élevées restaient dynamiques.

Tout comme le ralentissement de la croissance avait débuté suite à une détérioration de l'environnement international, ce sont les exportations dont l'augmentation, entraînée par un redémarrage de l'activité économique au niveau mondial et par l'évolution du taux de change de l'euro, a été à la base de la reprise qui s'est fait sentir dès le début de l'été.

Pendant la seconde moitié de l'année, la progression s'est montrée robuste et a continué à se renforcer. Au troisième trimestre, une reprise des dépenses de consommation et de la formation brute de capital fixe a pu être observée. Ainsi, le PIB de la zone euro comme de l'Union européenne a crû de 1,9% au cours des neuf premiers mois par rapport aux neuf premiers mois de 1998. Par conséquent, la croissance annuelle, pour laquelle des données n'étaient pas disponibles à la date d'arrêt des données, aura certainement dépassé les 2% en 1999. Il convient cependant de noter que

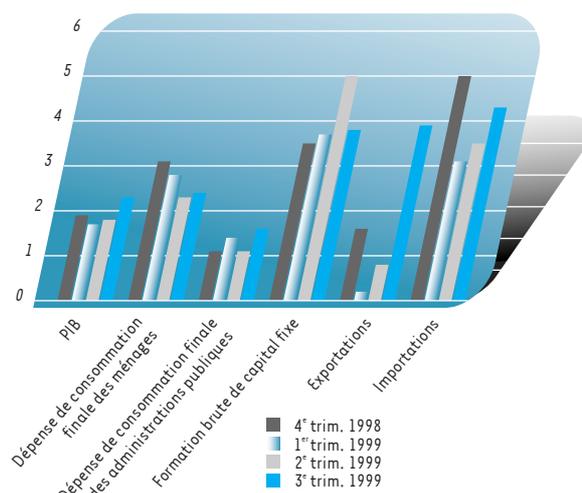
le moment de la reprise, tout comme sa vigueur, ont varié entre les différents Etats membres de l'Union européenne.

L'emploi au sein de l'Union (et en particulier dans la zone euro) a progressé tout au cours de l'année. Il est remarquable qu'un ralentissement du taux de progression de l'emploi suite au faible niveau de l'activité au début de 1999 n'ait pas été observé. Suite à ce développement, une baisse modérée du chômage a eu lieu et le taux de chômage s'est établi à 9,2% (UE, 1998: 10,0%) et à 9,8% (zone euro, 1998: 10,9%) en moyenne de l'année (chiffres provisoires). Un recul plus marqué du chômage a néanmoins été empêché par un accroissement du taux d'activité.

Vu que la part effectivement active de la population en âge de travailler est, en Europe, nettement inférieure à celle par

Graphique 1

Les agrégats de la comptabilité nationale dans la zone euro (volumes, variation annuelle en %)



Source: Eurostat

exemple des Etats-Unis, cette augmentation du taux de participation constitue une évolution positive.

Globalement, dans un environnement amélioré et en présence d'une relance continue de la conjoncture à la fin de l'année 1999, les perspectives économiques sont nettement plus favorables qu'elles ne l'étaient 12 mois auparavant. Il ne faut cependant pas perdre de vue que l'Union des 15 tout comme la zone euro ne sont pas, nonobstant leur degré d'ouverture relativement peu élevé, à l'abri des fluctuations de l'économie mondiale. Un nouveau ralentissement éventuel de l'activité au niveau mondial aurait des effets négatifs, tout comme un niveau constamment élevé des prix du pétrole pourraient peser sur l'économie.

1.1.1.2 L'évolution des prix et des coûts

Le taux annuel de variation de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) de la zone euro s'établissait à 1,1% pour 1998 et pour 1999. Comme prévu, le rythme de la hausse des prix à la consommation s'est accru au cours de l'année 1999: l'augmentation des prix de l'énergie l'a emporté sur les pressions à la baisse provenant d'autres catégories, notamment des produits alimentaires frais. Cependant, compte tenu du faible niveau de l'inflation observé en début d'année (0,9% pour le premier semestre 1999), le niveau d'inflation de 1999 est resté identique à celui de 1998. Rappelons que le Conseil des gouverneurs de la BCE a défini la stabilité des prix comme une «progression sur un an de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) inférieure à 2% dans la zone euro».

A l'opposé de ces pressions à la hausse sur l'inflation, le taux de croissance des prix des services a, quant à lui, continué de diminuer. Outre la modération salariale qui s'est profilée tout au long du premier semestre de l'année 1999, le processus de dérégulation et de libéralisation auquel nous assistons actuellement explique en grande partie ce phénomène.

La chute du cours de l'euro par rapport au USD et au JPY de quelque 8% en termes nominaux effectifs au cours de l'année 1999 n'a pas eu de conséquences inflationnistes

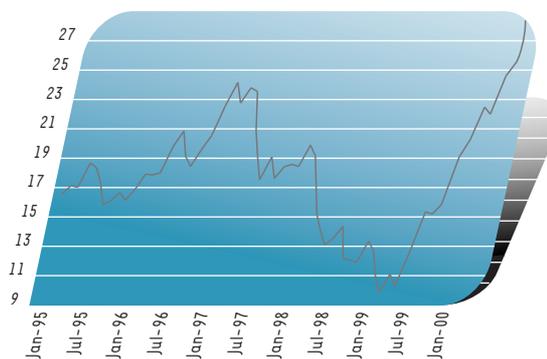
notables et on ne s'attend pas non plus à en subir à l'avenir, si ce n'est de manière modeste au niveau des prix industriels importés.

L'effet du prix du pétrole sur l'IPCH

Le renchérissement des cours du pétrole est sans doute le facteur explicatif le plus important de l'évolution des prix à la consommation dans la zone euro au cours de l'année 1999. Alors qu'en 1998 et au début de 1999, le taux d'accroissement de l'IPCH s'était ralenti sous l'influence des baisses des prix de l'énergie, cette tendance s'est inversée depuis avril 1999, reflétant dans une large mesure la hausse des cours mondiaux du pétrole. Par rapport au niveau de prix très bas de USD 9,85 par baril de pétrole de qualité Brent atteint en décembre 1998, le cours a connu une hausse presque permanente depuis lors, atteignant USD 25,52 en décembre 1999 (cf. graphique ci-après). Exprimés en euro, les mouvements des cours ont été légèrement plus prononcés par suite de l'appréciation du dollar par rapport à l'euro depuis janvier 1999.

Graphique 2

Oil prices, Brent Dated European quote (USD)



Source: Reuters

Les résolutions de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole affectent fortement les cours mondiaux du pétrole. En effet, l'accord de production de l'OPEP, entré en vigueur en avril 1999 et visant à limiter la production de pétrole, est un élément d'explication important de la récente envolée des cours. De la même manière, des résolutions du cartel ont été à l'origine des hausses importantes enregistrées en 1973 et en 1979 respectivement. Toutefois, la situation actuelle diffère de celle du passé. Premièrement, la hausse récente des cours du pétrole est moins importante qu'en 1973 et qu'en 1979-1980 quand on enregistrerait un quadruplement et un quasi-triplement des cours du pétrole exprimé en USD. De plus, dans la mesure où le récent renchérissement des cours du pétrole a inversé la décline sensible de 1997-1998 (cf. graphique), l'OPEP a exprimé le souhait, en août dernier, de stabiliser les cours du pétrole aux alentours des cours de fin 1999.

Lorsque les cours du pétrole varient, les prix à la consommation sont affectés par différents canaux. En premier lieu, cette variation a une incidence quasi immédiate sur l'IPCH, largement proportionnelle au poids de la composante énergie dans l'IPCH (8,8 % du panier servant de référence à l'indice de la zone euro). L'impact qu'ont les variations du prix mondial du pétrole – et donc des produits dérivés du pétrole – sur les prix à la consommation est atténué dans une certaine mesure par les impôts. En février 2000 par exemple, la part des impôts dans le prix d'un litre d'EuroSuper 95 s'élevait à 59,29%. Cette part se composait d'un impôt forfaitaire de LUF 15,01 (revenant à 48,57% du prix final) est d'un taux de TVA de 12%. Ainsi, une augmentation du prix initial du pétrole – tout comme une diminution de celui-ci – se répercute moins que proportionnellement dans les prix à la consommation des produits pétroliers.

A noter dans ce contexte que plus les impôts forfaitaires sont faibles, plus les variations du prix du pétrole auront un effet sur les prix à la consommation des produits pétroliers. Il est donc évident que l'impact de hausse des prix du pétrole a des répercussions plus importantes au Luxembourg que dans la plupart des autres pays de la zone euro.

En deuxième lieu, la hausse des cours du pétrole affecte également les coûts de production, ce qui est susceptible de se traduire, avec un décalage de plusieurs trimestres, par une

accélération de la progression des prix de vente des biens industriels. Cela se transforme en une hausse de l'IPCH qui risque de donner lieu à des hausses salariales se répercutant à leur tour sur les coûts de production. Le risque est celui d'une spirale inflationniste. En ce qui concerne le premier de ces deux canaux, le rythme d'évolution sur un an des prix de l'énergie dans l'IPCH s'est déjà accéléré de façon notable (de - 4,3% en février 1999 à + 3,2% en juillet). En revanche, la récente hausse des prix de vente industriels n'a pas encore eu d'incidence perceptible sur les prix à la consommation. En effet, on assiste à un taux d'accroissement modéré et stable de la composante «produits industriels hors énergie» de l'IPCH.

Le mouvement de libéralisation européen

Suite à l'application de directives européennes, des réductions de prix sont déjà intervenues dans le secteur des télécommunications, et ce de manière particulièrement importante au Luxembourg, en Allemagne et en Irlande. A l'opposé, le Portugal et l'Italie en sont à un stade précoce de cette évolution. De fortes réductions de prix sont encore attendues pour la majorité des pays de la zone euro et particulièrement aux Pays-Bas, au Portugal, en Italie et en Espagne.

La libéralisation des marchés de l'énergie est plus récente que celle des télécommunications, mais tout aussi prometteuse en ce qui concerne ses conséquences en termes de réduction des prix à la consommation.

En ce qui concerne spécifiquement le secteur de l'électricité, les Etats membres ont dû procéder à la mise en œuvre de la directive 96/92/CE, qui est entrée en vigueur le 19 février 1997. Cependant, dans la zone euro, seuls les marchés allemands et finlandais sont à l'heure actuelle totalement libéralisés, en raison d'une transposition de la directive plus rapide que requise. A l'opposé, au Luxembourg, en Belgique, aux Pays-Bas, en Autriche, en Irlande et en Espagne, seul le marché des ventes aux institutionnels a été libéralisé ou le sera sous peu. Parmi ces pays, seule l'Espagne enregistre des baisses importantes des prix de vente aux particuliers. Le Luxembourg n'a pour l'instant pas encore ouvert son marché. Un projet de loi a été déposé à la Chambre des députés prévoyant une libéra-

lisation pour des consommations supérieures à 100 GWh par an, ce qui représente six clients éligibles. Pour la zone euro prise dans son ensemble, certaines estimations font état d'une ouverture du marché de l'électricité à concurrence de 60% avant fin 2001. Au niveau de la Communauté, étant donné que les marchés britannique et suédois sont également totalement libéralisés, la Commission a déjà fait état d'un degré d'ouverture du marché supérieur à 60% en mai 1999. Remarquons qu'au cours du mois de novembre 1999, la Commission a mis en demeure le Luxembourg et la France d'exécuter les règles communes concernant le marché intérieur de l'électricité. La Commission a adressé le 23 décembre 1999 un avis motivé au Luxembourg. En 2000, la Commission a saisi la Cour de Justice européenne d'une action en manquement contre l'Etat luxembourgeois.

En ce qui concerne le marché du gaz naturel, les Etats membres de l'UE sont tenus, d'ici août 2000, d'ouvrir leurs marchés à concurrence de 20%, conformément à la directive 95/30/CE.

Les prix à la production

Pendant quinze mois consécutifs, de décembre 1997 à février 1999, l'indice des prix à la production industrielle (IPP) a baissé et a ainsi constitué un facteur primordial dans la modération de l'inflation. Cette tendance s'est renversée au cours du mois de mars 1999 en raison de la reprise économique mondiale, notamment sur le continent asiatique, de la hausse des prix pétroliers et finalement du ralentissement de la chute, voire de l'augmentation des prix des matières premières non énergétiques (nickel, chrome, zinc, etc.). Les derniers chiffres disponibles, ceux pour le mois de décembre, font état d'une augmentation de l'IPP de 0,5% par rapport au mois précédent et d'une variation de +3,0% par rapport au même mois de l'année précédente (+2,1% en octobre et +1,3% en septembre).

Les coûts salariaux

Après une année 1998 où les coûts de la main-d'œuvre sont restés relativement stables, une tendance à la hausse semble se confirmer pour 1999, au vu des taux de croissan-

ce de l'ordre de 2% pour les trois premiers trimestres. La remontée de l'IPCH, au départ de valeurs historiquement basses, risque également d'exercer avec un certain décalage une pression à la hausse sur ces coûts, de sorte que le dernier trimestre de 1999, voire le début de l'année 2000, sera probablement orienté à la hausse. Cependant, il faut remarquer que des niveaux de croissance des coûts de l'ordre de ceux enregistrés au cours des trois premiers trimestres ne constituent pas un signe de pression importante sur les prix à la consommation.

Au niveau de la zone euro prise dans son ensemble, les coûts de la main-d'œuvre ont évolué en 1999 de manière identique pour l'économie entière et pour l'industrie, alors qu'ils avaient crû un peu plus pour l'industrie en 1998. Dans l'ensemble, cette modération des coûts peut être attribuée à trois facteurs:

- la modération de l'inflation et des attentes inflationnistes,
- la concurrence accrue en raison d'une plus grande dérégulation et ouverture aux marchés publics actuellement monopolistiques, et
- le ralentissement de la conjoncture européenne et mondiale au cours des derniers trimestres de 1998 et du début de 1999.

Conclusion

Une évaluation des perspectives en matière de stabilité des prix doit prendre en compte les incertitudes actuelles. Outre l'évolution des agrégats monétaires et de crédit qu'il convient de surveiller de près, en ce qui concerne les risques à la hausse, ceux-ci ont trait notamment à l'évolution future des cours du pétrole et à celle du taux de change effectif. Les perspectives d'évolution des prix dépendront également, dans une large mesure, d'une évolution des salaires restant compatible avec la stabilité des prix et de la fixation des prix des entreprises dans un contexte de croissance qui s'accélère. En ce qui concerne les risques à la baisse, les principaux facteurs sont liés aux effets de la dérégulation et de la libéralisation. Les prévisions disponibles don-

ment à penser que, en dépit de l'augmentation attendue du rythme de progression de l'IPCH dans les prochains mois, la hausse des prix devrait rester inférieure à 2% en 2000.

1.1.2 Les marchés financiers internationaux

Après les crises asiatique et russe, la crise financière s'est propagée en Amérique latine fin 1998 pour s'arrêter au cours de l'année sous revue. Alors que les marchés avaient été mis sous pression par l'épisode brésilien, l'amélioration s'est nettement accélérée en 1999. Globalement, le développement favorable a été entraîné par une croissance robuste aux Etats-Unis, une reprise, quoique fragile, au Japon ainsi que par des signes de reprise dans les économies émergentes, ces dernières refaisant progressivement surface après les turbulences engendrées par les crises successives, surtout en Asie.

Les marchés émergents

– L'Amérique latine

Le début de l'année a été empreint par la contagion de la crise russe vers le Brésil, ce pays connaissant des déséquilibres inquiétants à l'instar des pays émergents touchés précédemment: déficit budgétaire important (+/- 8% du

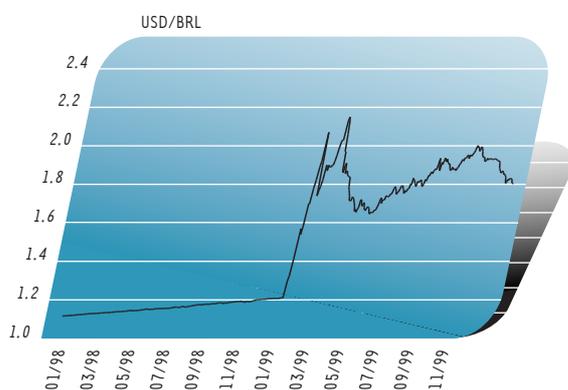
PIB), déficit du compte courant conséquent (+/- 4%), sorties considérables de capitaux et forte volatilité sur le marché boursier. La pression émanant du Brésil s'est amplifiée lors de la décision de la Banque centrale brésilienne de modifier la bande de fluctuation, puis de laisser flotter le réal le 18 janvier. Ainsi, du 12 janvier au 29 janvier, le dollar s'est apprécié de 71% par rapport à la devise brésilienne, atteignant un cours maximum de USD/BRL 2,15 début mars. Après s'être à nouveau apprécié jusqu'en mai, rejoignant des cours se situant entre 1,6 et 1,7, le réal s'est stabilisé pour tendre vers un cours de 1,8 en fin d'année. Quant au marché boursier, l'indice Bovespa a atteint son niveau le plus bas mi-janvier, en pleine crise, avant de progresser régulièrement pour afficher finalement une progression de 152% sur l'année 1999, les opérateurs ayant accueilli favorablement le flottement de la devise brésilienne.

Le regain de confiance dont a bénéficié le Brésil est en grande partie à mettre sur le compte de l'aide internationale. Sous l'égide du FMI, le programme d'assistance financière internationale annoncé en novembre 1998 a porté sur un montant de USD 41,5 milliards.

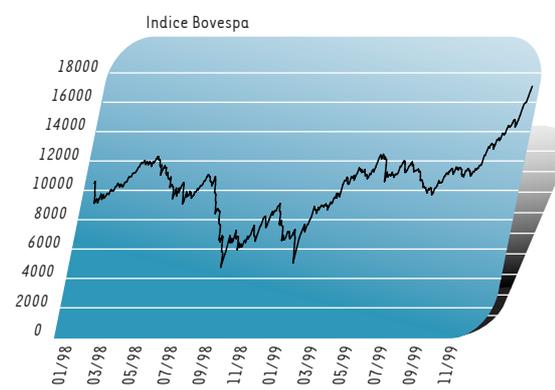
Quant au reste de l'Amérique latine, le scénario est similaire. Toutefois, alors que les pays clés semblent retrouver le chemin de la reprise, elle demeure nettement plus fragile et contenue que celle enregistrée dans la zone asiatique. Ainsi, l'Argentine, le Chili, l'Equateur ou encore la Colombie ne devraient retrouver une croissance positive qu'à la fin de l'an 2000.

Graphique 3

Evolution du cours USD/BRL et de l'indice Bovespa en 1998 et 1999



Source: Reuters



Source: Reuters

– L'Asie, hors Japon

L'évolution de ces pays touchés par la crise s'est présentée de manière plus positive qu'en Amérique latine. En Corée les estimations de croissance pour 1999 sont de l'ordre de 9,9% après une croissance négative du PIB de 5,8% en 1998. Cette reprise est à mettre sur le compte d'un taux de change compétitif, favorisant la reprise des exportations,

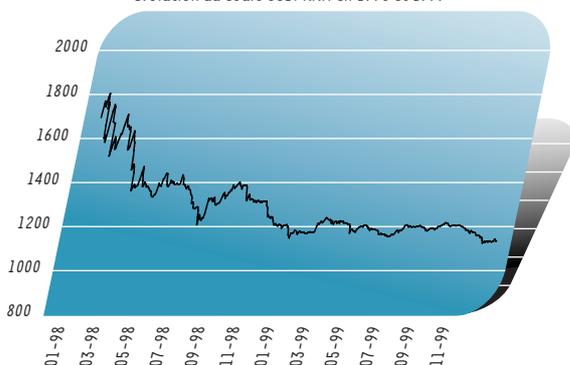
d'un taux d'inflation faible, ainsi que d'un soutien budgétaire conséquent. En Thaïlande, les estimations de croissance pour 1999 sont également prometteuses (+4,2%) alors qu'en 1998, la crise asiatique avait engendré une baisse du PIB de 9,4%. Quant à l'Indonésie, pays le plus touché par la crise, elle devrait se contenter d'une croissance légèrement positive pour 1999 (0,1%) après un sévère recul du PIB en 1998 (-13,7%).

Graphique 4

Principales évolutions des taux de change et des indices boursiers

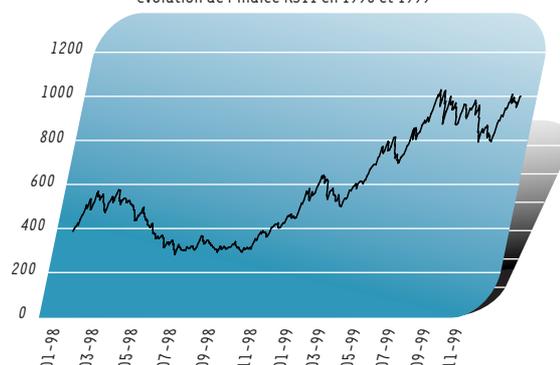
Corée

Evolution du cours USD/KRW en 1998 et 1999



Source: Reuters

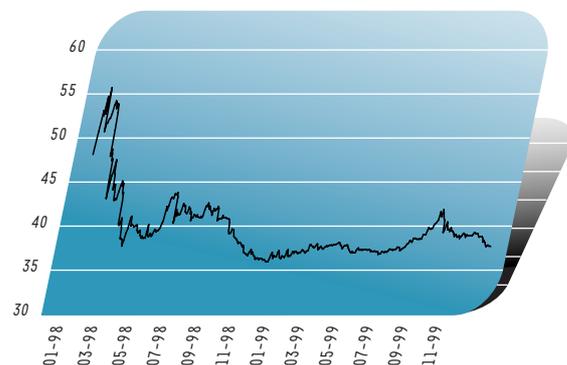
Evolution de l'indice KS11 en 1998 et 1999



Source: Reuters

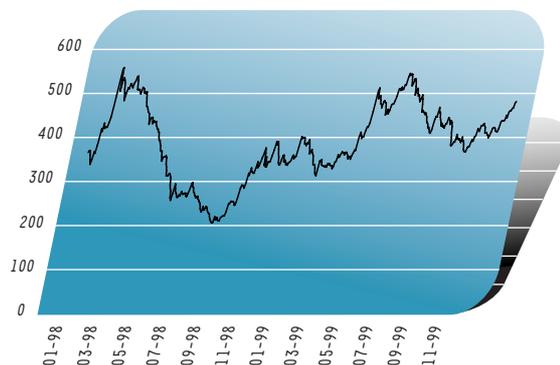
Thaïlande

Evolution du cours USD/THB en 1998 et 1999



Source: Reuters

Evolution de l'indice SETI en 1998 et 1999

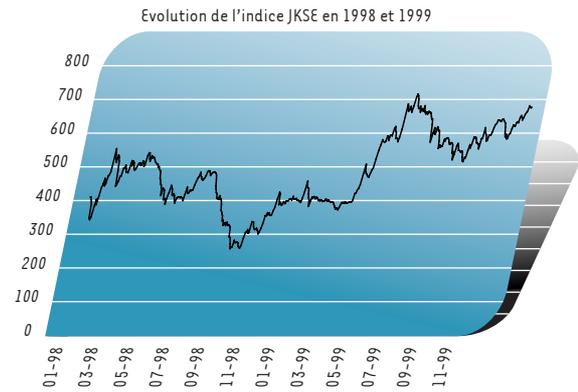


Source: Reuters

Indonésie



Source: Reuters



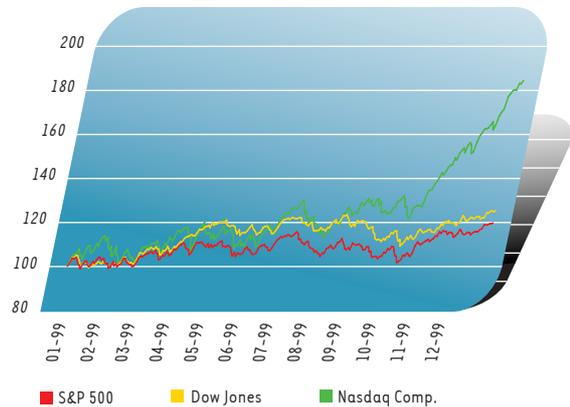
Source: Reuters

Les marchés occidentaux et le Japon

Aux Etats-Unis, la période d'expansion entamée en 1991 s'est prolongée en 1999. En un an, le PIB a progressé de quelque 4% alors que l'inflation est restée modérée. Cette évolution est illustrative de la «Nouvelle Economie», associant progrès technologique et gains de productivité à un faible taux de chômage sans tension inflationniste. Sur une année, le Dow Jones a connu une hausse de 25,2%, alors que le Nasdaq Composite a affiché une croissance vertigineuse amorcée fin octobre, permettant à l'indice des valeurs «high tech» d'afficher une progression de près de 86%.

Graphique 5

Performance des principaux indices boursiers américains en 1999



Source: Reuters

Les performances boursières sont d'autant plus remarquables que les taux longs se sont vivement tendus au cours de l'année. Après la chute des rendements au cours de la seconde moitié de l'année précédente, évolution impliquée par le phénomène de la fuite vers la qualité déclenchée par la crise financière, les taux longs ont progressé rapidement pour atteindre des niveaux nettement supérieurs à ceux enregistrés l'année dernière, atteignant des sommets en fin d'année.

Graphique 6

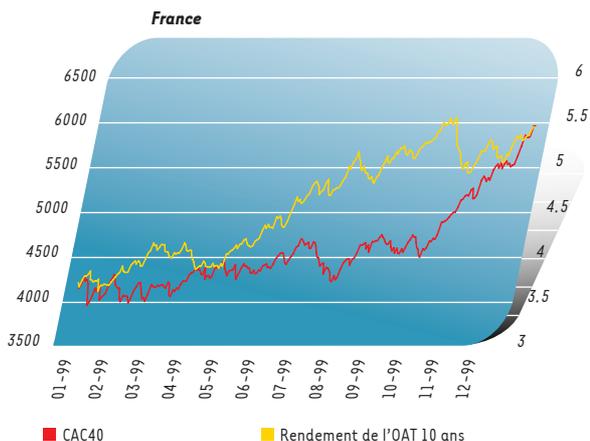
Dow Jones et taux à 30 ans en 1998 et 1999



Source: Reuters

Graphique 7

Marchés boursiers et taux longs



Source: Reuters

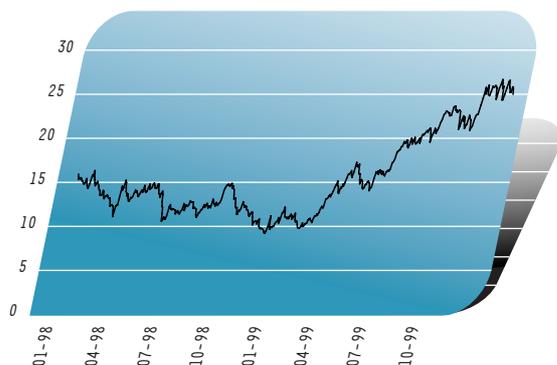


Source: Reuters

Aux Etats-Unis, les mises en garde contre la disjonction entre progression du prix des actifs boursiers et des fondamentaux, illustratrice d'une «exubérance irrationnelle» potentielle, la croissance soutenue, ainsi que la flambée du prix du pétrole ont généré des craintes de reprise de l'inflation.

Graphique 8

Evolution du cours du Brent en 1998 et 1999



Source: Reuters

Ces appréhensions inflationnistes se sont confirmées suite au biais restrictif annoncé par la Réserve Fédérale américaine (FED) le 18 mai 1999.

Après les baisses de taux successives opérées par la FED en 1998, la banque centrale américaine a procédé à un resserrement de sa politique monétaire. Après l'annonce d'un biais restrictif en mai 1999, la FED a levé son taux principal des «Fed funds» à trois reprises, en juin, août et septembre. Ces trois hausses successives de 25 points de base ont porté le taux en question à 5,5% alors que le taux d'escompte a terminé l'année à un niveau de 5%. La croissance robuste sans tension inflationniste, couplé à un taux de chômage atteignant son niveau le plus bas depuis trente ans (4,1% depuis octobre 1999), a motivé les opérateurs sur les marchés boursiers, guère affectés par la tension sur les taux longs.

Au sein de la zone euro, la reprise économique escomptée par la Commission européenne et l'OCDE s'est confirmée en fin d'année. A l'horizon 2001, la croissance au sein des principales économies européennes pourrait rattraper la croissance persistante affichée outre-Atlantique.

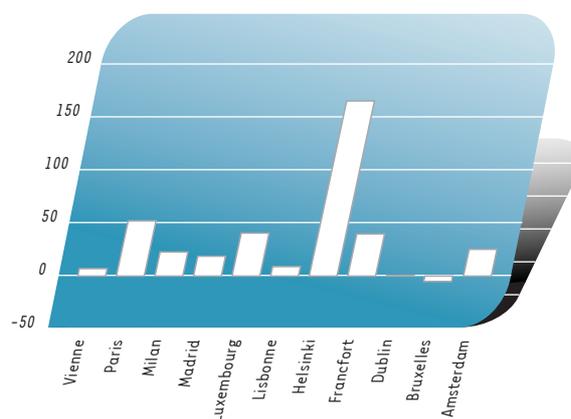
Les marchés boursiers des principales places financières européennes ont affiché d'excellents résultats, dépassant ceux enregistrés par le Dow Jones et le S&P 500. Au sein de la zone euro, l'indice phare du marché français, le CAC 40, a affiché la progression la plus forte, après l'indice finlandais, avec un gain de 51,1%. Le DAX allemand a atteint une progression annuelle de 39%. Les bonnes performances observées depuis octobre sur les bourses ont été favorisées en Allemagne par la

précision du gouvernement quant au projet de réforme fiscale, selon lequel les plus-values provenant de la vente de parts d'une société par actions ne seront plus soumises à l'impôt dans le chef de la société vendeuse à partir de 2001. Cette information a été particulièrement bien accueillie par les établissements financiers, ainsi que les compagnies d'assurance. La seule note négative est liée à la performance de la bourse de Bruxelles dont le résultat a été négatif de quelque 5%. A noter, dans ce contexte, que l'indice luxembourgeois LUXX n'a pas manqué de suivre l'euphorie boursière de fin d'année pour finalement progresser de 39,7%.

La progression des marchés boursiers européens s'est également effectuée malgré une tension sur les taux longs. Alors que le Conseil des gouverneurs de la BCE a procédé à une baisse du taux des opérations principales de refinancement de 50 points de base début avril, afin de favoriser une reprise économique au sein de la zone euro, le dépassement systématique de la valeur de référence M3, la croissance soutenue de l'octroi de crédits, ainsi que la poussée des prix pétroliers ont finalement conduit le Conseil des gouverneurs de la BCE à opérer une hausse du même taux et de même ampleur début novembre. Ainsi, le taux des opérations principales de refinancement a été de 3% fin 1999.

Graphique 9

Performance des indices boursiers au sein de la zone euro en 1999 (en %)



Source: Reuters

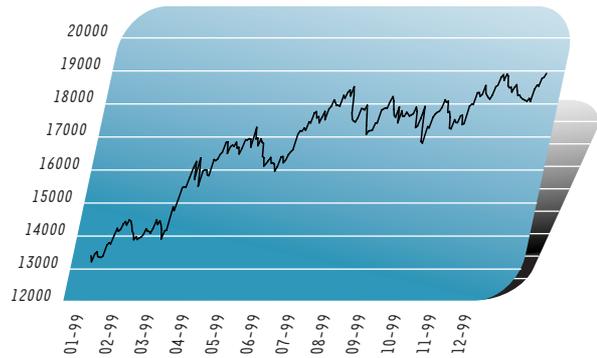
A noter également que l'indice paneuropéen EUROSTOXX50 a enregistré une performance particulièrement marquée de 46,7%.

Alors que l'euro a enregistré une dépréciation par rapport au dollar et au yen, la monnaie unique a néanmoins gagné la confiance des investisseurs sur les marchés obligataires. Au cours de l'année 1999, l'euro est devenu la principale devise dans le cadre des émissions obligataires internationales. Ainsi, lors de sa première année d'existence, où le montant des emprunts obligataires est passé de USD 892 milliards à USD 1 350 milliards, l'euro a affiché une part de marché de 44,6% devant le dollar avec une part de marché de 42,5%.

Au Japon, l'année 1999 indique une sortie progressive de la récession. Ce développement reste toutefois principalement basé sur la relance budgétaire, le gouvernement nippon ayant accordé un nouveau plan de relance portant sur JPY 18 000 milliards (+/- 4% du PIB), semblable en volume à celui de l'année précédente. Le yen a été le premier à bénéficier de cette reprise mitigée de l'économie, la devise japonaise ayant été délaissée durant la période de marasme économique. Ainsi, sur une année, le yen s'est apprécié de 9,7% par rapport au dollar et de 21,8% par rapport à l'euro.

Graphique 11

Evolution de l'indice Nikkei en 1999



Source: Reuters

Le marché boursier a profité de ce regain de confiance face au marché japonais et de la bonne performance boursière américaine, en particulier dans le sillage des valeurs technologiques. En 1999, l'indice phare nippon, le Nikkei, a gagné 36,8%.

Graphique 10

Evolution des cours USD/JPY et EUR/JPY en 1999



Source: Reuters



Source: Reuters

1.2 L'activité au plan luxembourgeois

1.2.1 La croissance économique

1.2.1.1 Introduction

Les chiffres des comptes nationaux disponibles pour l'année 1999 sont des estimations sujettes à des révisions au cours des prochains mois. Il convient donc de garder à l'esprit que les chiffres sont provisoires.

L'année 1999 a vu l'introduction par les Etats membres de l'Union européenne d'un nouveau système de comptes nationaux, à savoir le Système Européen des Comptes en version 1995 (SEC95). Il succède à l'ancienne méthodologie qu'avait été la deuxième édition du SEC, à savoir le SEC79. Le SEC95 est cohérent avec la version révisée du Système de Comptabilité nationale de 1993 des Nations Unies (SCN93). Celui-ci sert de référence au niveau mondial pour l'établissement des comptes nationaux.

Par rapport au SEC79, le SEC95 se caractérise par une plus grande harmonisation des cadres comptables, des concepts et des définitions. Cette harmonisation est devenue nécessaire puisque des agrégats de la comptabilité nationale sont, au sein de l'Union européenne, utilisés à des fins administratives. Il s'agit par exemple du calcul des contributions au budget de l'UE, l'admissibilité aux fonds régionaux et sociaux, ensuite de l'admissibilité à l'Union économique et monétaire ainsi que des procédures prévues dans le cadre du Pacte de Stabilité et de Croissance.

Les changements principaux de méthodologie et de définition ont eu lieu dans les domaines suivants:

- La notion des investissements a été élargie et inclut désormais les investissements immatériels (comme par exemple les logiciels) ainsi que les biens durables destinés à des fins militaires (bâtiments, camions, etc.), qui étaient auparavant traités comme dépenses courantes.
- En ce qui concerne la consommation finale, le SEC95 fait distinction entre la dépense de consommation des ménages d'une part, et la consommation finale effective d'autre part, qui englobe en plus la partie de la consommation des ménages financée par les administrations publiques (services d'éducation et de santé) et les (Institution sans but lucratif au service des ménages), d'autre part.
- Les estimations à prix constants ont été améliorées, permettant une meilleure prise en compte des nouveaux produits et de l'évolution de la qualité et de la productivité.
- Une plus grande attention est accordée aux transactions financières, aux services financiers et aux revenus qui en découlent.

Ces modifications de concepts et de définitions entraînent certaines variations de montants des différents agrégats par rapport aux comptes établis selon l'ancienne méthodologie SEC79, pour le Luxembourg comme pour les autres Etats membres de l'Union. Le PIB notamment a subi une révision à la hausse causée dans le cas du Luxembourg par la modification de la définition des investissements et par les nouveaux principes d'évaluation de la production, surtout pour les assurances et les administrations publiques. La différence du montant du PIB entre les versions SEC95 et SEC79 varie entre 3,5% et 4,4% pour les années 1995 à 1998.

1.2.1.2 La croissance selon les agrégats

1999 a été la troisième année consécutive de forte croissance économique. La variation réelle du PIB est estimée à 4,9% pour l'année sous revue. Vu les taux de progression des années 1997 (+7,3%) et 1998 (+5,0%), le prolongement du rythme en 1999 de l'année précédente doit être jugé comme étant un résultat excellent.

Si le taux de croissance global est pratiquement resté stable d'une année à l'autre, les différentes composantes du PIB ne montrent pas le même comportement qu'en 1998. Par conséquent, leur contribution à la croissance globale est également sujette à des variations.

Ainsi, l'augmentation de la consommation finale des ménages a accéléré en 1999 et réalise un taux de croissance de +3,0% (1998: +2,3%). Sa contribution à la croissance globale augmente de 1,0 à 1,4 points de pour cent. Une évolution similaire est observée du côté de la consommation collective des administrations publiques. Sa crois-

sance s'accélère en 1999 (+3,3%) par rapport à l'année précédente (+2,8%). En même temps, elle contribue avec 0,6 points de pour cent à la croissance.

L'accélération dont l'importance relative est la plus marquée est enregistrée du côté de la formation brute de capital fixe. Après une croissance modérée en 1998 (+1,5% seulement), le taux de croissance réalisé en 1999 (+9,0%) est impressionnant. La contribution à la croissance des investissements a plus que quadruplé de 0,4 à 1,7 points de pour cent. Il convient de préciser dans ce contexte que la croissance de la FBCF a tendance à être très volatile. Puisqu'en 1997, sa croissance avait été extraordinairement élevée (+12,8), la progression peu élevée en 1998 revient à une stabilisation des investissements sur un niveau élevé. Les facteurs ayant contribué à leur récente accélération sont des investissements publics dans l'infrastructure routière et dans l'enseignement ainsi que des facteurs spéciaux comme l'achat et l'importation d'avions de transports par une société luxembourgeoise.

En prenant en considération également la contribution des variations de stock et ajustements statistiques, on parvient

surestimer leur contribution réelle à la croissance et au PIB et de sous-estimer celle des exportations.

En effet, les biens et services importés sont utilisés à des fins de consommation (intermédiaire ou finale, privée ou publique), d'investissement ou de (ré)exportation et sont donc inclus dans les sous-composantes correspondantes du PIB sans qu'ils aient été produits sur le territoire national. Par conséquent, on procède à une déduction des autres agrégats pour obtenir une mesure correcte de la production intérieure.

Pourtant, bien que les importations soient utilisées à des fins diverses, on procède dans le calcul du PIB à une déduction de la totalité des importations et des exportations seules pour obtenir ainsi les exportations nettes, ce qui peut inciter l'erreur mentionnée. Prises isolément, les exportations ont contribué avec +6 points de pour-cent à la croissance, les importations avec -4,6 points.

La croissance des exportations a été de 5,2%, ce qui revient à un ralentissement après deux années très fortes (+10,5%

Tableau 1

Croissance réelle (en %)

	PIB	Consommation finale nationale des ménages	Consommation collective des administrations publiques	FBCF	Exportations	Importations
1998	5,0	2,3	2,8	1,5	9,9	8,3
1999	4,9	3,0	3,3	9,0	5,2	4,9

Source: STATEC

à une croissance du PIB de 3,6 points de pour cent créée par les seuls emplois finals nationaux.

Ainsi, la contribution des exportations nettes s'élève à 1,3 points de pour cent.

Il convient néanmoins de relativiser le poids dominant des emplois finals nationaux, puisqu'on risque autrement de

et +9,9% respectivement en 1997 et 1998). C'est surtout la faiblesse relative de la conjoncture internationale au premier semestre de l'année sous revue à laquelle incombe ce ralentissement des exportations.

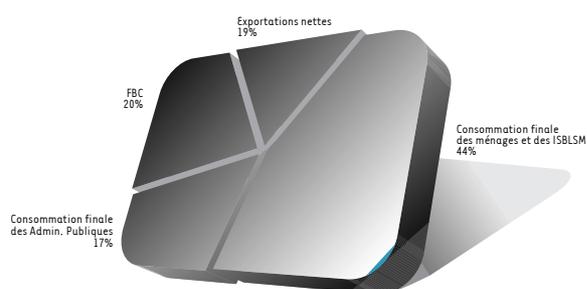
La croissance des importations est la résultante de deux courants opposés. D'une part, l'évolution du volume des exportations a contribué également à un tassement de la

progression des importations. D'autre part, la forte demande intérieure a eu un impact positif sur l'évolution des importations. L'effet net a été un taux de progression de +4,9%, taux qui est sensiblement inférieur à celui des deux années précédentes (+9,3% en 1997 et +8,3% l'année suivante), ainsi qu'une diminution de la contribution du solde extérieur à la croissance à 1,3 points de pour-cent – en 1998, cette contribution s'était encore élevée à 3 points de pour cent.

L'interprétation de ces chiffres doit se faire avec prudence en raison du rôle que jouent les importations et du poids qu'ont les différents agrégats du PIB dans la composition du PIB total. Ainsi, les emplois finals nationaux font ensemble 81% du PIB (voir graphique). Si les exportations nettes ne correspondent qu'à 19% de la production intérieure, les exportations seules dépassent le total du PIB de 14% et les importations, prises isolément, s'élèvent à 95% du PIB total. Cela reflète l'importance des échanges internationaux de biens et de services pour l'économie nationale.

Graphique 12

La composition du PIB en 1999



Source: STATEC

Une analyse plus détaillée reflétant l'évolution au cours de l'année n'est pas possible car les comptes nationaux trimestriels n'étaient pas encore disponibles lors de la date de clôture du présent rapport.

¹ La remarque quant aux problèmes méthodologiques lors des estimations des agrégats macro-économiques s'applique aussi à l'estimation de la valeur ajoutée des différents secteurs.

En ce qui concerne le volume du PIB, il est vrai que son niveau par habitant au Luxembourg est très élevé si on le compare à la moyenne de l'Union des Quinze. Selon des chiffres publiés récemment par Eurostat du PIB régional, le PIB par habitant au Luxembourg, en standard de pouvoir d'achat pour les années 1995 à 1998, s'élève à 172% de la moyenne de l'Union des quinze. On note cependant qu'à l'intérieur des pays, les valeurs varient fortement. Ainsi, Hambourg atteint les 198% et la valeur du PIB par habitant à Londres est même de 229% de la moyenne européenne. S'il est donc vrai que la richesse varie fortement d'une région à l'autre, le phénomène des frontaliers peut donner lieu à la nécessité de relativiser le résultat de telles comparaisons surtout si une région est de petite taille. En effet, bien que les travailleurs frontaliers contribuent au PIB d'une région et donc au numérateur du ratio, ils ne font pas partie des habitants de la région en question et ne figurent donc pas au dénominateur, ce qui mène à une certaine distorsion du résultat, lorsqu'on envisage de mesurer le revenu des habitants d'une région dans laquelle travaille un nombre élevé de frontaliers. Il suffit de se rappeler le poids qu'ont les frontaliers dans l'emploi intérieur pour avoir une impression de l'importance que doit avoir par exemple la partie «exportée» de la rémunération des salariés. En 1998 par exemple, cette somme s'élevait à LUF 89,0 milliards ou bien plus de 13% du PIB à prix courants. Une distorsion statistique – dans le sens opposé bien sûr – a également lieu pour des régions dans lesquelles habitent beaucoup de personnes, mais qui travaillent dans une région voisine.

1.2.1.3 L'évolution dans les différents secteurs

La croissance économique s'est manifestée dans tous les secteurs de l'économie luxembourgeoise. Selon les estimations du STATEC¹, la contribution à la croissance de chaque secteur a été positive en 1999. La répartition de la croissance est cependant plus déséquilibrée en 1999 que lors de l'année précédente. En 1998, 30% de la croissance provenait encore des secteurs primaires et secondaires (comptant pour 20% de la valeur ajoutée brute); en 1999, cette part a été réduite à quelque 10%. Les services marchands restent le moteur de l'économie luxembourgeoise. Leur contribution a été d'environ 3,8% (sur 4,9%).

Tableau 2

Evolution de la valeur ajoutée brute en volume par branches

Branche	Taux de croissance		Contribution à la croissance	
	97/98	98/99*	98	99*
Agriculture, viticulture, sylviculture, pêche	23,1	7,7	0,2	0,06
Industries extractives	12,8	11,8	0,0	0,02
Industries manufacturières	5,5	1,2	0,9	0,16
Electricité, gaz et eau	4,3	0,1	0,1	0,00
Construction	6,2	2,0	0,4	0,11
Commerce, réparation	-1,0	1,8	-0,1	0,18
Hôtels et restaurants	1,8	80,0	0,0	0,18
Transports et communications	8,9	6,4	0,9	0,63
Intermédiation financière et assurances	4,7	7,5	1,1	1,55
Immobilier, location et services aux entreprises	3,3	7,0	0,7	1,28
Services d'administration publique	1,6	2,0	0,1	0,12
Education	5,4	4,1	0,2	0,15
Services de santé et d'action sociale	4,1	7,1	0,2	0,31
Services collectifs, sociaux et personnels	5,8	4,0	0,2	0,12
Services domestiques	-0,5	5,0	0,0	0,03
Total	5,2	4,9	5,2	4,90

Source: STATEC, Calculs BCL

* Estimations du STATEC

Le secteur de l'industrie

L'année écoulée a été la sixième année de croissance consécutive pour l'industrie. Le volume de la valeur ajoutée brute des industries manufacturières n'a augmenté cependant que de 1,2% contre 5,5% en 1998. La contribution à la croissance a baissé ainsi de 0,9% (sur 5,2%) à 0,16% (sur 4,9%). Le secteur de l'énergie a stagné en 1999 et sa contribution à la croissance était nulle.

Tout au long de l'année, l'évolution du secteur a été conditionnée par l'environnement international. Une conjoncture internationale défavorable était à l'origine de la stagnation de l'activité au premier trimestre. Des taux de croissance négatifs ont été observés pour la production par jour ouvrable de toutes les catégories de biens lors de cette période. Le redémarrage au troisième trimestre a eu lieu grâce à une demande extérieure plus dynamique.

Tableau 3

Production par jour ouvrable dans l'industrie
Taux de variation par rapport à la même période de l'année précédente

Production par jour ouvrable	1998	T1-99	T2-99	T3-99	1999 / 11 mois
Industrie – Total	8,1	- 2,7	2,1	6,7	2,0
Sidérurgie	1,1	- 4,7	8,6	12,7	6,6
Energie	3,9	- 1,0	- 7,1	- 10,9	- 3,2
Biens d'équipement	15,4	- 2,4	7,6	17,8	9,5
Biens intermédiaires	2,3	- 3,8	5,5	9,0	3,0
Biens de consommation non durables	14,5	- 1,8	- 4,6	- 0,9	- 4,9

Source: STATEC, Calculs BCL

Au sein du secteur industriel, les biens de consommation non durables ont connu une évolution défavorable lors des onze premiers mois de l'année. L'industrie sidérurgique quant à elle est beaucoup plus sensible à la conjoncture internationale. En effet, la baisse au premier trimestre et les hausses lors des deux trimestres suivants de la production par jour ouvrable ont été beaucoup plus importantes pour la sidérurgie que pour l'industrie entière. Les biens d'équipement et les biens intermédiaires ont connu la même évolution que l'industrie entière avec des accroissements plus importants aux deuxième et troisième trimestres.

Le secteur de la construction

Tout comme l'industrie, le secteur de la construction a connu une année de croissance à une allure plus faible. Le volume de la valeur ajoutée brute n'a crû que de 2% et la contribution à la croissance a chuté de 0,4% (sur 5,2%) en 1998 à 0,11% (sur 4,9%) en 1999.

La progression modérée du secteur avait son origine dans le génie civil, qui, grâce aux importants travaux d'infrastructure publique, a connu une évolution positive à partir du deuxième trimestre.

Le bâtiment a connu une année de stagnation; les autorisations de bâtir pour les constructions nouvelles et reconstructions totales de bâtiments affichent un net recul par rapport à 1998.

Le secteur tertiaire

Le secteur des services a connu une évolution impressionnante en 1999. Il a contribué à concurrence de 90% à la croissance de la valeur ajoutée brute en 1999. Les branches phares de l'économie luxembourgeoise ont été le secteur financier et l'immobilier, la location et les services aux entreprises. Toutes les branches, hormis le commerce, ont progressé au-delà des 5% en volume.

Tableau 4

Chiffre d'affaires dans la construction
Taux de variation par rapport à la même période de l'année précédente

Chiffre d'affaires	1998	T1-99	T2-99	T3-99	1999 / 11 mois
Génie civil	5,5	-3,7	17,2	9,9	13,3
Bâtiment	10,6	13,6	7,8	-9,0	1,0
Construction – Total	8,0	4,8	12,2	1,2	7,1

Source: STATEC, Calculs BCL

Les services non marchands ont connu aussi une augmentation considérable. Leur contribution s'est chiffrée à 0,7 points de pourcentage de la croissance. On a enregistré la plus forte hausse en volume pour les services de santé et d'action sociale.

1.2.2 L'évolution des prix et des coûts

1.2.2.1 Les prix à la consommation

Les développements en 1999

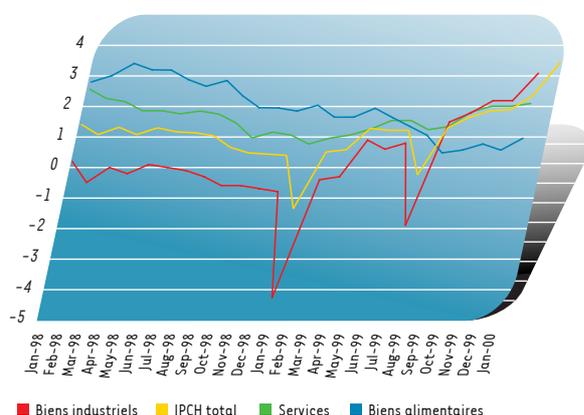
L'inflation, telle que mesurée par les variations annuelles de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), était de 1,0% en 1999 et de 2,37% pour le mois de décembre 1999. L'inflation sous-jacente, telle que définie par le STATEC², progresse également en moyenne de 1,0% en 1999 – comparé à 1,42% pour le mois de décembre.

Les différentes catégories de biens, contenues dans le panier de l'indice général, ont connu des évolutions relativement disparates.

Les prix de la catégorie «produits alimentaires», qui avaient subi la plus forte hausse en 1998 (+2,7%), sont restés relativement modérés en 1999 avec une variation moyenne de 1,2%. Ces prix sont très volatils et dépendent des conditions climatiques. Par ailleurs, l'année 1998 fut considérée comme une mauvaise année agricole, dès lors, il n'est pas étonnant de constater que les variations annuelles baissent constamment tout au long de 1999. Les prix des produits alimentaires frais, aussi dits «non traités», qui entrent pour 7,91% dans l'IPCH luxembourgeois, ont joué un rôle modérateur important dans l'évolution récente de l'indice frais³. Ils reviennent de 4,31% en glissement annuel en mai 1998 à 0,48% en novembre. Ce recul de la progression des prix en glissement annuel devrait se ralentir en raison de mouvements des prix des fruits et de la viande. Bien que l'on ne puisse enregistrer, à ce jour, de tendance à la hausse, le recul accentué du rythme annuel de variation des prix des légumes observé depuis mai 1998 paraît toutefois certain. La croissance des prix à la consommation des services a été plus lente en 1999 (+1,47%) qu'elle ne l'a été en 1998 (+1,72%) et en 1997 (+2,48%). A titre d'explication de cette décélération progressive des prix on peut citer la libéralisation du marché des télécommunications, et dans une moindre mesure de celui de l'électricité, qui a engendré une forte baisse des prix dans ces secteurs; dans le cas des télécommunications, la baisse est particulièrement due aux nouveaux réseaux de téléphonie mobile (cf. le point 1.1.1.2 du Chapitre 1). A l'inverse, les prix des services ont été influencés au cours de la deuxième moitié de 1999 par l'indexation automatique des salaires: alors qu'ils n'affichaient qu'une croissance de 0,77% en glissement annuel en janvier 1999, on enregistrait une hausse de 2,10% en décembre. Comme l'on s'y attendait, la hausse du prix du pétrole, déjà commentée plus haut, et par transmission, la hausse de l'ensemble des prix des produits énergétiques, est un des principaux facteurs explicatifs de la forte remontée des prix des biens industriels énergétiques: +3,0% en 1999 et +16,34% en glissement annuel pour le mois de décembre 1999. Les prix des biens de consommation industriels non énergétiques sont restés relativement modérés en 1999, affichant une progression de 0,2% en 1999. Ils ont été fortement influencés par la prise en compte des soldes dans l'IPCH depuis janvier 1999. Sans ce changement méthodologique, ils auraient progressé d'environ 0,8% en 1999.

Graphique 13

Evolution de l'IPCH et de ses sous-composantes (variations annuelles en pourcentage)



Source: STATEC

² IPCH à l'exclusion des biens et services dont les prix se forment sur le marché mondial et ceux dont les prix sont caractérisés par des variations erratiques.

³ Voir à ce propos l'encadré 5 du Bulletin mensuel de la BCE du mois de décembre intitulé «Les évolutions récentes des prix des produits frais».

La prise en compte des soldes

Malgré les hausses mensuelles et les pressions inflationnistes plus importantes en 1999 qu'elles ne l'étaient en 1998, la mesure statistique de l'inflation annuelle en 1999 ne sera pas notablement supérieure à celle de 1998, où elle avait suivi une tendance à la baisse tout au long de l'année pour atteindre une moyenne annuelle de 0,96%. Ce phénomène s'explique simplement par une rupture dans la série statistique: depuis janvier 1999, le STATEC tient compte des «soldes» dans son calcul de l'indice des prix à la consommation.

Bien qu'au niveau européen il fut précisé depuis le départ que les prix utilisés dans l'IPCH devraient correspondre aux coûts d'acquisition effectivement payés par les ménages, des différences existaient entre les interprétations nationales concernant les modalités de traitement des réductions sur les prix. Afin d'harmoniser les pratiques, des orientations ont été élaborées de commun accord entre les divers instituts de statistiques nationaux, dont le STATEC et Eurostat. Cette dernière précise notamment que «les soldes sont pris en compte, car ils sont en principe temporaires, non discriminatoires et s'appliquent à un bien ou service individuel (article 4)». Ces orientations ont pris effet avec l'IPCH de janvier 1999 et rendent les IPCH encore plus comparables entre les différents pays et permettent une agrégation plus homogène de l'indice pour l'UE, et spécialement pour la zone euro.

Cette innovation a un effet modérateur sur les taux de croissance annuels de l'IPCH luxembourgeois pour le mois de janvier et juillet 1999. En effet, comme les soldes n'étaient pas pris en compte au cours de l'année 1998, lorsqu'on calcule des taux de croissance annuels pour l'indice des prix pour les mois de janvier et juillet 1999, on constate une forte décroissance de ce dernier, respectivement -1,35% et -0,24%. Ces reculs extrêmes sont dus uniquement au fait que les indices de janvier et juillet 1998 étaient encore établis «hors soldes», alors que pour ces mêmes mois les indices étaient établis «soldes inclus» en 1999.

Il sera dorénavant possible de suivre l'évolution des prix pendant les périodes des soldes et de déterminer notam-

ment si ceux-ci sont plus importants en janvier ou en juillet ou encore s'ils évoluent d'une année à l'autre. L'influence des soldes se fait particulièrement sentir dans la catégorie de biens de consommation industriels non énergétiques. (-3,38% en janvier et -2,58% en juillet). A l'intérieur de cette catégorie, le recul des prix est le plus prononcé dans les divisions «Ameublement, équipement de ménage et entretien» (impact à la baisse de -0,65 points sur l'indice général en janvier 1999; respectivement -0,47 points en juillet), «Articles d'habillement et chaussures» (-0,61; -0,51), «Logement, eau, électricité et combustibles» (-0,23; -0,14), «Loisirs, spectacles et culture» (-0,13; 0,00) et «Biens et services divers» (-0,10; -0,08). Si l'on pousse le degré de désagrégation encore plus loin, en analysant par exemple les positions de la division «Articles d'habillement et chaussures» on constate de fortes variations mensuelles dans les prix des «Pull-overs, chandails, cardigans, etc.» (-10% de variation en janvier 1999 par rapport à décembre 1998), «Autres vêtements» (-13,87% pour les vêtements d'hommes; -11,99% pour les vêtements de femmes), «Pantalons et jupes pour enfants» (-10,66%) et les vêtements pour bébés (-10,26%).

Afin de mesurer «l'inflation économique», non biaisée par des changements dans les méthodes de calcul, il faudrait «lisser» les séries pour les soldes⁴. Lorsqu'on apporte de telles corrections à l'IPCH, le taux d'inflation en 1999 s'élève à environ 1,3%, ce qui est nettement supérieur à l'accroissement de 1,0% soldes inclus.

En conclusion, malgré des chiffres relativement similaires pour l'évolution de l'IPCH en 1998 et en 1999, une analyse plus fine des statistiques nous laisse conclure à une accélération de l'inflation.

La création de l'indice des prix à la consommation national (IPCN)

Le STATEC établit chaque mois un indice des prix à la consommation (IPC), qui depuis 1997 est harmonisé au niveau européen (IPCH). A partir de janvier 2000, le STATEC établit aussi un indice des prix à la consommation national (IPCN), en vertu du règlement grand-ducal du 20 décembre 1999

⁴ Inversement, on pourrait établir les indices de janvier et juillet 1998 «soldes inclus». Plus généralement, l'idée est de ne pas avoir de rupture de série d'une année à l'autre.

concernant l'établissement de l'indice des prix à la consommation. L'IPCN est basé sur les mêmes principes et concepts méthodologiques que l'IPCH, mais se limite à la seule population résidante en excluant par conséquent la consommation des non-résidents. C'est ce nouvel indice qui servira dorénavant pour les besoins de l'échelle mobile des salaires et traitements. Rappelons que ce système de double indice est similaire, bien qu'ayant d'autres motivations, au système actuellement en vigueur en Belgique où l'IPCH coexiste avec un «Indice Santé» servant de mesure pour adapter les salaires et les loyers. La Belgique et le Luxembourg sont les seuls pays en Europe à disposer d'un mécanisme d'indexation automatique institutionnalisé.

Les biens et services entrant dans le calcul de l'IPCH et de l'IPCN sont affectés de deux coefficients de pondération, dont l'un est propre à l'IPCH et l'autre à l'IPCN. Les coefficients de pondération propres à l'IPCN représentent l'importance relative de la dépense monétaire de consommation finale, consacrée sur le territoire économique national par les ménages résidants à l'achat de chacun des biens et services figurant dans le panier à prendre en considération («le panier de la ménagère»), par rapport à la dépense monétaire totale de consommation finale effectuée sur le territoire pour l'acquisition de l'ensemble des biens et services du panier. Pour cette raison, les pondérations du panier de l'IPCN sont exprimées en parts de 811,4 et non en millièmes, comme le sont celles de l'IPCH. Les coefficients de pondération sont dérivés des comptes nationaux et sont ajustés pour tenir compte de l'évolution des prix et des habitudes de consommation. Ceux qui seront utilisés pour calculer l'IPCH et l'IPCN au cours de l'année 2000 sont dérivés des comptes nationaux de l'année 1996.

Alors que la pondération de certains biens et services est identique dans l'IPCH et l'IPCN, pour d'autres des différences notables existent. Certains éléments sont plus importants dans l'IPCH que dans l'IPCN en raison d'une consommation importante de ces éléments par des non-résidents sur le territoire national. Ainsi, les boissons alcoolisées comptent pour 30,9‰ dans l'IPCH et seulement pour 25,14‰ (soit 20,4 sur 881,4) dans l'IPCN, le tabac compte pour 68,2‰ dans l'IPCH et seulement pour 17,25‰ dans l'IPCN, l'utilisation de véhicules personnels compte pour

109,5‰ dans l'IPCH et seulement pour 61,62‰ dans l'IPCN et finalement les consommations liées aux hôtels, cafés et restaurants comptent pour 96,7‰ dans l'IPCH et seulement pour 71,6‰ dans l'IPCN. A l'inverse, certains éléments sont moins importants dans l'IPCH qu'ils ne sont dans l'IPCN, tels les loisirs, spectacles et culture qui ne comptent que pour 114,2‰ dans l'IPCH mais comptent pour 133,4‰ dans l'IPCN.

1.2.2.2 Les prix à la production

L'indice des prix à la production des produits industriels (IPP) a diminué en glissement annuel tout au long de 1999, pour atteindre un recul moyen de 3,84% au cours de l'année écoulée. Etant donné que l'industrie luxembourgeoise est fortement tributaire des importations, on peut remarquer que l'IPP suit la baisse des valeurs unitaires à l'importation, bien que l'IPP soit beaucoup plus volatil que les prix à l'importation et même que les prix à la consommation. Ce recul des prix, qui est comparable à celui enregistré dans les autres pays de la zone euro, pourrait s'inverser étant donné que la production industrielle progresse en Europe, que les prix pétroliers s'affichent en hausse et que la chute des prix des matières premières non énergétiques semble toucher à sa fin. Pour preuve, le rythme de l'évolution de l'IPP s'est inversé en avril 1999 (-6,76% en avril comparé à +0,5% en octobre 1999).

Ce sont essentiellement les prix des biens intermédiaires – ils enregistrent une baisse annuelle de 6,27% en 1999 – et des biens d'équipement (-0,27% en octobre) qui exercent une forte pression à la baisse. Notons que ces biens représentent 78,72% de la production prise en compte pour la pondération de l'IPP et en constituent donc la plus importante part. Plus spécifiquement, les prix des produits sidérurgiques et des ferro-alliages, pondérés à 26,32% à eux seuls dans l'IPP, enregistrent une baisse de 11,6% en 1999 et les ouvrages de métaux, pondérés à 12,47%, enregistrent une chute de 8,1% de leurs prix. Quant aux prix des biens de consommation, pondérés à 21,27% dans l'indice, ils se sont nettement mieux redressés et affichent une très légère hausse de 0,2% en 1999 et une hausse de 2,37% en glissement annuel pour le mois de décembre. En termes de

marchés, ce sont essentiellement les prix à l'exportation qui ont poussé l'indice général à la baisse. Ceux-ci sont exposés aux marchés mondiaux qui ont eu une tendance déflationniste en cours d'année. Quant aux prix sur le marché domestique luxembourgeois, qui affichent traditionnellement une résistance plus forte tant à la baisse qu'à la hausse, ils enregistrent déjà une hausse de 1,48% en glissement annuel pour le dernier trimestre de 1999.

1.2.2.3 L'évolution des autres prix et coûts

Alors que le coût salarial par mois et par personne dans l'économie entière⁵ est resté modéré en 1998, progressant seulement de 1,75%, il s'oriente en hausse pour 1999. Il a évolué de 2,09% au cours des huit premiers mois de 1999 et a atteint 3,22% en glissement annuel au cours du mois de mai (dernier chiffre disponible). Il devra se redresser encore plus au cours de la deuxième moitié de 1999 en raison non seulement de la reprise économique, mais aussi de l'indexation automatique des salaires. Par ailleurs, le salaire minimum a augmenté le 1^{er} janvier 1999 de 1,3%. Cette mesure concernait à la date de son application 32 125 personnes. A titre d'exemple, un ouvrier non qualifié de 18 ans a droit à un salaire minimum de 46 878 francs luxembourgeois.

L'année 1999 est davantage comparable à 1997, qu'à 1998. Au cours de l'année 1997, le coût salarial par mois et par personne dans l'économie entière enregistra une hausse de 2,8%, essentiellement due à la révision biennale du salaire minimum et au déclenchement du mécanisme d'indexation institutionnel. L'absence de ces deux facteurs en 1998 explique en grande partie la modération des salaires enregistrée alors.

La croissance des salaires et traitements dans l'industrie a été moins élevée au cours des 11 premiers mois de 1999 (+2,06%), qu'elle ne l'a été en 1998 (+2,96%), reflétant ainsi la moins bonne situation conjoncturelle dans l'industrie. A l'inverse, les salaires pris isolément enregistraient une hausse modérée de 0,63% en 1998 alors qu'ils ont déjà progressé de 1,55% au cours des 11 premiers mois de 1999. Il faut noter que le coût salarial est assez volatil, étant donné qu'il comprend également les gratifications et autres

bonus qui sont variables et liés aux résultats des entreprises. De fortes variations peuvent de ce fait résulter du fait des gratifications de fin d'année.

Les valeurs unitaires à l'exportation (-2,51% pour les 11 premiers mois de 1999) baissent plus fortement que celles à l'importation (-1,53%), entraînant des variations annuelles négatives des termes de l'échange depuis avril 1999 et atteignant -0,95% en novembre 1999⁶. Malgré la reprise économique en Europe et la hausse des prix énergétiques, l'indice des valeurs unitaires à l'importation, mesurant le prix réel relatif d'une unité importée, a diminué. Ce climat de baisse des valeurs unitaires à l'importation depuis la mi-1998 a favorisé une diminution des prix à la production, qui à son tour a conduit à une baisse des valeurs unitaires à l'exportation. L'analyse des prix à la production des produits industriels apporte un autre élément d'explication de ce phénomène: les prix à l'exportation ont été soumis à une forte concurrence internationale dans l'industrie sidérurgique. On peut s'attendre à ce que la baisse des valeurs unitaires à l'importation s'inverse progressivement en raison notamment de la remontée des prix des matières premières, entraînant une hausse des prix à l'exportation.

Indexation automatique des salaires

L'indexation des salaires est sans doute l'élément marquant de l'année 1999 en termes d'évolution des coûts. L'indice rattaché à la base 1.1.1948 utilisé pour la construction de l'échelle mobile des salaires s'est chiffré à 584,92 points au cours du mois de juillet 1999 et par conséquent, la moyenne semestrielle a atteint 589,56 points en juillet 1999, dépassant la cote d'échéance de 588,77. Il y a donc eu une majoration de 2,5% des salaires, traitements, pensions, etc. avec effet au 1^{er} août 1999, la cote d'application en vigueur à partir de cette date était de 562,38. Les précédents déclenchements du mécanisme d'indexation avaient eu lieu en mai 1995 et en février 1997 respectivement.

Comme le mentionne le Conseil économique et social dans son avis portant sur la réforme de l'indice des prix à la consommation, «l'utilité de l'échelle mobile des salaires est appréciée différemment par les groupes patronal et salarial

⁵ Statistique puisée dans les fichiers de la Sécurité Sociale et publiée par le STATEC dans la Note de Conjoncture n° 3/99.

⁶ Ces chiffres sont parfois sujets à des révisions plus ou moins importantes.

du CES». En effet, il y a plusieurs arguments plaçant tant en faveur du maintien du mécanisme, que de son abrogation. A titre d'exemple on peut citer d'un côté, que ce mécanisme ne tient pas compte de la situation de compétitivité des entreprises prises individuellement, ni des gains de productivité, mais de l'autre côté, il a fait ses preuves en matière de maintien de la paix sociale. Pour sa part, le Gouvernement a reconnu dans son accord de coalition que «le niveau d'inflation très bas (...) réconforte le gouvernement dans sa volonté de ne pas modifier la politique en matière d'indexation automatique (...)».

1.2.3 Le marché du travail

1.2.3.1 L'emploi

Le dynamisme observé en 1998 au niveau de la création d'emplois n'a pas été freiné en 1999. Bien au contraire, le rythme s'est encore accéléré, aboutissant à une création nette d'emplois de 11 700 en moyenne par rapport à 1998. Ceci correspond à une variation annuelle de 4,95% et constitue la croissance de l'emploi la plus importante des années 1990. A la fin de l'année écoulée, l'emploi total s'élevait à

presque 252 000 personnes, le quart de million ayant été dépassé pour la première fois au mois de septembre.

Les variations de l'emploi d'un mois à l'autre ont, en principe, suivi le même mouvement saisonnier typiquement observé pendant les années précédentes, les mois à la croissance la plus forte étant mars, juin et septembre. On note cependant que la diminution de l'activité observée généralement pour le mois d'août a eu lieu, pendant cet été, déjà en juillet, tout comme la reprise s'est produite déjà en août au lieu du mois de septembre.

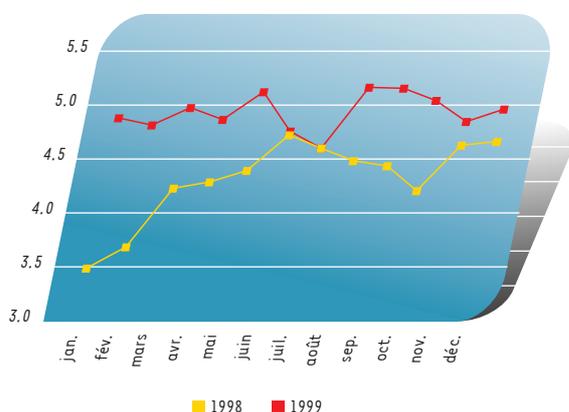
Le nombre des salariés continue à croître plus rapidement que celui de l'emploi non salarié, réduisant ainsi le poids qu'occupent dans notre économie les indépendants.

La population active – la somme des personnes résidentes ayant un emploi et des demandeurs d'emploi résidents – a également suivi une évolution positive tout au long de l'année sous revue, mais la progression est restée bien plus modérée (taux annuel moyen: 2,2%) que celle de l'emploi total.

Il est clair que, comme pour les années précédentes, la forte croissance de l'économie nationale n'aurait pas été possible sans l'afflux des frontaliers. L'économie nationale a donc continué de faire massivement appel à la main d'œuvre non résidente et le Luxembourg reste donc, pour les régions voisines, un pôle d'attraction en matière d'emplois. Parmi 100 nouveaux emplois créés au Luxembourg, 66 ont été occupés par des frontaliers. Ce taux est resté pratiquement constant depuis 1998. Le nombre de frontaliers a progressé de 10,5% en variation annuelle. Ainsi, la part que représentent les frontaliers dans l'emploi total s'élève désormais à presque 31,5% en moyenne de l'année 1999 et à 32% au dernier trimestre (plus de 78 000 personnes) contre 29,9% en 1998. Dans ce contexte, il est utile de rappeler que parmi environ 100 chômeurs dans la Grande Région, un seul est résident au Luxembourg. Les taux de chômage dans les régions limitrophes sont nettement plus élevés qu'au Luxembourg. Ainsi, le chômage s'élève à 6,8% en Rhénanie-Palatinat (6% dans la région de Trèves) et 9,6% au Pays de la Sarre. Dans la Province de Luxembourg, ce taux s'élève à 7,3%. En Lorraine, le chômage s'élève même à 10,1% de la population active. Ces chiffres se réfèrent à l'année 1998.

Graphique 14

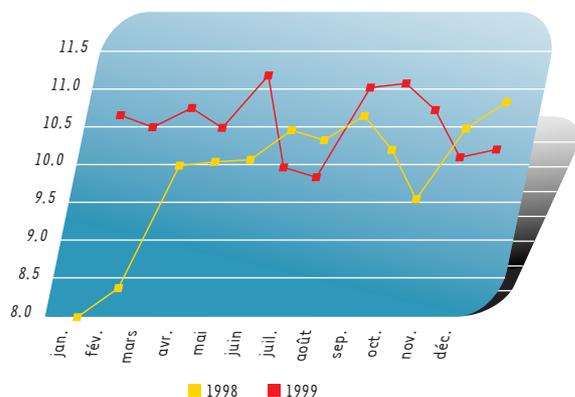
Emploi total intérieur (variation annuelle en %)



Source: Comité de conjoncture

Graphique 15

**Frontaliers travaillant au Luxembourg
(variation annuelle en %)**



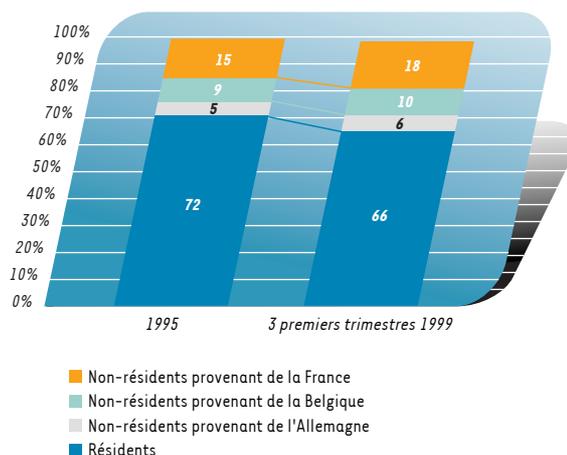
Source: Comité de conjoncture

La France reste le pays de résidence de la majorité des frontaliers (plus de 50%), suivie de la Belgique (28%) et de l'Allemagne (19%). Depuis le milieu des années 1990, le nombre total des frontaliers provenant de France a connu la hausse la plus importante en termes absolus.

En ce qui concerne les perspectives pour l'an 2000, une attitude optimiste semble justifiée. La Commission de l'Union européenne prévoit une reprise durable de la croissance dans les pays de l'Union des Quinze et l'emploi total intérieur devrait pouvoir profiter d'une bonne conjoncture nationale (celle-ci étant soutenue par l'évolution positive de la demande internationale). Une offre de travail transfrontalière abondante et, dans une moindre mesure, l'offre de travail résidente (dont l'augmentation récente est surtout due à des flux migratoires) devraient assurer que même une forte demande sur le marché du travail pourra être satisfaite. Ainsi, même s'il ne faut pas s'attendre à ce qu'une année record sera toujours suivie par une autre, un taux de croissance de l'emploi total intérieur au-dessus des 4,0% semble une perspective réaliste pour l'an 2000.

Graphique 16

**Structure de l'emploi (salarie)
selon le pays de résidence**



Source: IGSS

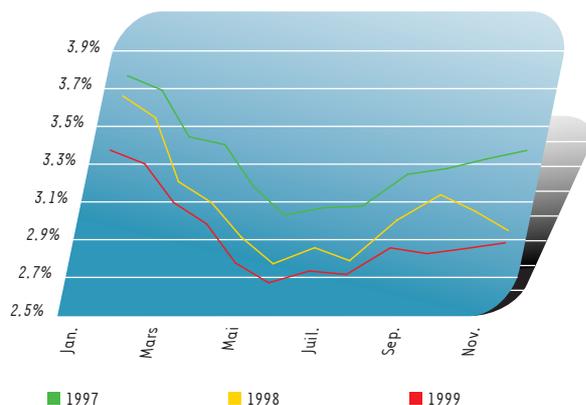
1.2.3.2 Le chômage

Le taux de chômage luxembourgeois reste le plus faible des Etats membres de l'UE. Il a continué de baisser en 1999 et s'est établi à 2,9% en moyenne annuelle après avoir réalisé les mêmes mouvements saisonniers observés pendant les années précédentes (voir graphique 18). Cette évolution favorable a eu pour conséquence une diminution du nombre de demandeurs d'emploi de 183 unités à 5 351 personnes en moyenne. Comme pour l'année 1998, la baisse du chômage paraît assez modeste lorsqu'on la met en relation avec la dynamique de la création de nouveaux emplois.

Précisons qu'il serait faux de croire que les 5 351 chômeurs comptés en moyenne annuelle sont les mêmes tout au long de l'année. Au lieu de percevoir les chiffres du chômage comme un «stock» de personnes dont la composition ne change guère, il convient de noter que la durée du chômage est, pour la plupart des personnes inscrites à l'Administration de l'emploi (ADEM), relativement courte et qu'on peut donc percevoir la population des chômeurs

Graphique 17

Taux de chômage au sens strict



Source: Comité de conjoncture

comme étant en grande partie un «flux» de personnes. Ainsi, presque 20% des personnes inscrites le sont pour une durée inférieure ou égale à un mois. Plus de 50% ne figurent plus parmi les demandes d'emploi non satisfaites (DENS) après 5 mois (voir graphique 19). Par opposition au chômage de nature conjoncturelle – qui devrait être près de zéro – cette rotation élevée indique qu'une partie significative du chômage résidant est de nature frictionnelle. On constate donc que la situation relative à la vitesse moyenne à laquelle un demandeur d'emploi arrive à trouver un nouvel emploi est en effet assez favorable.

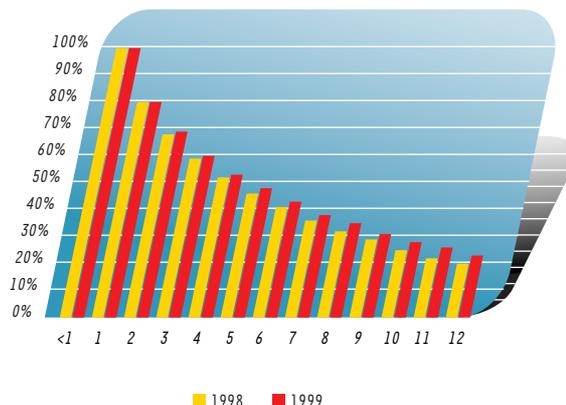
On peut néanmoins noter que l'évolution de 1998 à 1999 de la vitesse de rotation et du chômage à long terme a été moins positive. En effet, à 19,5% des demandeurs d'emploi (1 067 personnes) dont la durée de l'inscription dépasse les 12 mois en 1998 correspondent 23% (1 232 personnes) en 1999.

Cette augmentation du chômage à long terme est d'autant plus remarquable qu'elle s'inscrit dans le contexte d'une diminution du chômage total.

On pourrait être ici en présence d'une augmentation du chômage dit structurel dont une des causes principales est

Graphique 18

Pourcentage de personnes toujours sans emploi après une certaine durée (en mois) d'inscription au chômage



Source: ADEM

le manque de qualification des personnes touchées, ce qui rend difficile leur (ré)insertion dans le marché du travail même en situation conjoncturelle favorable. Cette opinion est renforcée par le fait que presque la moitié des personnes au chômage n'ont qu'une formation équivalente, voire inférieure, à l'accomplissement de l'enseignement complémentaire. D'autres facteurs communément évoqués dans l'explication d'un chômage qu'on qualifie de structurel sont un régime des indemnités relativement généreux ainsi qu'un salaire social minimum assez élevé. Il est pourtant difficile d'estimer l'impact éventuel de ces facteurs au Luxembourg. Dans ce contexte, il convient de rappeler que les chômeurs résidants ne constituent qu'une très petite partie de la masse des chômeurs dans la région (voir plus haut), ce qui aide à comprendre pourquoi une augmentation de l'emploi total est loin d'entraîner automatiquement une forte baisse du nombre de demandeurs d'emploi inscrits à l'ADEM.

De plus, pourraient jouer un certain rôle dans l'augmentation du chômage à long terme, les mesures spéciales pour l'emploi: leur nombre moyen avait fortement évolué en 1998 (1 317 mesures en cours en moyenne tout au long de l'année, +30% par rapport à 1997), tandis que le nombre

moyen de personnes bénéficiant d'une mesure a presque stagné en 1999 (1 751 mesures, +2%). On pourrait se demander si les bénéficiaires de ces mesures ont été en 1998, plus qu'en 1999, des chômeurs à long terme. Si tel était le cas, les statistiques se trouveraient alors biaisées et difficilement interprétables sans information supplémentaire. Malheureusement, il n'existe pas de statistiques relatives à la durée du chômage des personnes bénéficiant d'une mesure spéciale pour l'emploi. De plus, des données relatives à la durée effective des différentes mesures font défaut.

Le taux de chômage au sens large, qui inclut dans le nombre des demandeurs d'emploi les personnes bénéficiant d'une telle mesure, s'établit à 3,9% en moyenne annuelle, ce qui correspond à 7 102 personnes. Ainsi, la diminution du taux large par rapport à l'année précédente s'élève à 0,18%. Il convient de noter que l'année 1999 a été celle de la mise en vigueur du Plan d'action national en faveur de l'emploi (PAN) dans le cadre duquel des modifications des mesures pour l'emploi ont été décidées.

En tout cas, l'évolution du chômage à long terme mérite d'être suivie avec attention.

Les offres d'emploi non satisfaites (OENS) inscrites à l'ADEM ont été plus nombreuses en 1999 qu'en 1998 (1 580 OENS en moyenne, +9,5%). Si cette évolution apparaît positive - du point de vue des demandeurs d'emploi - il faut néanmoins prendre en considération que ce chiffre est difficile à interpréter, et cela pour deux raisons. Premièrement, les indications fournies ne se rapportent qu'au nombre de OENS à un moment donné (la fin de chaque mois), sans indication du nombre de nouvelles OENS inscrites pendant une période précise, ni aux OENS devenues obsolètes suite à un engagement. Deuxièmement, même si le chiffre exact n'est pas connu, il reste néanmoins vrai que la totalité des OENS effectives ne sont pas inscrites à l'ADEM.

Même si les perspectives de l'emploi pour l'an 2000 paraissent favorables, il est clair qu'une forte progression du nombre des employés ne sera pas suffisante pour réduire significativement le nombre des demandes d'emploi non satisfaites inscrites à l'ADEM. Déjà l'année 1999 a montré

que le chômage au Luxembourg ne peut être qualifié de conjoncturel. Une accélération de la rotation des demandeurs d'emploi pourrait réduire pour chaque moment donné le nombre de personnes à la recherche d'un emploi. Pourtant, une telle diminution de la durée moyenne du chômage n'est que difficilement réalisable puisqu'elle rend nécessaire une nette amélioration du processus de placement. Cette tâche paraît difficile lorsqu'on prend en compte le fait que la vitesse de rotation est déjà, si on la compare à celle d'autres pays, élevée et le chômage très bas. En plus, on a vu que l'évolution récente a été celle d'une certaine augmentation de la durée moyenne de chômage. De l'autre côté, combattre la partie structurelle du chômage n'est pas chose facile et des résultats significatifs ne seront guère réalisables dans une période aussi courte qu'une seule année.

Enfin, le fait que la croissance jadis dynamique du nombre des mesures spéciales pour l'emploi a été ramenée pratiquement à zéro en 1999, indique qu'une certaine limite du possible a été atteinte. Il est donc improbable que les mesures puissent jouer un rôle majeur en faveur d'une baisse du nombre des demandeurs d'emploi en 2000.

Par conséquent, s'il faut s'attendre à ce qu'une réduction du nombre des demandeurs d'emploi sera modérée même en présence d'une augmentation continue de l'emploi, une certaine baisse du taux de chômage résulterait plutôt de l'augmentation du dénominateur, c'est-à-dire de l'emploi national que d'une diminution du numérateur (du nombre des chômeurs). Vu que le point de départ est un chômage déjà très bas, une baisse du chômage à un taux autour des 2,8% en moyenne annuelle pour l'an 2000 devra être considérée comme un très bon résultat.

1.2.4 Les relations extérieures

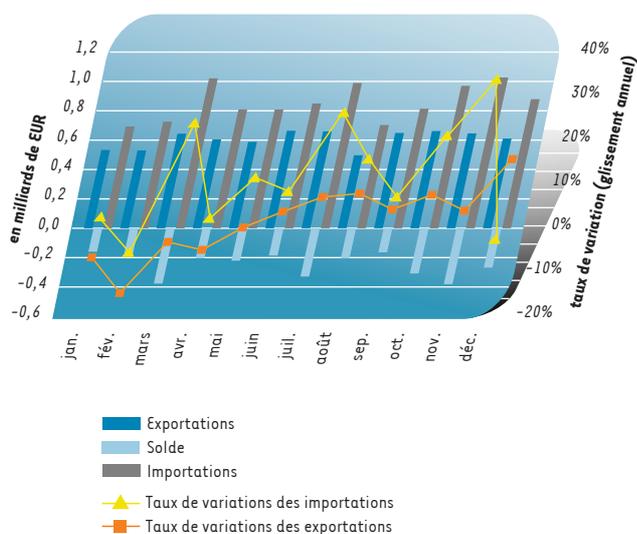
Le commerce extérieur

Le solde de la balance commerciale s'est fortement détérioré au cours de l'année 1999 et a atteint avec 3 milliards d'euros le déficit le plus fort jamais enregistré. Cette dégradation résulte d'une plus forte augmentation des importations que des exportations.

En effet, à l'exception du mois de décembre 1999, la progression des importations a de loin dépassé celle des exportations. La fourniture de biens aux pays étrangers a même reculé pendant les premiers mois de l'année 1999 pour reprendre sa progression dès le mois de mai et finalement atteindre une croissance de 1,5% par rapport à l'année 1998. En volume, les exportations ont augmenté de quelque 4,1%, les prix à l'exportations de biens industriels ayant diminué de 2,5%.

Graphique 19

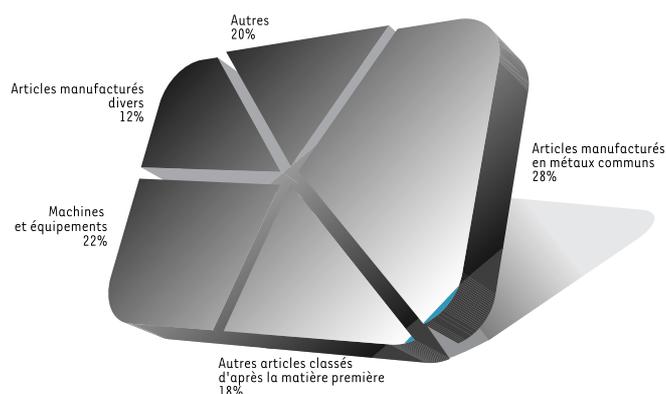
Commerce extérieur (valeurs)



Source: STATEC

Graphique 20

Les exportations en 1999: parts par produits



Source: STATEC

Les exportations d'articles en métaux communs ont diminué de 3,3% au cours de l'année 1999. Cette baisse a cependant été plus que compensée par la croissance du secteur des machines et équipements qui a atteint 1,58 milliards d'euros en valeur. Le secteur des machines et équipements représente sur la période considérée 21,7% du total des fournitures aux pays étrangers. Le dynamisme retrouvé des exportations depuis mai 1999 dépend avant tout des activités d'importations suivies de réexportations.

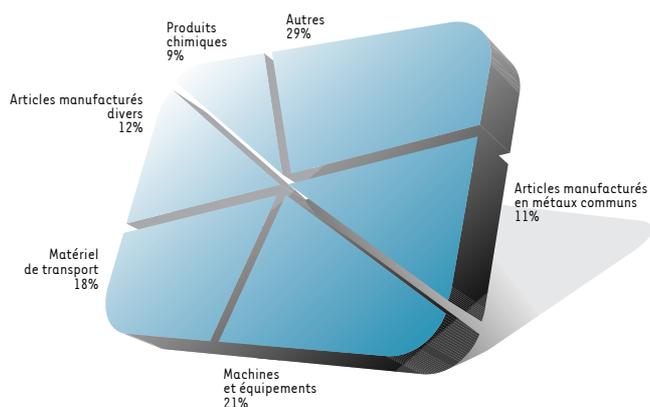
Du côté des importations, l'accroissement se situe aux alentours de 11,9% sur l'année 1999. En volume, les importations ont augmenté de 13,1%. Cette croissance résulte avant tout de l'achat d'avions pour quelque 740 millions d'euros contre seulement 170 millions d'euros en 1998. Ainsi, les importations de matériel de transport ont atteint quelque 1,9 milliards d'euros, soit une progression de 48,1%. Si on fait abstraction des achats d'aéronefs, le taux de croissance des fournitures reçues se serait situé aux alentours de 6,6%.

La hausse de la facture énergétique a également contribué pour quelque 50 millions d'euros au déficit record de la balance commerciale.

Les importations de machines et équipements ainsi que de matériel de transports ont représenté plus d'un tiers du total des importations sur la période considérée.

Graphique 21

Les importations en 1999: parts par produits



Source: STATEC

L'UE demeure le principal partenaire commercial du Luxembourg. Ainsi, 85% de nos exportations sont réalisées avec les Etats membres de l'UE dont une majorité (58% des exportations totales) avec les trois pays limitrophes.

La progression des exportations était, avec 3,9%, la plus active avec les pays de l'UE. L'Asie était, après la chute des exportations en 1998, un autre marché porteur pour les entreprises luxembourgeoises. Cette région a importé pour 207 millions d'euros de fournitures, soit 17% de plus qu'en 1998, et représentant 2,8% du total de nos exportations. Par contre la pénétration de nos produits sur les marchés des Etats-Unis a rencontré des difficultés et ces exportations ont reculé de 26%. Du côté des importations, la forte croissance avec les pays hors UE procède en grande partie d'achats d'avions.

Les statistiques de la balance commerciale, bien que importantes pour l'analyse économique du pays, ne reflètent qu'une partie de la réalité économique. En effet, la majeure partie du déficit de la balance commerciale est structurelle et provient des importations de biens qui sont utilisés pour produire et notamment exporter des services. La balance des paiements courants donne ainsi une image plus complète de l'activité économique extérieure du Luxembourg.

Tableau 5

Le commerce extérieur

	1997	Taux de variations	1998	Taux de variations	1999
Exportations totales	6,2	15,7%	7,2	1,5%	7,3
dont UE	5,2	13,9%	6,0	3,9%	6,2
dont hors UE	1,0	25,2%	1,2	-10,5%	1,1
Importations totales	8,4	9,7%	9,2	11,9%	10,3
dont UE	7,5	10,2%	8,2	5,8%	8,7
dont hors UE	0,9	6,3%	1,0	62,9%	1,6
Solde total	-2,2	-7,3%	-2,0	49,3%	-3,0
dont UE	-2,2	1,3%	-2,2	10,8%	-2,5
dont hors UE	0,0	405,5%	0,2	-322,0%	-0,5

Note: additions sur base des chiffres mensuels non arrondies
Unité: tous les chiffres sont en milliards de EUR ou en pour cent
Source: STATEC

La balance des paiements courants

Comme pour les quatre années précédentes, la balance des paiements courants est, avec 1,40 milliards d'euros, largement excédentaire pour la période couvrant les trois premiers trimestres 1999. Néanmoins, ce surplus est au plus bas depuis la première publication d'une balance des paiements courants du Luxembourg en 1995.

Tableau 6

Les soldes de la balance des paiements courants

	Jan. - Sept. 1998	Jan. - Sept. 1999
	Soldes	Soldes
Opérations courantes	1,655	1,431
Biens	- 1,217	- 1,480
Services	2,078	2,267
Rémunération des salariés	- 1,143	- 1,368
Revenu des investissements ⁽¹⁾	2,228	2,369
Transferts courants	- 0,292	- 0,357

Note: tous les chiffres sont en milliards de EUR
⁽¹⁾ Sans bénéfices réinvestis

Source: STATEC

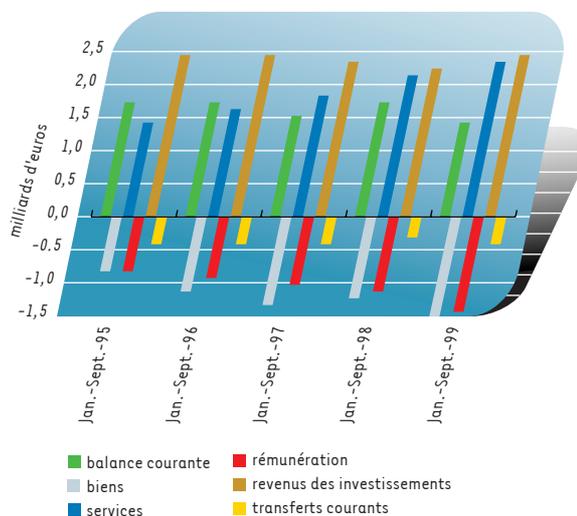
L'évolution de la balance des paiements courants du Luxembourg résulte de l'importance croissante des services dans l'économie luxembourgeoise et du large influx de salariés non résidents. Ainsi, les deux postes contribuant à l'excédent de la balance des paiements courants sont les services et le revenu des investissements. Les deux postes déficitaires sont, par contre, les biens et les rémunérations payés à des salariés non résidents.

Le deuxième responsable de l'effritement du surplus de la balance des paiements courants, à savoir les salaires payés à des frontaliers, est en augmentation constante depuis 1995. Alors que les rémunérations payées par des non-résidents à des résidents luxembourgeois, essentiellement les salariés des institutions européennes, ne progressent que lentement avec des taux de croissance inférieurs à 5%, ceux

payés à des frontaliers augmentent depuis 1997 avec plus de 10%, tous deux en termes de variation par rapport aux neuf premiers mois de l'année 1999. En prenant en considération les chiffres de l'emploi qui indiquent une croissance dynamique du nombre de frontaliers, cette évolution devrait persister pendant les prochaines périodes.

Graphique 22

La balance des paiements courants du Luxembourg



Source: STATEC

Les opérateurs économiques du secteur des services sont d'une importance vitale pour maintenir le solde excédentaire de la balance des paiements courants du Luxembourg. Ainsi, depuis 1996, le surplus de la composante des services croît de plus de 10% par an. Par rapport aux neuf premiers mois de 1998, le solde du poste des «services» a crû de 9,1% pour atteindre 2,3 milliards d'euros durant la même période en 1999.

A l'intérieur du poste des «services», les services financiers contribuent à eux seuls à 73% du surplus total et à 47% des

exportations totales de services. L'activité de la place financière est donc d'une importance capitale afin de maintenir une balance des paiements courants excédentaire. Par rapport aux neufs premiers mois de l'année 1998, le solde des services financiers a augmenté de 14%. Les développements au niveau des comptes de profits et pertes des établissements de crédit étayent cette croissance. En effet, le résultat sur commissions a augmenté sur la même période de 12,8%.

Les services de communication et de voyages pouvoient également au surplus de la composante des services. Les services de communication enregistrent un taux de croissance de 20%. Le poste des voyages, qui recouvre les biens et services fournis par une économie à des voyageurs, a diminué de 6% par rapport à la période précédente. Les dépenses effectuées par les frontaliers au Luxembourg sont incorporées dans les recettes du poste des voyages. Cette dégradation découle d'une plus forte augmentation des dépenses de voyages des résidents à l'étranger que celles effectuées au Luxembourg.

Les services d'assurances ont reculé au cours de l'année sous revue et représentent encore quelque 100 millions d'euros.

La place financière est de même importante pour générer un surplus au niveau du poste des revenus des investissements. En effet, ce poste recouvre les revenus payés du fait de la détention d'avoirs financiers étrangers. Son évolution dépend donc de manière très large de la marge sur intérêts réalisée par les établissements de crédit. La marge sur intérêts s'est accrue de 4,8% par rapport à fin septembre 1998. Cette croissance est à l'origine de l'augmentation du surplus des revenus des investissements de 6,3%.

1.2.5 Les finances publiques

L'orientation fondamentale de la politique budgétaire

L'année 1999 fut celle de la présentation du premier programme de stabilité du Grand-Duché de Luxembourg, qui fixe le cadre européen dans lequel s'inscrit la politique budgétaire du gouvernement luxembourgeois. Le programme de stabilité s'insère dans la procédure de surveillance des positions bud-

gétaires des Etats membres de la zone euro ainsi que dans la surveillance et la coordination de leurs politiques économiques. Il tend à démontrer que la politique budgétaire d'un Etat membre assure la marge de sécurité nécessaire pour éviter un déficit excessif, conformément au Pacte de stabilité et de croissance. Il doit par ailleurs faciliter la coordination plus étroite des politiques économiques et être cohérent avec les grandes orientations des politiques économiques.

La politique budgétaire de l'année écoulée portait encore la marque de l'ancien gouvernement entre le Parti Chrétien Social (CSV) et le Parti Ouvrier Socialiste Luxembourgeois (LSAP). Conformément aux principes de la déclaration gouvernementale du 22 juillet 1994, l'ancien gouvernement avait défini annuellement une norme d'augmentation globale des dépenses de l'Etat, calculée sur base de la croissance en volume escomptée à moyen terme du PIB, et de la hausse attendue de la moyenne annuelle des cotes d'application de l'échelle mobile des salaires. L'objectif de la norme budgétaire est de maintenir à un niveau constant la part relative des dépenses budgétaires dans le PIB.

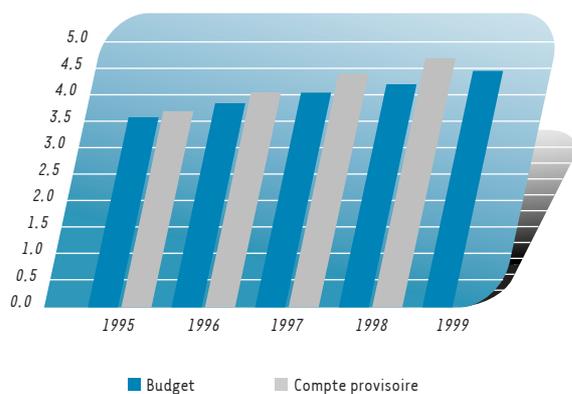
Les recettes

La structure des recettes de l'Administration centrale est restée presque inchangée au cours des cinq dernières années malgré certaines réformes de la fiscalité. Les rapports des impôts directs ou indirects au PIB sont restés quasiment constants. Cette stabilité se retrouve dans la structure de tous les sous-groupes des recettes.

L'impôt général sur le revenu constitue autour de 47 % des recettes ordinaires de loin la plus importante source de revenus de l'Administration centrale. L'impôt sur le revenu des personnes physiques, y compris les impôts fixés par voie d'assiette, représente le poste le plus important de cette catégorie d'impôts et, en même temps, la principale source de recettes ordinaires. Les impôts sur les collectivités, quoique notables, d'après les chiffres indiquent une légère croissance. Les impôts indirects constituent la deuxième source de revenus de l'Etat. A ce niveau, on retrouve la TVA comme principale composante de cette catégorie d'impôts contribuant à peu près 17% aux recettes ordinaires de l'Etat.

Graphique 23

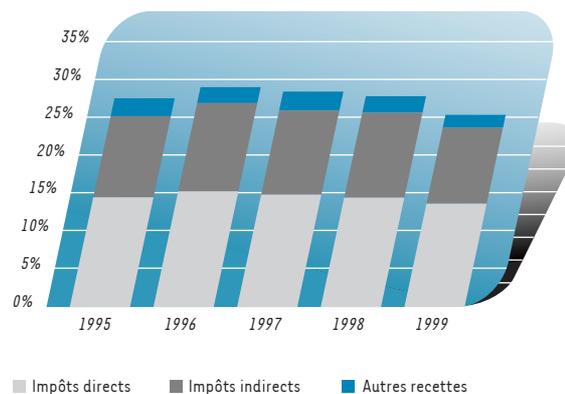
Evolution des recettes budgétaires totales



Notes: Chiffres en milliards de EUR
Comptes provisoires pour 1997 et 1998
Source: IGF

Graphique 24

Structure des recettes ordinaires de l'Administration centrale en pourcentage du PIB



Notes: • les chiffres pour 1997 et 1998 sont provisoires
• les chiffres pour 1999 sont des estimations
Sources: Inspection Générale des Finances (IGF) et STATEC

Tableau 7

Ventilation des recettes de l'Administration centrale par rapport aux recettes ordinaires

	1995	1996	1997	1998 ^p	1999 ^e
Impôts directs	52,59%	52,63%	51,09%	51,89%	51,87%
Impôt général sur le revenu	48,04%	47,65%	46,36%	46,94%	46,59%
Impôt fixé par voie d'assiette	8,19%	7,60%	5,93%	5,78%	5,22%
Impôt sur le revenu des collectivités	16,76%	17,06%	17,90%	19,89%	18,80%
Impôt retenu sur les traitements et salaires	21,62%	21,84%	21,08%	19,89%	20,88%
Impôts indirects	38,89%	40,12%	38,23%	38,00%	41,71%
Part dans les recettes communes de l'U.E.B.L.	11,96%	12,69%	12,65%	11,31%	11,16%
Taxe sur la valeur ajoutée	15,63%	16,62%	14,33%	14,23%	16,95%
Taxe d'abonnement sur les titres des sociétés	4,93%	4,82%	5,07%	5,93%	6,53%
Autres recettes	8,52%	7,24%	10,69%	10,11%	6,41%
Recettes ordinaires totales*	3 690,1	4 068,7	4 514,2	4 609,7	4 747,8
en % du PIB (version SEC 95)	27,65%	29,13%	29,16%	27,93%	27,09%

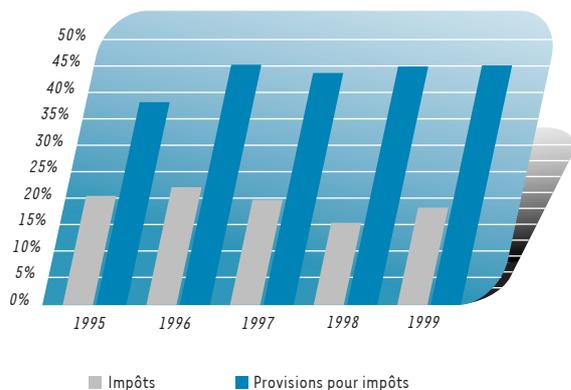
Notes: • p: provisoire
• e: estimations
• Les recettes ordinaires totales sont en millions de EUR
• Les chiffres sont en % des recettes ordinaires totales
* en millions de EUR

Sources: IGF et STATEC

L'importance de la branche de l'intermédiation financière pour l'économie luxembourgeoise ressort clairement des contributions des différents secteurs à la croissance en 1999. Les impôts payés par le seul secteur bancaire constituent à peu près 18,4% des recettes ordinaires totales de l'Etat. En tenant compte des impôts sur le revenu des personnes physiques travaillant dans le secteur financier ainsi que de toutes les autres taxes et redevances qui frappent ce secteur, les recettes fiscales en provenance du secteur financier atteignent au moins 25% des recettes ordinaires totales. Ceci permet de conclure que l'abondance des recettes fiscales dépend pour une part importante de la santé du secteur financier.

Graphique 25

Importance des impôts et provisions pour impôts du secteur bancaire en pourcentage des recettes ordinaires totales



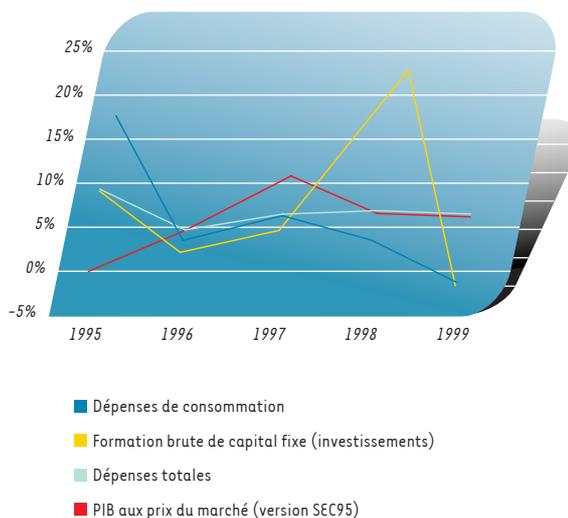
Note: les chiffres pour 1999 sont des estimations
Sources: BCL; données issues des bilans des établissements de crédit et IGF

Les dépenses

Le taux de variation annuel des dépenses de l'Administration centrale indique que son évolution au cours des dernières années n'a pas connu de grandes fluctuations et suivait, conformément à l'orientation fondamentale de la politique budgétaire du gouvernement actuel, l'évolution du PIB.

Graphique 26

Croissance de différentes catégories de dépenses de l'Administration centrale comparée à la croissance du PIB



Notes: • les chiffres pour 1997 et 1998 sont provisoires
• les chiffres pour 1999 sont des estimations
Source: IGF et STATEC

Il ressort du graphique 27, que les dépenses de consommation, constituées notamment de salaires et de charges sociales, ainsi que les investissements ont connu une croissance pour le moins très faible. D'une part, les autorités gouvernementales semblent réussir à contenir les dépenses de consommation. D'autre part, le taux de croissance très faible de la formation brute de capital fixe en 1999 cache le fait que les investissements restent au niveau très élevé des trois dernières années. La croissance des dépenses toutes catégories confondues suit celle du PIB.

Si la part des dépenses de consommation dans le total des dépenses budgétaires va en diminuant et celle des investissements reste à un niveau de presque 10%, ce sont surtout les transferts à l'intérieur du secteur public qui gagnent en importance. Les dépenses de l'Administration centrale les plus importantes sont constituées des dépenses de consommation ainsi que des transferts aux administrations de sécurité sociale. Elles constituent à elles seules presque 50% des dépenses. La rigidité du budget provient du fait qu'une proportion de plus en plus élevée des dépenses

publiques est fixée par ou en vertu de dispositions légales, réglementaires ou conventionnelles (dépenses de rémunération du personnel, transferts à la Sécurité Sociale, autres transferts de revenus et de capitaux, etc.).

Le Luxembourg a satisfait à l'objectif d'un budget du secteur étatique en équilibre ou en surplus ces dernières années. De 1996 à 1998 l'excédent était en moyenne de 3,16% du PIB. Pour 1999, les estimations tablent à nouveau sur un surplus de 2,39% du PIB, grâce surtout à l'excédent de la Sécurité Sociale. Cet excédent trouve son origine dans la croissance de l'emploi et de la masse salariale en général.

Le niveau de la dette publique par rapport au PIB a diminué au cours de l'année 1999 et la capacité d'endettement reste préservée. En effet, le stock de la dette de l'Etat atteint à la fin de 1999 est incompressible, étant donné que toutes les possibilités de remboursement anticipé ont été utilisées en 1999. Les avoirs du fonds pour le service de la dette publique couvrent à raison de plus de 50% le stock de la dette. Une conséquence directe du taux d'endettement le moins élevé de l'Union européenne est le niveau peu élevé des intérêts à payer (moins d'un demi pour cent du PIB entre 1996 et 1999).

Cependant si les surplus générés ces dernières années donnent lieu à une image positive de la situation des finances publiques, force est de constater que la situation du total des réserves accumulées (se chiffrant en fin septembre 1999 pour l'Etat à un total de 78,2 milliards de LUF) ainsi que de la politique d'investissement de cet argent et du rendement afférent reste néanmoins peu transparente.

L'actuelle situation des finances publiques luxembourgeoises doit beaucoup à la bonne santé de l'économie luxembourgeoise qui a connu une croissance supérieure à celle de la moyenne européenne. Cependant, il faut tenir compte des engagements futurs des administrations publiques, dont notamment les engagements de la Sécurité sociale, afin de parvenir à une évaluation adéquate des finances publiques.

Une méthode appropriée pour une telle appréciation qui fait malheureusement défaut au Luxembourg est la comptabilité générationnelle. Elle consiste à évaluer la viabilité des finances publiques du point de vue de la répartition des impôts, des dépenses et de l'ajustement des finances publiques entre groupes d'âge.

Graphique 27

Structure des dépenses de l'Administration centrale en pourcentage des dépenses totales

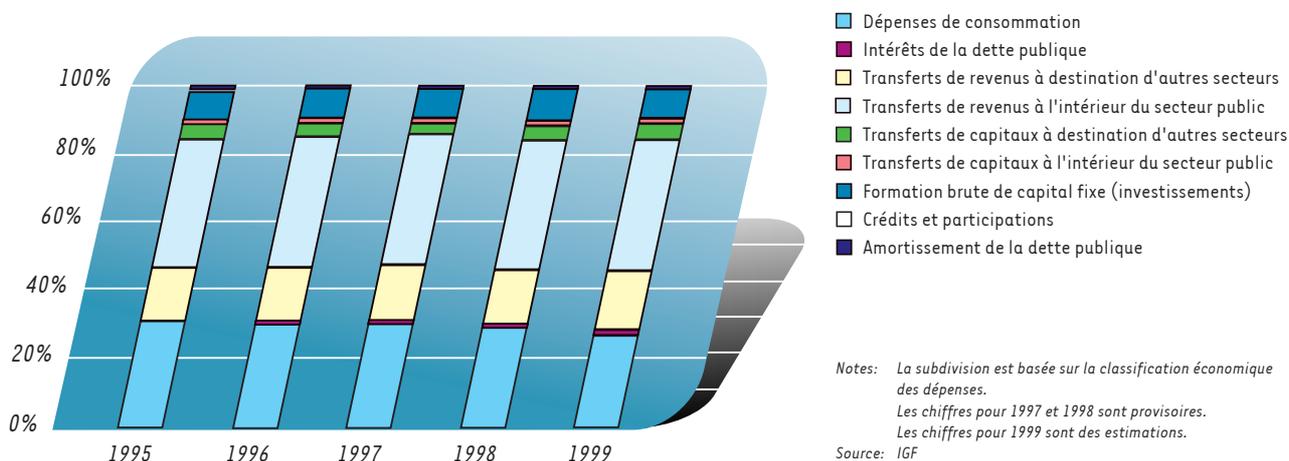


Tableau 8

Ventilation des dépenses courantes et de capital sur la base de la classification économique des dépenses de l'Etat

	montant en 1999	en % du PIB
Dépenses courantes		
Dépenses de consommation	1 378,05	7,86%
dont: Salaires et charges sociales	1 045,68	5,97%
Intérêts de la dette publique	45,50	0,26%
Transferts de revenus à destination d'autres secteurs	862,12	4,92%
Transferts de revenus à l'intérieur du secteur public	1 950,40	11,13%
dont: Transferts de revenus à l'intérieur de l'administration centrale	11,16	0,06%
dont: Transferts de revenus aux administrations de Sécurité Sociale	1 480,94	8,45%
Dépenses de capital		
Transferts de capitaux à destination d'autres secteurs	253,45	1,45%
Transferts de capitaux à l'intérieur du secteur public	57,08	0,33%
dont: Transferts en capital aux administrations publiques locales	55,76	0,32%
Formation brute de capital fixe (investissements)	453,79	2,59%
Crédits et participations	10,17	0,06%
Amortissement de la dette publique	8,54	0,05%
Dépenses totales	5 019,10	28,64%
PIB aux prix du marché (version SEC)	17 526,33	

Note: Les chiffres sont exprimés en millions de EUR.
Source: IGF et STATEC

Tableau 9

Déficit budgétaire et dette de l'Administration publique

Critères de stabilité (en % du PIB)	1996 Définitif	1997 Définitif	1998 Provisoire	1999 Estimation
<i>Besoin (-) / capacité (+) de financement</i>				
Administration publique	2,68%	3,57%	3,25%	2,39%
– Administration centrale	1,02%	2,13%	1,40%	0,94%
– Administrations communales	0,66%	0,46%	0,35%	0,07%
Sécurité Sociale	1,00%	0,98%	1,50%	1,38%
Administration publique				
Encours de la dette brute consolidée à valeur nominale à la fin de l'année	6,15%	6,01%	6,43%	6,16%
Formation brute de capital fixe	4,70%	4,24%	4,58%	4,94%
Intérêts	0,35%	0,34%	0,37%	0,37%

Source: IGF

2 Le secteur financier luxembourgeois

2.1 Les institutions financières monétaires

Le secteur des institutions financières monétaires a connu un développement favorable au cours de l'année 1999. Se composant de 210 établissements de crédit et de 439 organismes de placement collectif monétaires au 31 décembre 1999, ce secteur fait état d'une évolution de 20 unités au cours de l'année sous revue.

Au cours de l'année 1999, la somme de bilan agrégé des institutions financières monétaires luxembourgeoises (hors Banque centrale) a également nettement progressé pour se situer à 648,9 milliards d'euros au 31 décembre 1999, soit une hausse de 12,3% par rapport au 31 décembre 1998. Ainsi, au 31 octobre 1999, les institutions financières monétaires luxembourgeoises représentaient 4,2% de la somme de bilan agrégé des institutions financières monétaires de la zone euro.

2.2 Les établissements de crédit

Le processus de concentration dans le secteur bancaire s'est encore poursuivi au cours de l'année 1999. Ce mouvement est général au niveau européen voire mondial depuis quelques années. Les fusions et acquisitions représentent une concentration de forces devant aboutir à des rendements d'échelle tant au niveau des investissements dans la technologie de communication et d'information que des investissements en ressources humaines. La place financière luxembourgeoise ne reste pas à l'écart de ce processus de concentration bancaire qui est amplifié depuis l'introduction de la monnaie unique. D'autres facteurs tels que le développement de nouveaux canaux de distribution, une concurrence accrue d'établissements non bancaires, la déréglementation ou encore une clientèle de plus en plus exigeante en matière de produits financiers, contribuent également à obliger les banques à renforcer leurs positions dans leurs marchés domestiques mais aussi étrangers en recourant à des fusions et acquisitions leur permettant d'augmenter leurs parts de marché et de diminuer leurs coûts. Ainsi, les années 1998 et 1999 ont vu bon nombre de fusions de banques luxembourgeoises, principalement

engendrées par le rapprochement opéré entre les maisons mères respectives.

Le secteur bancaire luxembourgeois, à l'instar de l'économie luxembourgeoise tout au long du XX^e siècle, se caractérise par la grande flexibilité. Ces développements, bien qu'orientés fortement sur le «private banking», se concentrent cependant également autour de produits nouveaux tels que les «lettres de gage».

Ainsi, la fin de l'année 1999 a vu l'établissement des trois premières banques établies sous la loi du 21 novembre 1997 relative aux banques d'émission de lettres de gage. Alors que les titres fonciers constituent un instrument de refinancement qui connaît déjà un important succès dans certains pays européens et plus particulièrement en Allemagne, la loi du 21 novembre 1997 précitée, devrait permettre aux établissements de crédit luxembourgeois de participer au développement de ce nouveau marché. Notons que le marché des titres fonciers en Allemagne excède déjà les 1 000 milliards d'euros ce qui représente quelque 20% de la dette à long terme de la zone euro.

A côté de ces développements, une attention particulière est également à attacher au développement des technologies nouvelles en matière de communication et du commerce électronique en particulier. L'utilisation de plus en plus fréquente des ordinateurs personnels et les communications via Internet devraient permettre aux établissements de crédit luxembourgeois d'approcher leur clientèle étrangère de manière rapide tout en offrant des informations très détaillées sur les produits commercialisés. Cette informatisation croissante devrait également permettre aux établissements de crédit d'améliorer leurs gains de productivité au fur et à mesure que les canaux de distribution classiques sont remplacés par l'«electronic banking» qui fait son entrée auprès des établissements de crédit luxembourgeois.

2.2.1 L'évolution en nombre

Au 31 décembre 1999, le nombre des établissements de crédit implantés au Luxembourg s'élève à 210 unités; il s'agit de

142 établissements de crédit de droit luxembourgeois et de 68 établissements de crédit relevant du droit d'un autre Etat.

l'année laissent à nouveau entrevoir une reprise du dynamisme qui avait marqué les années 1997 et 1998.

Tableau 10

Evolution du nombre des établissements de crédit

En fin de période	1990	1995	1996	1997	1998	1999
Etablissements de crédit implantés au Luxembourg	176	220	221	215	209	210
1. Etablissements de crédit de droit public luxembourgeois	2	2	2	2	2	2
2. Sociétés anonymes de droit luxembourgeois	143	148	148	143	137	138
3. Sociétés coopératives	1	2	2	2	2	2
4. Succursales de banques originaires non CE	9	8	8	7	7	8
5. Succursales de banques originaires CE	21	60	61	61	61	60

Source: Base de données commune BCL-CSSF

Les établissements de crédit de droit luxembourgeois ont établi 12 succursales à l'étranger; 7 succursales sont établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne alors que 5 sont établies hors de l'Union européenne.

En ce qui concerne la provenance géographique, sur les 210 établissements de crédit établis au Luxembourg à la fin de 1999, les banques originaires d'Allemagne demeurent le groupe le plus important (65 unités), suivies de banques belges / luxembourgeoises (27), italiennes (23), françaises (18), suisses (13), scandinaves (11), japonaises (9), américaines (7), et celles de quatorze autres pays (37).

2.2.2 L'évolution de la somme des bilans

Le rythme de croissance de la somme des bilans des banques, fort mouvementé au cours de l'année 1999, révèle, pour certains mois, des taux de croissance annuels de l'ordre de 3 à 4% alors que pour d'autres mois ces mêmes taux de croissance annuels ne sont que de l'ordre de 1%. Les sept premiers mois de l'année se caractérisent par des taux de croissance annuels très faibles, les derniers mois de

Cette croissance modérée, observée en début d'année, est le signe d'une consolidation après les crises asiatique et russe en 1998 et la crise brésilienne au début de l'année 1999. Ces turbulences ont assurément incité les banquiers à montrer davantage de prudence dans le développement des activités bilantaires durant les premiers mois de 1999. La reprise de l'activité économique dans la zone euro au cours de la seconde moitié de l'année 1999 a accéléré la demande de crédits au sein de la zone euro et incité les banquiers à développer leurs activités dans le domaine des titres et des activités de crédit à la clientèle.

Au 31 décembre 1999, le total des actifs des banques établies au Luxembourg s'élève à 598 459 millions d'euros, contre 540 887 millions d'euros au 31 décembre 1998, ce qui représente une hausse de 10,6%. Ce taux de croissance élevé doit cependant être vu à la lumière d'une réduction très prononcée de la somme des bilans au cours du mois de décembre 1998. Ainsi, le niveau de la somme des bilans atteint fin novembre 1998 a fortement chuté en décembre 1998 et est resté à un niveau inférieur jusque fin août 1999.

2.2.3 Evolution de la structure du bilan agrégé

La structure du bilan agrégé des établissements de crédit luxembourgeois a été marquée par une certaine stabilité au cours des dernières années; face à la baisse des placements interbancaires et la hausse des portefeuilles titres et effets à l'actif, la structure du bilan agrégé a fait apparaître au passif un déclin du refinancement auprès de la clientèle accompagné d'un accroissement du refinancement interbancaire. Ces tendances majeures de l'évolution de la structure du bilan agrégé des banques, observées au cours des dernières années se sont également poursuivies au cours de l'année 1999 qui a cependant été caractérisée par une reprise importante des créances sur la clientèle non bancaire.

Le maintien des conditions de financement favorables, caractérisées par des taux d'intérêt situés à des niveaux historiquement bas, a favorablement influencé le développement des créances sur la clientèle au cours de l'année 1999. Pour les ménages, ce développement est confirmé par l'évolution considérable de la demande pour des crédits immobiliers destinés au financement d'immeubles situés au Luxembourg. Avec une moyenne trimestrielle de 551 millions d'euros, cette demande a atteint des volumes largement supérieurs à ceux observés au cours des dernières années et pourrait même en fin d'année dépasser les 2 200 millions d'euros. Cette augmentation importante trouve certainement son origine dans une conjugaison de taux d'intérêt pour prêts immobiliers historiquement bas et de loyers de plus en plus élevés au Luxembourg. Ce jeu de circonstances combiné à une législation fiscale favorisant la construction de logements au Luxembourg (remboursement de la TVA) n'a pas manqué d'inciter les particuliers à accroître la demande de prêts immobiliers afin d'investir dans les logements soit dans le but d'y habiter soit dans le but d'investir leurs fonds pour obtenir un rendement plus attractif que celui offert par des formes d'épargne classiques. La persistance des taux d'intérêt à un niveau très bas s'est combinée en cours d'année à une baisse continue de la valeur externe de l'euro qui a permis de promouvoir les exportations de produits d'entreprises situées dans la zone euro. Cette légère reprise de l'activité économique dans la zone euro et les prévisions optimistes faisant état d'un rythme de croissance soutenu

en 2000 ont incité les entreprises à accroître leur demande de crédit afin de procéder à des investissements destinés à l'amélioration des outils de production.

Au cours de l'année 1999, les créances sur la clientèle, qui ont connu une hausse de 19,4% depuis le 31 décembre 1998, se situent à 117 233 millions d'euros au 31 décembre 1999 et représentent désormais 19,6% de la somme de bilan agrégée. Cette progression est très réjouissante lorsque l'on prend en considération le développement important des emprunts obligataires par les grandes entreprises européennes en vue d'assurer leur refinancement. Le recours à l'émission de titres de créance par les entreprises commerciales se fait évidemment au détriment des crédits bancaires classiques et partant au détriment du développement des créances sur la clientèle non bancaire. Dans le contexte de ces développements l'année 1999 a montré que l'activité de banque commerciale garde encore une importance certaine sur la place financière malgré un environnement concurrentiel de plus en plus difficile.

Les placements interbancaires ont mis à jour un comportement mitigé au cours de l'année 1999; face à un mouvement de baisse important au cours des premiers mois de l'année une reprise considérable s'est amorcée dès le mois d'août 1999. L'évolution positive en termes bruts des créances sur les établissements de crédit qui ont progressé de 0,8% depuis le 31 décembre 1998 ne peut cependant pas cacher l'évolution défavorable de ce poste dans la structure du bilan agrégé tout au long de l'année en cours. Les créances sur les établissements de crédit, dont le poids relatif dans la somme des bilans était de l'ordre de 53,1% en 1998, ont perdu de leur importance et ne représentent désormais plus que 48,4% du bilan agrégé des établissements de crédit. Au 31 décembre 1999, les placements interbancaires se situent à 289 442 millions contre 287 079 millions d'euros au 31 décembre 1998, soit une baisse de 4,7% de leur importance relative dans la somme des bilans.

Alors que les taux d'intérêt bas ont certainement conditionné la diminution des placements interbancaires, peu attractifs en termes de rendement, ils ont par la même occasion stimulé l'investissement dans les portefeuilles-titres et

effets. La constitution de portefeuilles-titres et effets de première qualité a de surcroît été facilitée par l'introduction de l'euro qui a été utilisé comme devise d'émission par plus de 42% des obligations admises à la cote officielle de la

L'investissement net en capital dans les OPC luxembourgeois était de 140,1 milliards d'euros au cours de l'année 1999 ce qui a certainement eu un impact majeur dans le retrait des fonds déposés auprès des banques. La hausse des taux d'in-

Tableau 11

Evolution de la structure des postes clés des bilans des établissements de crédit

en % de la somme des bilans

En fin de période	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Actif						
Avoirs en banque	60,1	58,3	55,7	54,4	53,1	48,4
Débiteurs	18,4	18,9	18,5	18,7	18,2	19,6
Portefeuille-titres et effets	17,4	18,9	21,9	22,5	23,9	25,5
Passif						
Engagements envers les banques	45,2	46,9	46,1	46,6	47,5	49,4
Créanciers	42,4	39,3	39,4	37,6	35,4	32,4
Bons de caisse et obligations	3,6	4,9	6,0	6,9	7,5	8,2

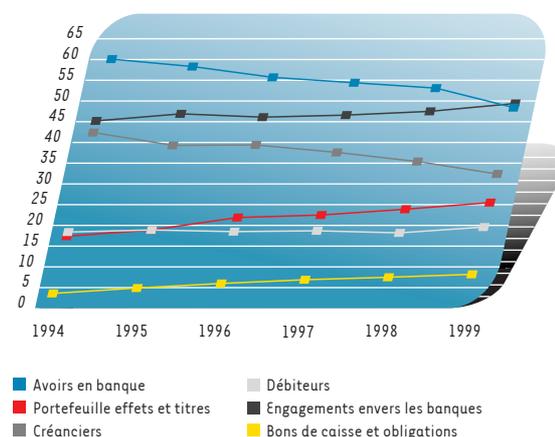
Source: Base de données commune BCL-CSSF

Bourse de Luxembourg. Ainsi, de même qu'au cours des trois années précédentes, les portefeuilles-titres et effets ont gagné de l'importance dans la structure du bilan agrégé au détriment des placements interbancaires. Les portefeuilles-titres et effets ont en effet progressé de 23 736 millions d'euros, soit une croissance de 18,4%, portant leur part relative dans la somme des bilans à 25,5% par rapport à 23,8% au 31 décembre 1998.

La baisse du refinancement auprès de la clientèle privée qui avait connu une brève période de stabilisation en 1996, s'est poursuivie avec un dynamisme accru en 1999. Le renouveau de cette tendance peut s'expliquer par des taux d'intérêt sur les produits d'épargne classiques à un niveau bas qui a encore été accentué par la décision du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne de baisser ses taux directeurs au mois de mai. La baisse des dépôts de la clientèle qui n'ont cessé d'évoluer de manière défavorable tout au long de l'exercice en cours doit cependant être vue en parallèle avec le développement considérable des organismes de placement collectif luxembourgeois dont la valeur nette d'inventaire était de 734,5 milliards d'euros au 31 décembre 1999.

Graphique 28

Evolution de la structure des postes clés des bilans des établissements de crédit



Source: Base de données commune BCL-CSSF

térêt décidée par le Conseil des gouverneurs de la BCE au début du mois de novembre 1999 et le léger redressement des taux d'intérêt sur les produits d'épargne classiques ne permettra certainement pas de renverser la tendance consistant dans la recherche de formes d'épargne alternatives. D'une part, les taux d'intérêt offerts sur les produits d'épargne classiques restent largement inférieurs aux taux de rendements qu'affichent certains organismes de placement collectif luxembourgeois qui peuvent ainsi continuer à concurrencer les établissements de crédit dans la collecte de fonds auprès des particuliers. D'autre part, la clientèle plus aisée, incitée par le remboursement partiel de la TVA et des taux débiteurs faibles sur les prêts immobiliers, investit une partie de ses avoirs dans la création de logements qui promettent des rendements attractifs en raison des loyers élevés au Luxembourg.

Les dépôts des particuliers ont augmenté de 2 353 millions d'euros entre le 31 décembre 1998 et le 31 décembre 1999 pour s'élever à 193 825 millions d'euros, leur part relative dans la somme des bilans diminue à 32,4% par rapport à 35,4% au 31 décembre 1998.

Le refinancement interbancaire, qui a progressé de 39 109 millions d'euros en termes bruts, soit 15,2%, par rapport au 31 décembre 1998, a accru la part relative de la somme des bilans des banques luxembourgeoises de 1,9%.

Dans la structure des passifs la part relative des bons de caisse et obligations a encore gagné en importance en 1999. En termes bruts les bons de caisse et obligations ont progressé de 8 097 millions d'euros soit 19,9% pour s'élever à 48 879 millions d'euros au 31 décembre 1999.

2.2.4 L'utilisation de divers instruments financiers dérivés

Le marché des instruments financiers dérivés sur la place financière de Luxembourg, qui s'était quelque peu essoufflé en 1998, a fait preuve d'une consolidation en 1999. Les chiffres relatifs au stock global des contrats que les banques, à l'exclusion des succursales de banques originaires des pays de l'Union européenne, tiennent au

31 décembre 1999, affichent une hausse de 12,5% sur l'année écoulée. Le volume total des instruments a atteint un montant total de 457 738 millions d'euros au 31 décembre 1999 contre 406 810 millions d'euros à la clôture de l'année précédente. En relation avec la somme de bilan des banques de droit luxembourgeois et des succursales de banques originaires de pays non membres de l'Union européenne (492 811 millions d'euros), l'activité sur les marchés dérivés représente 93,9% contre 93,9% et 94% pour les deux exercices antérieurs.

Les swaps de taux d'intérêt restent de loin le poste le plus important avec un montant notionnel total de 386 013 millions d'euros, soit une augmentation de 16,8% par rapport au volume total de 330 413 millions d'euros au 31 décembre 1998. Bien que le montant notionnel des contrats «futures» soit largement inférieur à celui des swaps de taux d'intérêt, les contrats «futures» affichent une croissance de 13,7% depuis le 31 décembre 1998 pour se situer à 12 339 millions d'euros au 31 décembre 1999.

La progression observée depuis le début de la décennie sur les contrats de gré à gré n'a pas pu se confirmer en 1999 en ce qui concerne les «futures» ou «future rate agreements». L'activité sur le marché de gré à gré des «futures» ou «future rate agreements» a en effet été diminuée en volume de 7 202 millions d'euros, soit une baisse de 19,6%, par comparaison avec la fin de l'année 1998. En ce qui concerne les options, le marché organisé a progressé à un rythme de croissance soutenu. Les opérations de gré à gré ont diminué de 34,0% pour se situer à 12 625 millions d'euros au 31 décembre 1999, alors que les opérations sur les marchés organisés ont progressé de 8 646 millions d'euros pour se situer à 15 007 millions d'euros. D'une manière générale l'activité sur les contrats de gré à gré a progressé de 10,8% pour se situer à 428 097 millions d'euros au 31 décembre 1999.

L'activité des banques luxembourgeoises sur les marchés organisés des produits dérivés, bien qu'en progression de 43,9% par rapport au 31 décembre 1998, reste encore très faible avec un total de 29 641 millions d'euros au 31 décembre 1999. Les contrats «futures» qui avaient connu une baisse de 22,1% en 1998, témoignent d'une hausse de 13,7% soit 1 490 millions d'euros. Alors que les «future rate agreements» ont connu une baisse de 20,7%

soit 8 296 millions d'euros en 1999, les «options» sur les marchés organisés ont nettement pris de l'importance avec une hausse de 135,9% soit 8 646 millions d'euros.

L'activité globale de tous les établissements de crédits établis sur la place financière du Luxembourg (y compris les succursales originaires d'un pays de l'Union européenne) au niveau des opérations de change et de produits dérivés s'établit à 691 958 millions d'euros contre 686 021 millions l'année précédente représentant ainsi 1,16 fois la somme de bilan agrégée au 31 décembre 1999. Ce ratio était de 1,27 fin 1998.

Le volume global relatif à l'année 1999 peut être détaillé comme suit: opérations liées aux taux de change, 216 265 millions d'euros; opérations liées aux taux d'intérêt, 452 206 millions d'euros; opérations liées à d'autres cours du marché 23 487 millions d'euros.

2.2.5 L'évolution des comptes de profits et pertes

A la suite des crises économiques ayant particulièrement marqué l'automne de l'année 1998, l'économie mondiale s'est fortement rétablie au courant de 1999. Les établissements de crédit luxembourgeois ont su profiter de cette accalmie sur les marchés financiers internationaux afin de consolider leurs activités dans l'environnement concurrentiel accru que constitue la zone euro. En dépit d'opportunités moindres sur les marchés boursiers internationaux, le secteur financier luxembourgeois a réalisé des résultats proches de ceux réalisés en 1998. Cette évolution favorable a cependant également été générée par des besoins de provisionnement moindres en raison de l'absence de crises financières majeures en 1999 et des mesures de modération fiscale déjà observées en 1998.

Tableau 12

Evolution de l'utilisation de divers instruments financiers dérivés par établissement de crédit^{1) 2)}

En fin de période	1997		1998		1999	
	millions de EUR	en % de la somme des bilans	millions de EUR	en % de la somme des bilans	millions de EUR	en % de la somme des bilans
1. Interest rate swaps ⁴⁾	291 043	75,8	330 413	76,2	386 013	78,3
2. Future ou forward rate agreements	39 002	10,2	40 050	9,2	31 754	6,4
dont: over the counter	35 363	9,2	36 661	8,5	29 459	6,0
dont: marché organisé	3 639	0,9	3 389	0,8	2 295	0,5
3. Futures (devises, intérêts, autres cours)	13 932	3,6	10 849	2,5	12 339	2,5
4. Options (devises, intérêts, autres cours)	16 864	4,4	25 498	5,9	27 632	5,6
dont: over the counter	15 233	4,0	19 137	4,4	12 625	2,6
dont: marché organisé	1 631	0,4	6 361	1,5	15 007	3,0
5. Total	360 841	94,0	406 810	93,9	457 738	92,9
6. Somme de bilan agrégée	383 839		433 444		492 811	

¹⁾ A l'exclusion des succursales des établissements de crédit originaires d'un pays membre de l'Union européenne

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

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

⁴⁾ Y inclus les cross currency interest rate swaps

Source: Base de données commune BCL-CSSF

La somme de bilan moyenne des établissements de crédit luxembourgeois affiche une croissance relativement modeste de 3,2%. Bien que la somme de bilan moyenne de l'année 1999, qui se chiffre à 567 408 millions d'euros soit supérieure à celle observée au cours de l'année 1998, ce développement des activités ne permet pas aux établissements de crédit luxembourgeois de la répercuter pleinement au niveau du compte de profits et pertes. La raison majeure de ce phénomène est le niveau de taux d'intérêt très bas en début d'année qui a été sujet à une baisse additionnelle au mois d'avril pour finalement se redresser quelque peu vers le mois de novembre.

Les résultats dégagés en 1999 rompent quelque peu avec la tendance observée depuis le début de la décennie, caractérisée par des taux de croissance annuels parfois considérables. A l'instar des années 1995 et 1996, une stabilisation des résultats atteints par les établissements de crédit luxembourgeois semble ainsi également se dégager pour les années 1998 et 1999.

Ainsi le résultat brut, qui représente l'ensemble des revenus des banques, a connu une baisse de 6,1% entre le 31 décembre 1998 et 1999. Les frais généraux (frais de personnel et d'exploitation), quant à eux, présentent une croissance importante de 11,1% qui, pour une large part,

trouve sa justification dans les recrutements importants effectués au cours de l'année 1999. Ainsi, le bénéfice brut avant provisions est en baisse de 16,7% au cours de l'année 1999.

Un tel ralentissement des résultats bruts avant provisions n'est cependant pas alarmant si l'on prend en considération l'impact des revenus non récurrents résultant de plus-values considérables réalisées par quelques établissements de crédit au cours de l'année précédente. Une analyse appropriée du compte de profits et pertes au 31 décembre 1999 ainsi que de l'évolution des résultats atteints par les banques luxembourgeoises au cours des deux dernières années, ne peut pas être effectuée sans procéder à la neutralisation des revenus sur divers exceptionnellement élevés et non récurrents observés en 1998. Compte tenu de cette neutralisation, les résultats bruts dégagés par les établissements de crédit luxembourgeois au 31 décembre 1999 se situent à un niveau similaire, voire supérieur, à celui observé à la même date de l'année précédente.

Lorsque le léger repli du résultat brut de 6,1% fait place à un examen plus approfondi des différentes composantes du résultat brut, une forte croissance de 5,7% de la marge sur intérêt, accompagnée d'un recul de 15,7% des revenus hors intérêts apparaît.

Tableau 13

Evolution globale des comptes de profits et pertes des établissements de crédit^{1) 2) 3)}

(en millions de EUR)

Rubrique des débits et des crédits	1994	1995	1996	1997	1998	1999
1 Intérêts et dividendes perçus	28 999	33 556	30 986	33 935	38 436	36 650
2 Intérêts bonifiés	25 902	30 409	27 809	30 775	35 299	33 333
3 Marge sur intérêts	3 098	3 148	3 177	3 160	3 137	3 317
Revenus nets:	0					
4 sur réalisation de titres	121	255	326	668	470	191
5 sur commissions	1 087	1 145	1 356	1 707	2 014	2 365
6 sur opérations de change	179	203	252	267	364	298
7 sur divers	145	57	36	-63	1 017	401
8 Revenus nets (4+5+6+7)	1 533	1 659	1 970	2 579	3 864	3 255
9 Résultat brut (3+8)	4 630	4 807	5 146	5 739	7 001	6 572
10 Frais de personnel	1 103	1 150	1 205	1 265	1 321	1 467
11 Frais d'exploitation	683	763	828	918	1 073	1 193
12 Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	1 786	1 913	2 033	2 184	2 394	2 660
13 Impôts divers, taxes et redevances	122	123	130	77	85	92
14 Amortissements sur immobilisé non financier	174	201	231	257	273	283
15 Résultats avant provisions (9-12-13-14)	2 548	2 570	2 753	3 222	4 249	3 537
16 Provisions et amortissements sur disponible, réalisable, et immobilisé financier	1 526	880	717	1 284	1 854	1 165
17 Extourne de provisions	1 177	583	586	747	808	600
18 Constitution nette de provisions	349	297	131	537	1 046	565
19 Résultats après provisions (15-18)	2 200	2 273	2 622	2 685	3 203	2 972
20 Impôts sur le revenu et le bénéfice	650	761	907	903	722	882
21 Résultat net (19-20)	1 549	1 512	1 715	1 782	2 482	2 090

Rubrique des débits et des crédits	1994	1995	1996	1997	1998	1999
en % de la somme moyenne des bilans						
A Frais généraux (lignes 9 à 12)	0,50	0,48	0,51	0,50	0,50	0,53
B Résultats avant provisions	0,61	0,55	0,59	0,64	0,77	0,62
C Provisions et amortissements	0,08	0,06	0,03	0,11	0,19	0,10
D Résultats après provisions	0,53	0,49	0,56	0,53	0,58	0,52

¹⁾ Les données ont été révisées pour tenir compte de nouvelles informations.²⁾ 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.³⁾ Données provisoires pour l'année 1999.

Source: Base de données commune BCL-CSSF

La baisse en termes bruts des intérêts perçus et bonifiés en glissement annuel, déjà observée au cours des trois premiers trimestres de l'année 1999, s'est maintenue également au cours du quatrième trimestre de l'année en cours. Malgré une somme de bilan moyenne supérieure à celle observée au cours de l'année précédente, les comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois, arrêtés au 31 décembre 1999, témoignent d'une baisse des intérêts respectivement perçus et bonifiés. Cette évolution qui trouve son explication dans une baisse continue des taux d'intérêt sur les marchés, présente néanmoins une caractéristique réjouissante pour les établissements de crédit luxembourgeois. Dans la mesure où les établissements de crédit veillent à investir les fonds recueillis à plus long terme, ils ont su profiter rapidement de la baisse des taux d'intérêt sur leurs passifs afin de se refinancer à des conditions plus avantageuses alors que les ajustements des taux d'intérêt sur leurs actifs n'ont été ajustés qu'avec un certain délai. Ainsi, la tendance, entamée depuis le début de l'année 1998, qui consistait dans un accroissement plus rapide des intérêts bonifiés par rapport aux intérêts perçus s'est par conséquent retournée au cours de l'année 1999. La conjugaison d'une baisse de 5,6% des intérêts bonifiés et d'une baisse de 4,6% seulement des intérêts perçus a permis à la marge sur intérêts de s'accroître de 5,7% par rapport au 31 décembre 1998.

En raison de l'importance exceptionnelle des revenus nets sur divers au cours de l'année 1998, la marge sur intérêts ne représentait, en moyenne, plus que 44,8% du résultat brut. Au cours de l'année 1999, le poids relatif de la marge sur intérêts est revenu au niveau plus normal; bien que l'importance relative du résultat sur intérêts soit en décroissance depuis quelques années, son niveau s'est néanmoins rétabli autour de 50,5% au cours des trois premiers trimestres de l'année en cours. Cette tendance à la baisse est le fruit du développement des activités nouvelles telles que la banque privée ou la gestion administrative des fonds d'investissements qui ont pris une importance certaine sur la place financière et qui sont générateurs de commissions.

Les autres éléments constitutifs du résultat brut diminuent de 15,7%, taux qui est cependant largement influencé par

l'effet de base en 1998 (des revenus singulièrement élevés en 1998). La neutralisation de l'impact des revenus sur divers, obtenue en posant l'hypothèse d'un revenu sur divers identique au 31 décembre 1998 et 1999, engendre une quasi stabilité des revenus nets hors intérêts entre les deux dates de référence. Ce raisonnement permet de mettre en évidence que les établissements de crédit luxembourgeois ont généré en 1999 des revenus supérieurs à ceux observés en 1998 mais que cette bonne performance est atténuée par le seul impact du retour à la normale des revenus sur divers.

En ce qui concerne plus particulièrement les différentes composantes des résultats hors intérêts, on remarquera une baisse notable des revenus sur la réalisation de titres. Le résultat net sur titres est de 59,3% inférieur à celui observé à la même date de l'année précédente. Cette chute peut s'expliquer par un encadrement plus restrictif des opérations de trading suite aux crises financières de l'année 1998 ainsi qu'une hausse des taux sur les principaux marchés obligataires. En raison de cette baisse importante entre les deux dates de référence, les revenus nets sur titres comptaient en 1999 pour 2,9% du résultat brut alors qu'en 1998 elles comptaient encore pour 6,7% du résultat brut.

Le résultat sur commissions quant à lui continue à constituer la principale source de revenus hors intérêts avec un taux de croissance légèrement inférieur à celui observé au cours de l'année 1998. Ce taux de croissance annuel est de 17,4% au 31 décembre 1999, alors qu'en date du 31 décembre 1998 il était de 17,9% en glissement annuel. Toutefois, en raison de la diminution du résultat sur divers, le solde sur commissions gagne en importance relative dans le total du résultat et représente désormais 36,0% de ce dernier. La montée en importance des résultats sur commissions est symptomatique de la tendance en faveur d'un financement direct de l'économie. Les banques ont su tirer profit de cette tendance en intervenant de plus en plus comme auxiliaires financiers, que ce soit dans la gestion d'actifs ou encore la gestion administrative de fonds communs de placement. Bien que le résultat sur opérations de change évolue d'une manière négative, avec une baisse de 18,2% en glissement annuel, le niveau atteint au 31 décembre 1999 est satisfaisant compte tenu de l'intro-

duction de la monnaie unique. Cette évolution est de nature à démontrer que les banques luxembourgeoises n'ont pas trop souffert de la réduction des opportunités dans le domaine des opérations de change. De plus, cette diminution du résultat sur opérations de change s'explique également par le cours en baisse de l'euro face au dollar américain notamment au cours du dernier trimestre de l'année écoulée.

Finalement, on notera particulièrement la réduction importante des résultats sur divers. Dans ce contexte, il y a lieu de rappeler les remarques antérieures en ce sens indiquant que l'année 1998 était caractérisée par des résultats sur divers exceptionnels dus à la réalisation de plus-values importantes sur des titres de participation.

Frais

Au 31 décembre 1999, les frais de personnel montrent un accroissement de 11,0% en glissement annuel. Cette évolution est le résultat combiné de la croissance considérable de l'emploi dans le secteur bancaire et de l'augmentation des coûts salariaux. La croissance des effectifs employés compte pour deux tiers dans la hausse des frais de personnel, le reste est imputable à des augmentations salariales prévues par la nouvelle convention collective du secteur bancaire et à l'ajustement automatique des salaires à l'augmentation de l'indice des prix à la consommation.

L'augmentation des frais d'exploitation est à mettre en relation avec des investissements informatiques en particulier

Tableau 14

Composantes et affectations des résultats bruts des établissements de crédit^{1) 2)}

en % du total des résultats bruts

Rubrique des débits et des crédits	1994	1995	1996	1997	1998	1999
I Composantes des résultats bruts						
Marge sur intérêts	66,9	65,5	61,7	55,1	44,8	50,5
Résultats sur opérations de change	3,9	4,2	4,9	4,7	5,2	4,5
Autres résultats	29,2	30,3	33,4	40,3	50,0	45,0
dont: sur réalisation de titres	2,6	5,3	6,3	11,6	6,7	2,9
sur commissions	23,5	23,8	26,3	29,7	28,8	36,0
sur divers	3,1	1,2	0,7	-1,1	14,5	6,1
II Affectations des résultats bruts						
Frais généraux	45,0	46,5	46,5	43,9	39,3	46,2
Constitution nette de provisions	7,5	6,2	2,6	9,4	14,9	8,6
Impôts sur les revenus et les bénéfices	14,0	15,8	17,6	15,7	10,3	13,4
Résultats nets	33,5	31,4	33,3	31,0	35,5	31,8

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

²⁾ Données provisoires pour l'année 1999.

Source: Base de données commune BCL-CSSF

en rapport avec l'an 2000 et avec des équipements supplémentaires, indispensables en raison de l'accroissement de l'effectif.

Provisions et corrections de valeur

L'absence de turbulences sur les marchés financiers internationaux se fait également sentir au niveau de la constitution de corrections de valeur et de provisions par les établissements de crédit luxembourgeois. Les premiers résultats provisoires des établissements de crédit luxembourgeois font état d'une diminution de la constitution nette de corrections de valeur et de provisions de 46,0%. Cette baisse par rapport à l'année précédente découle de l'absence de risques géographiques importants qui ont marqué les exercices précédents mais également par d'une sélection plus prudente des contreparties principalement au niveau de l'activité de crédit.

Impôts

L'évolution satisfaisante des résultats ordinaires en 1999 se répercute également sur les impôts dont les recettes ont augmenté de 22,2% par rapport à 1998. Cette augmentation qui peut surprendre doit également être vue en relation avec la réalisation importante de plus-values qui étaient exemptes d'impôts. Ainsi, malgré un résultat après provisions en baisse de 7,2% par rapport à 1998, les impôts se situent à un niveau proche de celui atteint en 1997 et largement supérieur à celui atteint en 1998.

Résultat net

Compte tenu de l'évolution des résultats exceptionnels, décrite ci-dessus, le résultat net est en baisse de 15,7% par rapport à 1998.

Tableau 15

Somme des comptes de profits et pertes en fin d'année
des établissements de crédit luxembourgeois ^{1) 2) 3) 4)}

(en millions de EUR)

Rubrique des débits et 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	36 045	33 935	38 436	36 650
2 Intérêts bonifiés	30 266	34 539	32 743	30 775	35 299	33 333
3 Marge sur intérêt	3 139	3 115	3 302	3 160	3 137	3 317
Revenus nets:						
4 sur réalisation de titres	313	411	193	668	470	191
5 sur commissions	1 680	1 979	2 352	1 707	2 014	2 365
6 sur opérations de change	258	353	297	267	364	298
7 sur divers	274	1 049	401	-63	1 017	401
8 Revenus nets (4+5+6+7)	2 525	3 791	3 243	2 579	3 864	3 255
9 Résultat brut (3+8)	5 664	6 906	6 545	5 739	7 001	6 572
10 Frais de personnel	1 233	1 284	1 455	1 265	1 321	1 467
11 Frais d'exploitation	898	1 050	1 184	918	1 073	1 193
12 Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	2 132	2 335	2 639	2 184	2 394	2 660
13 Impôts divers, taxes et redevances	76	85	92	77	85	92
14 Amortissements sur immobilisé non financier	253	269	282	257	273	283
15 Résultats avant provisions (9-12-13-14)	3 203	4 217	3 532	3 222	4 249	3 537
16 Provisions et amortissements sur disponible, réalisable, et immobilisé financier	1 275	1 844	1 164	1 284	1 854	1 165
17 Extourne de provisions	744	802	599	747	808	600
18 Constitution nette de provisions	531	1 042	565	537	1 046	565
19 Résultats après provisions (15-18)	2 672	3 175	2 967	2 685	3 203	2 972
20 Impôts sur revenu et le bénéfice	899	717	879	903	722	882
21 Résultat net (19-20)	1 773	2 459	2 088	1 782	2 482	2 090
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 euro sur base du taux de conversion de EUR=40,3399 LUF.

4) Données provisoires pour 1999.

Source: Base de données commune BCL-CSSF

2.2.6 La situation de l'emploi dans le secteur financier

L'évolution du nombre d'établissements de crédit sur la place a été relativement stable au cours des années 1998 et 1999. Plusieurs fusions bancaires sont intervenues mais également quelques établissements nouveaux sont venus s'implanter. Lors des fusions bancaires intervenues sur la place financière au cours des deux dernières années les pertes d'emplois furent très limitées. Ce phénomène est également observé dans d'autres pays européens où les fusions de banques sont bien plus fréquentes qu'au Luxembourg. Des besoins en ressources humaines importants sont requis pour réaliser les travaux de fusion. Dans le cadre des fusions bancaires intervenues au Luxembourg, des licenciements sont intervenus dans le cadre de plans sociaux. Ces derniers, négociés dans les syndicats, offrent aux personnes licenciées des conditions qui leur facilitent la recherche d'un nouvel emploi. En dehors des établissements de crédit la place financière a généré des emplois supplémentaires. Le législateur luxembourgeois a élaboré un cadre législatif favorable au développement des activités nouvelles. Ainsi, à côté de la loi sur les banques d'émission de lettres de gage, les lois relatives au commerce électronique et aux fonds de pension internationaux devraient permettre un développement des activités, et partant, le maintien voire la création d'emplois sur la place financière.

Le maintien du nombre des établissements de crédit et le développement des activités nouvelles, à eux seuls, ne sont cependant pas nécessairement un garant pour la stabilité de l'emploi dans le secteur financier. Dans un environnement de plus en plus concurrentiel et suite aux développements rapides tant dans le domaine technologique que dans celui des produits financiers, des efforts de formation et d'adaptation aux technologies nouvelles doivent continuellement être fournis. La formation des employés de banque a fait l'objet de plusieurs initiatives tant dans le domaine de la banque commerciale que dans celui de la banque privée. Notons également à ce sujet qu'à partir du 1^{er} janvier 2000, la loi du 22 juin 1999 ayant pour objet le soutien et le développement de la formation professionnelle continue est entrée en vigueur. Cette loi accorde notamment des crédits d'impôts ou subsides jusqu'à hauteur de 10% des coûts de formation encourus par les employeurs.

Au cours de l'année 1999, l'effectif dans le secteur financier a évolué de manière très satisfaisante.

L'emploi dans le secteur financier a connu, au cours de l'année 1999, une augmentation de 1 559 unités, soit une hausse de 7,0% par rapport au 31 décembre 1998. Au 31 décembre 1999, l'emploi dans le secteur financier s'élève à 23 985 unités, ce qui représente une progression de 367 unités (+ 1,6%) par rapport au 30 septembre 1999 et de 1 559 unités (+ 7,0%) par rapport à la même date de l'année précédente. L'emploi dans le secteur financier représente désormais 9,4% de l'emploi total intérieur au Luxembourg contre 9,5% au 31 décembre 1999.

Cette évolution dynamique peut être mise en relation avec l'augmentation de l'emploi total intérieur qui a été de 4,9% durant la même période. Le secteur financier continue donc d'être un des principaux moteurs de l'évolution positive de l'emploi total intérieur au Luxembourg. Les Luxembourgeois ne représentent plus que 34,4% de l'emploi dans le secteur financier contre 37,1% au 31 décembre 1998. Au cours du dernier trimestre de l'année 1999 le nombre de Luxembourgeois employés dans le secteur financier est quasi stagnant, alors que le nombre d'employés étrangers a augmenté de 375 unités.

L'effectif total dans les établissements de crédit luxembourgeois, progresse de 250 unités (+1,2%) par rapport au 30 septembre 1999 et de 1 383 unités (+7,0%) par rapport au 31 décembre 1998. Au 31 décembre 1999, l'emploi total dans les établissements de crédit était de 21 197 unités. Cette augmentation de l'effectif dans le secteur bancaire peut trouver son origine dans les efforts informatiques considérables, réalisés en vue de l'an 2000. Le développement des activités hors-bilan tels que la gestion de fortune, est également un des facteurs majeurs qui contribuent à une accélération de l'emploi dans le secteur financier.

L'emploi auprès des autres professionnels du secteur financier qui s'élevait à 2 788 unités au 31 décembre 1999, a augmenté de 117 unités, soit 4,4%, par rapport au 30 septembre 1999. Par rapport au 31 décembre de l'année précédente, l'augmentation est de 176 unités ce qui représente une hausse de 6,7%.

Tableau 16

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	
septembre 1998	3 247	620	3 867	8 797	9 352	18 149	49	102	151	12 093	10 074	22 167	9,2
dont banques	2 908	562	3 470	7 727	8 331	16 058	47	87	134	10 682	8 980	19 662	
décembre 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	
mars 1999	3 357	687	4 044	8 995	9 554	18 549	45	99	144	12 397	10 340	22 737	9,3
dont banques	3 018	621	3 639	7 838	8 453	16 291	43	85	128	10 899	9 159	20 058	
juin 1999	3 380	707	4 087	9 125	9 759	18 884	49	78	127	12 554	10 544	23 098	9,3
dont banques	3 014	641	3 655	8 069	8 606	16 675	47	65	112	11 130	9 312	20 442	
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	
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	877	183	1 060	3 498	3 416	6 914	18	17	35	4 393	3 616	8 009	
septembre 1998	1 008	200	1 208	3 610	3 532	7 142	21	14	35	4 639	3 746	8 385	37,8
dont banques	933	184	1 117	3 408	3 349	6 757	21	14	35	4 362	3 547	7 909	
décembre 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	
mars 1999	1 006	218	1 224	3 534	3 474	7 008	18	14	32	4 558	3 706	8 264	36,3
dont banques	937	198	1 135	3 330	3 292	6 622	18	14	32	4 285	3 504	7 789	
juin 1999	997	214	1 211	3 518	3 475	6 993	23	11	34	4 538	3 700	8 238	35,7
dont banques	920	197	1 117	3 337	3 282	6 619	23	11	34	4 280	3 490	7 770	
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	
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	
septembre 1998	2 239	420	2 659	5 187	5 820	11 007	28	88	116	7 454	6 328	13 782	62,2
dont banques	1 975	378	2 353	4 319	4 982	9 301	26	73	99	6 320	5 433	11 753	
décembre 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	
mars 1999	2 351	469	2 820	5 461	6 080	11 541	27	85	112	7 839	6 634	14 473	63,7
dont banques	2 081	423	2 504	4 508	5 161	9 669	25	71	96	6 614	5 655	12 269	
juin 1999	2 383	493	2 876	5 607	6 284	11 891	26	67	93	8 016	6 844	14 860	64,3
dont banques	2 094	444	2 538	4 732	5 324	10 056	24	54	78	6 850	5 822	12 672	
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	

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.

Source: Base de données commune BCL-CSSF

2.3 Les organismes de placement collectif

L'entrée dans la troisième phase de l'UEM au 1^{er} janvier 1999 a contribué au dynamisme de l'industrie luxembourgeoise des fonds d'investissement. L'introduction de l'euro sur les marchés financiers internationaux avait donné lieu, en début d'année, à quelques soucis notamment en ce qui concerne les fonds d'investissement à compartiments multiples. Comme prévu, des fusions de compartiments libellés dans les unités monétaires des pays de la zone euro ont eu lieu au début de l'année, mais elles n'ont pas conduit à une diminution du nombre des OPC à compartiments multiples ni même à une diminution du nombre de compartiments. Au contraire, entre le 31 décembre 1998 et le 31 août 1999, le nombre d'OPC à compartiments multiples s'est accru de 66 unités pour comprendre 863 unités au 31 août 1999.

La loi du 8 juin permet la création des fonds de pension internationaux (ASSEP et SEPCAV) à partir du Luxembourg. Le cadre légal devrait permettre aux promoteurs de bénéficier du potentiel de croissance considérable qu'offre cet instrument dans le moyen et long terme, mais la création des premiers fonds de pension internationaux n'avance que lentement. Il importe de souligner que le développement des fonds de pension est freiné par l'absence des règlements d'exécution à prendre par le législateur. Il revient aux promoteurs des fonds de pension internationaux d'offrir des produits attractifs pour une clientèle internationale tout en développant des

structures qui leur permettront de concurrencer efficacement les autres centres financiers européens.

A l'instar des établissements de crédit luxembourgeois, les promoteurs des organismes de placement collectif luxembourgeois utilisent les technologies nouvelles, à savoir, des systèmes informatiques de plus en plus sophistiqués afin de limiter leurs frais par le biais d'une gestion efficiente qui leur permet de rester compétitifs au niveau européen. Ces développements technologiques bénéficient non seulement à la gestion des fonds mais également au niveau de la commercialisation; Internet donne aux promoteurs d'OPC luxembourgeois la possibilité d'approcher leur clientèle étrangère en deans des délais très courts et moyennant des frais réduits par rapport aux moyens de communication traditionnels.

2.3.1 L'évolution en nombre

L'industrie luxembourgeoise des fonds d'investissement a connu une année prospère avec un taux de progression de 50,9% de la VNI. Au 31 décembre 1999, les actifs nets s'élevaient à 734,5 milliards d'euros.

Depuis décembre 1990, le nombre des fonds d'investissement luxembourgeois a évolué comme suit:

Tableau 17

Evolution du nombre et de la valeur nette d'inventaire des OPC ¹⁾

En fin de période	1990	1995	1996	1997	1998	1999
1. Nombre d'OPC	805	1 329	1 384	1 426	1 521	1 630
2. Valeur nette d'inventaire en millions de EUR ²⁾	72 249	261 798	308 605	391 766	486 843	734 500

¹⁾ Source: Commission de Surveillance du Secteur Financier

²⁾ Les données se rapportant aux années 1990 à 1998 ont été converties en EUR sur base du taux de conversion EUR = 40,3399 LUF

Le développement remarquable des organismes de placement collectif au Luxembourg se reflète moins au niveau du nombre des organismes qu'au niveau des actifs en gestion. Au 31 décembre 1999, le nombre des organismes de placement collectif luxembourgeois était de 1 630 soit une augmentation de 109 unités par rapport au 31 décembre 1998.

2.3.2 L'évolution de la valeur nette d'inventaire

Les actifs en gestion passent de 486 843 millions d'euros au 31 décembre 1998 à 734 500 millions d'euros fin décembre 1999. Cette hausse de 247 657 millions d'euros ou 50,9%, est impressionnante; elle repose sur le développement favorable des marchés financiers mais également sur le développement favorable des nouvelles souscriptions. En effet, l'investissement net en capital au cours de cette même période est de 140,1 milliards d'euros.

2.3.3 Les OPC monétaires

La sélection des OPC monétaires est effectuée par la Commission de surveillance du secteur financier sur base des critères énoncés dans le règlement (CE) N° 2819/98 de la BCE du 1^{er} décembre 1998 concernant le bilan consolidé du secteur des institutions financières monétaires.

La BCL se base sur cette sélection pour l'établissement de la liste officielle des institutions financières monétaires luxembourgeoises et pour la délimitation de la population des OPC monétaires soumis au reporting statistique à fournir à la BCL.

La liste des OPC ou compartiments monétaires qui sont inscrits sur la liste des institutions financières monétaires est transmise à la BCE et publiée ensemble avec les listes des autres pays de l'UEM. Il est entendu que cette liste est régulièrement mise à jour lorsque des OPC ou compartiments monétaires sont ajoutés ou retirés.

Les OPC ou compartiments monétaires, à l'exception de ceux qui sont de taille modeste, doivent remettre périodiquement des renseignements spécifiques à la BCL, qui consistent notamment en une ventilation des instruments financiers par échéance initiale, par secteur économique, par pays et par devise.

Le nombre des OPC ou compartiments monétaires est resté relativement stable au cours des deux dernières années, passant de 420 unités au 31 décembre 1998 à 439 unités au 31 décembre 1999. Au cours de la même période la valeur nette d'inventaire des OPC ou compartiments monétaires a augmenté de 18,4 milliards d'euros pour se situer à 49,0 milliards d'euros au 31 décembre 1999.

2.4 Le marché financier domestique

2.4.1 L'activité boursière en 1999

En date du 4 janvier 1999, la Bourse de Luxembourg a mis en vigueur l'accord de coopération conclu en décembre 1998 entre les Bourses de Luxembourg, d'Amsterdam et de Bruxelles. Cet accord, visant à promouvoir l'accès réciproque aux marchés des trois bourses, a eu le mérite d'augmenter le nombre de participants en Bourse de Luxembourg. L'alliance Benelux a ainsi permis à la Bourse de Luxembourg d'accueillir 46 nouveaux membres belges et néerlandais.

Le marché des actions luxembourgeoises a vécu quelques importants événements en 1999. Tout d'abord le 14 avril le groupe Dexia, majoritaire dans le capital de la Banque Internationale à Luxembourg (BIL), a décidé de se porter acquéreur de 100% des actions de la BIL via offre publique d'échange (OPE). Les détenteurs d'actions de la BIL se sont vus offrir dix actions Dexia-France, cinq actions Dexia-Belgique et 41 000 francs luxembourgeois en liquide en échange d'une action BIL. Cette opération a permis au groupe Dexia de contrôler 98,75% du capital de la BIL. Suite au succès de l'offre publique d'échange, les actions de la BIL ont été retirées de la cote officielle fin juillet.

Vers la fin de l'année, le marché des actions luxembourgeoises a enregistré deux nouvelles admissions. Ce fut d'abord Banque Degroof Luxembourg, la filiale luxembourgeoise de la banque privée belge Degroof S.A., qui en date du 9 novembre annonçait une augmentation de capital de 52,36 millions d'euros via une émission de 240 000 actions nouvelles, soit 32,4% du nouveau capital social. La période de souscription, prévue jusqu'au 25 novembre, a été clôturée anticipativement le 15 novembre et la première cotation des actions de la Banque Degroof Luxembourg S.A. a eu lieu le 2 décembre.

Deux semaines plus tard, le 25 novembre, Utopia S.A. a annoncé une émission de 188 857 nouvelles actions pour un montant de 9,9 millions d'euros, soit 21,11% de son nouveau capital social. La période de souscription publique des actions de la société d'exploitation de salles et de sites cinématographiques a été clôturée anticipativement le 2 décembre alors que la date de clôture prévue était le 9 décembre. La première cotation en Bourse de Luxembourg a eu lieu le 17 décembre.

L'année 1999 a également été marquée par des annonces de fusions et d'alliances importantes dans le domaine des systèmes de règlement-titres. En mai, Deutsche Börse AG, à Francfort, et Cedel International, à Luxembourg, ont annoncé la création d'une société qu'ils détiennent conjointement; l'objectif est de devenir le premier fournisseur de services de compensation, de dénouement et de conservation de titres en Europe. Cette nouvelle société a commencé ses activités le 1^{er} janvier 2000. Elle se dénomme «Clearstream International». Elle fournit un ensemble de services à ses principales filiales qui sont «Clearstream Banking Luxembourg», «Clearstream Frankfurt», et «Clearstream Services».

2.4.1.1 L'indice des actions luxembourgeoises LuxX

L'indice des actions luxembourgeoises LuxX a clôturé l'année 1999 au niveau de 1 397,25 points réalisant une croissance de 40% sur l'année. La Bourse de Luxembourg figure ainsi parmi les plus performantes pour l'année 1999. Elle prend la troisième place au niveau de la zone euro derrière les Bourses de Helsinki et de Paris.

Les premiers mois de l'année, le marché des actions de la Bourse de Luxembourg était sous l'influence de la loi fiscale du 22 décembre 1993 («nouvelle» loi Rau) ayant pour objet la relance de l'investissement dans l'intérêt du développement économique luxembourgeois. Cette loi stipule que les investissements en actions de sociétés luxembourgeoises pleinement imposables sont déductibles fiscalement jusqu'à un plafond de 60 000 francs luxembourgeois par contribuable et à condition de conserver les actions pendant l'année d'acquisition et les quatre années sui-

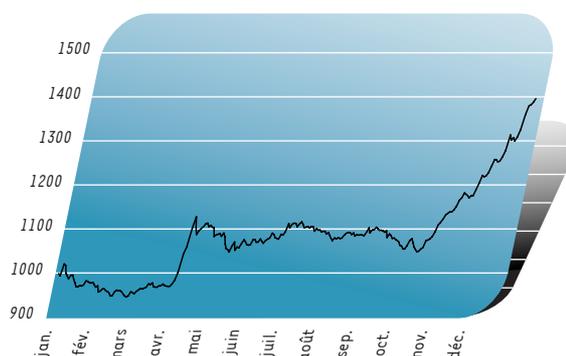
vantes. Comme cette loi votée fin 1993 pour l'année fiscale en cours n'a permis d'investir qu'à partir de 1994, les deux années fiscales de 1993 et 1994 se sont libérées au 1^{er} janvier 1999. Un mouvement massif de prise de bénéfice dès le début de l'année a mis de la pression sur les actions luxembourgeoises jusqu'à la mi-avril.

Ensuite, à partir du 14 avril, le marché des actions évoluait sous l'égide de l'opération d'OPE des titres de la BIL contre ceux du groupe Dexia. Cette opération a forcé les fonds dédiés aux actions luxembourgeoises à procéder au remplacement du titre de la BIL par d'autres actions luxembourgeoises. Suite à ce processus de remplacement, les cours de nombre d'actions luxembourgeoises se sont enflammés pendant pratiquement un mois.

Les deux derniers mois de l'année, le LuxX, entraîné par le climat boursier international ainsi que par l'effet d'investissement en actions tombant sous le régime de la nouvelle loi Rau, a connu une poussée euphorique. En effet, la progression de l'indice LuxX se limitait encore à 11% en début du mois de novembre avant de s'envoler vers la fin de l'année pour atteindre une hausse de 40% sur l'année.

Graphique 29

Evolution de l'indice LuxX en 1999



Source: Reuters

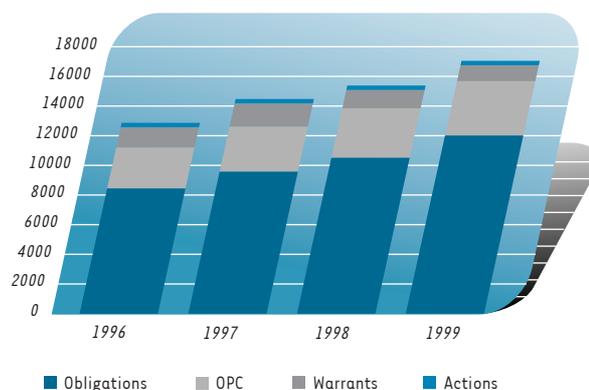
Graphique 30

Nombre des valeurs cotées

2.4.1.2 Valeurs cotées

Pendant l'année 1999, la Bourse de Luxembourg a admis à sa cote 5 134 nouvelles valeurs, se répartissant en 3 579 obligations, 887 OPC, 637 warrants et 31 actions. Au 31 décembre 1999, le nombre total de valeurs cotées s'élevait ainsi à 17 051 unités se répartissant en 12 021 obligations, 3 658 compartiments d'OPC, 1 060 warrants et 312 actions. Les obligations représentent la majeure partie des valeurs cotées (71%) suivies des OPC (21%), des warrants (6%) et des actions (2%).

Le nombre de valeurs cotées à la Bourse de Luxembourg a progressé de 10,8% en 1999 contre 6,3% en 1998. Cette progression nettement plus soutenue qu'en 1998 est principalement due au compartiment obligataire qui a connu une progression de 14,3% en 1999 comparée aux 9,8% de l'année précédente.



Source: Bourse de Luxembourg

Tableau 18

Nombre de transactions et valeur boursière des échanges en millions de EUR

	1998		1999		Variations rapport au 31.12.1998	
	Nombre de transactions	Valeur boursière des échanges	Nombre de transactions	Valeur boursière des échanges	Nombre de transactions	Valeur boursière des échanges
Obligations	42 769	1 316,0	39 095	1 148,7	- 8,6%	- 12,7%
Actions	42 770	1 059,3	39 338	991,8	- 8,0%	- 6,4%
OPC	15 573	434,4	11 795	353,5	- 24,3%	- 18,6%
Warrants	710	4,6	327	5,4	- 53,9%	17,4%
Total	101 822	2 814,3	90 555	2 499,4	- 11,1%	- 11,2%

Source: Bourse de Luxembourg

2.4.1.3 Le nombre de transactions et la valeur boursière des échanges

Alors que le nombre de valeurs cotées était en nette progression sur l'année (+14,3%), aussi bien le nombre de transactions (-11,1%) que la valeur boursière des échanges (-11,2%) ont diminué par rapport à l'année précédente. En 1999, la Bourse de Luxembourg a donc évolué dans le sens d'une accentuation de son activité de cotation et d'un repli de son activité de transaction par rapport à l'année précédente.

2.4.1.4 Evolution du marché obligataire

Sur le marché des émissions obligataires, le nombre de banques luxembourgeoises actives a diminué, suite à la disparition de la devise nationale. Depuis son année record en 1995, affichant un volume d'émission total équivalent à quelque 10,51 milliards d'euros, les montants ont diminué avec la perspective de l'avènement de la monnaie unique. Au cours de la dernière année d'existence du franc luxembourgeois, 49 émissions ont été lancées, équivalant à quelque 2,55 milliards d'euros. Une conséquence logique de la disparition du marché en franc luxembourgeois a été la suppression de la "league-table", qui rendait compte de l'activité des banques luxembourgeoises en tant que "bookrunners" par le truchement d'un classement. La constitution d'un tel tableau au niveau national n'a donc plus rai-

son d'être. Une implication en découlant est également la disparition de la centralisation statistique.

Depuis l'émergence de l'euro, principalement deux banques agissent encore en tant que "lead-managers". Alors qu'une des banques opère essentiellement pour le compte de son groupe, l'autre continue à centrer son activité d'émission sur des émetteurs tiers. Ces derniers proviennent essentiellement d'Allemagne et sont à très forte pondération bancaire. Certaines de ces émissions ont été réalisées sur une base de "joint-leads" nationaux ou internationaux. Les émissions ont atteint des montants moyens nettement supérieurs au standard de 2 milliards de francs luxembourgeois prévalant depuis 1995. Ceci est la résultante du regroupement de la demande pour les devises de la zone euro, remplacées par l'euro. Ainsi, une émission de 750 millions d'euros a été émise pour le compte d'une banque allemande. Il est intéressant de noter que la qualité des émetteurs est de tout premier rang, permettant ainsi d'émettre aussi bien en "senior" qu'en "subordonné". L'augmentation substantielle des montants émis témoigne du pouvoir de placement intact au travers des établissements de crédit établis sur la place financière de Luxembourg auprès d'un marché de niche constitué par une clientèle "retail". Au niveau spécifiquement luxembourgeois, il est à noter l'émission de l'Arbed, pour un montant de 100 millions d'euros, co-dirigée par trois banques luxembourgeoises traditionnellement actives sur le marché obligataire primaire domestique.

2.4.1.5 Capitalisations boursières des sociétés cotées

La capitalisation boursière des sociétés cotées a considérablement progressé en 1999 (+21,91%). Les sociétés luxembourgeoises ont connu une augmentation de 10,27% de leur capitalisation boursière comparée aux 22,81% des sociétés étrangères cotées.

montre que la Bourse de Luxembourg se trouve en bas de l'échelle des capitalisations boursières des sociétés domestiques. Malgré la faible valeur nominale de la capitalisation boursière des sociétés domestiques luxembourgeoises, celle-ci s'élève à presque du double du PIB luxembourgeois. Au niveau européen, les capitalisations boursières s'élèvent en moyenne à 128% du PIB. La Finlande affiche le plus

Tableau 19

Capitalisations boursières en millions de EUR

	Capitalisation 31/12/1999	Poids	Capitalisation 31/12/1998	Variation	Sociétés 1999/1998
Luxembourg	35 855,94	6,47%	32 516,49	+10,27%	51/53
Etranger	518 503,04	93,53%	422 194,04	+22,81%	225/224
Total	554 358,98	100,00%	454 710,53	+22,91%	276/277

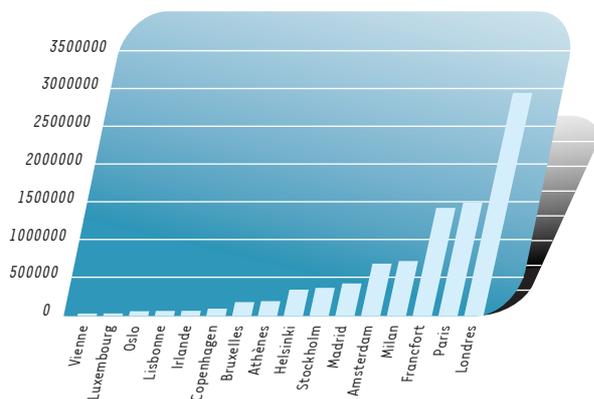
Source: Bourse de Luxembourg

Au niveau européen, la capitalisation boursière des sociétés luxembourgeoises reste néanmoins faible. En effet, une comparaison entre les principales bourses européennes

important ratio «capitalisations boursières des sociétés domestiques/PIB» à savoir 287% suivi de la Grande Bretagne (221%) et du Luxembourg (195%).

Graphique 31

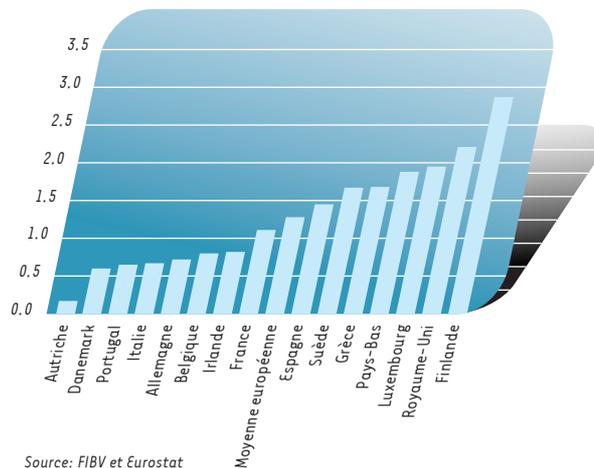
Capitalisation boursière des sociétés domestiques en millions de EUR



Source: FIBV

Graphique 32

Ratio (Capitalisations boursières/PIB)



Source: FIBV et Eurostat

1 Les politiques monétaire et de change

1.1 La politique monétaire

1.1.1 Introduction

Le cadre opérationnel de la politique monétaire de l'Eurosystème a été présenté dans le rapport de la BCE publié en septembre 1998 et intitulé «La politique monétaire unique en phase III – Documentation générale sur les instruments et procédures de la politique monétaire du SEBC». Le tableau ci-dessous récapitule de manière succincte l'ensemble des instruments mis à la disposition de l'Eurosystème dans l'exécution de la politique monétaire unique, définie par le Conseil des gouverneurs de la BCE et mis en œuvre par le Directoire puis, exécuté in fine, par les BCN.

de refinancement ont été exécutées à taux fixe alors que les opérations de refinancement à plus long terme ont été exécutées à taux variable.

L'utilisation modérée des facilités permanentes, pénalisantes par rapport au marché interbancaire, a montré que les contreparties se sont adaptées progressivement à la politique monétaire unique en optimisant au mieux la gestion de leurs liquidités. Ce même constat peut être tiré du montant limité des réserves par rapport au montant déposé sur les comptes courants auprès des BCN dans le cadre des réserves obligatoires.

Opération de politique monétaire		Types d'opérations
Opérations d'open market	Opérations principales de refinancement	Opérations de cession temporaire
	Opérations de refinancement à plus long terme	
	Opérations de réglage fin	Opérations de cession temporaire Transactions fermes Swaps de change Reprises de liquidités en blanc
Facilités permanentes	Opérations structurelles	Opérations de cession temporaire Transactions fermes Emission de certificats de dette
	Facilités de crédit marginal Facilités de prêt et de dépôt	Opérations de cession temporaire Dépôts
Réserves obligatoires	—	—

Source: BCE, La politique monétaire unique en phase III – Documentation générale sur les instruments et procédures de la politique monétaire du SEBC, septembre 1998

Au cours de la première année de politique monétaire unique au sein de l'Eurosystème, l'ensemble de la panoplie des instruments de la politique monétaire n'a pas été utilisé. Les opérations principales de refinancement et les opérations de refinancement à plus long terme ont pourvu les contreparties en liquidités, mais les opérations de réglage fin ainsi que les opérations structurelles n'ont pas été utilisées au cours de l'année 1999. Les opérations principales

Le 22 décembre 1998, le Conseil des gouverneurs de la BCE avait décidé de fixer un couloir plus étroit par le biais des facilités permanentes, mais uniquement pour une durée transitoire. Ainsi, entre le 4 et le 21 janvier 1999, les taux de la facilité de crédit marginal et la facilité de dépôt étaient établis respectivement à 3,25% et à 2,75%. La normalisation s'est ensuite effectuée en fonction de la décision initiale, portant les taux respectivement à 4,5% et à 2%.

La BCE a quantifié, dès le 13 octobre 1998, l'objectif principal de l'article 105 du Traité instituant la Communauté européenne, qui est le maintien de la stabilité des prix. Ainsi, la stabilité des prix est définie comme étant la progression annuelle de l'indice des prix à la consommation harmonisé inférieure ou égale à 2%. Cette définition s'applique à l'ensemble de la zone euro, ce qui exclut toute réaction ayant trait à des déséquilibres nationaux ou régionaux.

La stratégie de la politique monétaire, élaborée dans une optique de moyen terme, repose sur deux piliers. Alors qu'un rôle prépondérant est donné à la monnaie, en l'occurrence l'agrégat monétaire M3, une large gamme d'indicateurs économiques et financiers est également prise en compte.

En décembre 1998, le Conseil des gouverneurs a décidé de définir une valeur de référence pour l'agrégat monétaire M3. Suite à la prise en compte d'indicateurs clés, cette valeur de référence a été fixée à 4,5% pour un an. En décembre 1999, le Conseil des gouverneurs a décidé de reconduire cette valeur de 4,5% pour une nouvelle période de douze mois.

Durant les premiers mois de l'année 2000, la BCE a décidé de procéder à la première opération de réglage fin afin d'absorber, par le biais de reprises de liquidités en blanc, l'excès de liquidités de fin année 1999. Ces liquidités abondantes reflétaient la politique de la BCE visant à éviter tout goulot d'étranglement dû au passage de l'an 2000, ainsi que la conséquence de facteurs autonomes en début d'année.

1.1.2 L'application de la stratégie

Durant l'année 1999, la BCE a procédé à deux modifications du taux des opérations principales de refinancement.

Lors du Conseil des gouverneurs du 8 avril 1999, le taux des opérations principales de refinancement a été minoré de 50 points de base, le portant ainsi à 2,5%. Par la même occasion, les taux sur la facilité de crédit marginal et la facilité de dépôt ont été ajustés à la baisse respectivement de 1 et de 0,5%, les fixant respectivement à 3,5 et à 1,5%.

Le Conseil des gouverneurs a décidé une baisse des taux considérant que l'évolution monétaire n'était pas source de pressions inflationnistes; le taux de croissance de l'agrégat monétaire M3 était très proche de sa valeur de référence de 4,5% et reflétait dans une certaine mesure l'environnement spécifique du démarrage de la phase trois de l'UEM.

Lors du Conseil des gouverneurs du 4 novembre, le taux des opérations principales de refinancement a été majoré de 50 points de base, revenant ainsi à son niveau initial de début d'année, soit 3%. Les taux portant sur la facilité de crédit marginal et sur la facilité de dépôt ont été réajustés de 0,5% par rapport à la décision du mois d'avril respectivement à 4 et à 2%.

La décision du 4 novembre, résultant de l'analyse des deux piliers de la stratégie de la politique monétaire de l'Eurosystème, était basée sur un risque croissant de mise en danger de la stabilité des prix, reflétée par la hausse systématique de l'agrégat monétaire M3 par rapport à la valeur de référence de 4,5%, l'augmentation persistante du prix du pétrole ainsi qu'une activité de crédit soutenue.

Pour l'année 2000, la BCE a procédé à un resserrement de la politique monétaire. Le 3 février, le Conseil des gouverneurs a décidé de majorer le taux des opérations principales de refinancement de 25 points de base à 3,25%. En sus, les taux des facilités permanentes ont été ajustés. Ainsi, le taux portant sur la facilité de prêt marginal est passé de 4 à 4,25% alors que la rémunération de la facilité de dépôt est passée de 2 à 2,25%.

Les décisions ont été prises sur base d'un risque portant sur la stabilité des prix à moyen terme. Dans le premier pilier, ce risque s'est reflété dans l'évolution persistante de l'agrégat monétaire M3 au-dessus de sa valeur de référence de 4,5%. Le même phénomène a pu être observé quant à la progression des crédits au secteur privé continuant d'évoluer à un taux de croissance supérieur à 10%. Quant au second pilier, plusieurs éléments peuvent être retenus: l'augmentation continue du prix du pétrole, la progression du prix des matières premières non-énergétiques et des prix à la production, ainsi que la dépréciation de l'euro contribuant au renchérissement des prix à l'importation. Outre ces facteurs, l'augmentation des taux d'intérêt nominaux à long

terme au sein de la zone euro a confirmé les anticipations reflétant une croissance économique persistante au sein de la zone euro.

Dans l'optique d'assurer une croissance économique durable, sans pressions inflationnistes, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de procéder à une deuxième hausse des taux le 16 mars 2000. Ainsi, le taux des opérations principales de refinancement a été porté à 3,5%, soit une majoration de 25 points de base. Par la même occasion, le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal a été relevé de 0,25 % à 4,5 % et celui de la facilité de dépôt de 0,25 % à 2,5 %. La justification de cette mesure est donnée au regard des deux piliers de la stratégie de la politique monétaire. La croissance persistante de M3 par rapport à sa valeur de référence de 4,5 %, couplée à une activité soutenue de l'activité de crédit, a confirmé la présence de liquidités abondantes au sein de la zone euro. Quant au second pilier, la majeure partie des indicateurs et des prévisions a indiqué des pressions à la hausse sur l'inflation des prix à la consommation à moyen terme. Ainsi, le prix élevé du pétrole, associé à la dépréciation de l'euro, créent-ils une pression inflationniste par le truchement de l'inflation importée. Dans un contexte de reprise économique, la stabilité des prix à moyen terme pourrait être en danger.

1.1.3 L'utilisation des instruments auprès de la BCL

Ci-après sont présentés quelques développements caractéristiques à Luxembourg de la mise en œuvre de la politique monétaire de la BCE.

Cette politique offre de nouvelles possibilités pour les banques de la Place. Celles-ci ont participé très activement, via la BCL, aux opérations d'open market ainsi que le montrent les données suivantes.

L'introduction du système de réserves obligatoires a été réalisée de manière efficace et satisfaisante.

– Opérations d'open market

En principe, tous les établissements de crédit ont vocation de devenir contreparties de l'Eurosystème. A Luxembourg, 39 des 212 contreparties éligibles ont participé plus ou moins régulièrement aux opérations principales de refinancement (MRO) et aux opérations à long terme de refinancement au cours de l'année 1999, (LTRO).

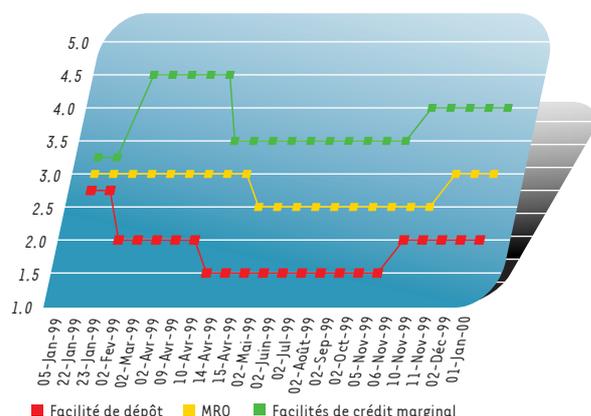
– Opérations principales de refinancement (MRO)

La part essentielle de liquidités fut octroyée au secteur financier à l'intervention de ce mécanisme qui joue dans le cadre de l'Eurosystème un rôle clé dans la poursuite de l'objectif d'alimentation en liquidité et de communication des orientations de politique monétaire.

Il s'agit des opérations de cessions temporaires régulières, conduites sur la base d'appels d'offres standard, hebdomadaires avec une durée de deux semaines.

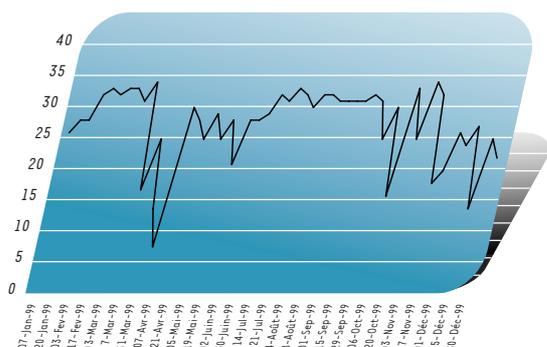
Graphique 1

Evolution des taux d'intérêt en 1999



Graphique 2

MRO 1999 – Nombre de participants au Luxembourg



En 1999, la BCE a lancé 52 appels d'offre de ce type. Jusqu'à présent, seuls les appels d'offres à taux fixe ont été utilisés; le taux d'intérêt est annoncé à l'avance. Le nombre moyen d'offres soumises à la BCL était de 27 pour un montant moyen de 44 milliards d'euros.

Le pourcentage moyen d'adjudication était d'environ 6,5%. Le montant le plus faible d'offres, à 5,1 milliards d'euros, a été enregistré lors de l'opération du 7 avril quand le marché s'attendait à une baisse des taux d'intérêt au cours de la période d'adjudication. Toutes les offres ont été satisfaites par la BCE à cette occasion, atteignant ainsi un ratio d'adjudication de 100%. Les offres les plus élevées, à 101,8 milliards d'euros, ont été présentées le 3 novembre lorsque des taux d'intérêt plus élevés étaient attendus et que le ratio d'adjudication le plus bas fut atteint à concurrence de 2,82%.

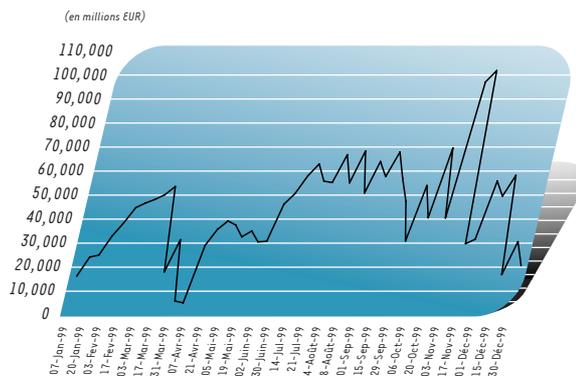
Tableau 1

MRO 1999 – Pourcentage d'adjudication

07-Jan-99	15.57	24-Mar-99	27.37	09-Jun-99	9.48	18-Aug-99	4.75	28-Oct-99	3.82
13-Jan-99	8.52	31-Mar-99	32.86	16-Jun-99	4.23	25-Aug-99	6.01	03-Nov-99	2.82
20-Jan-99	9.94	07-Apr-99	100.00	23-Jun-99	7.38	01-Sep-99	4.43	10-Nov-99	18.28
27-Jan-99	10.01	14-Apr-99	8.57	30-Jun-99	4.66	08-Sep-99	6.14	17-Nov-99	14.25
03-Feb-99	8.18	21-Apr-99	8.17	07-Jul-99	7.41	15-Sep-99	5.80	24-Nov-99	10.76
10-Feb-99	7.13	28-Apr-99	10.33	14-Jul-99	4.25	22-Sep-99	13.93	01-Dec-99	7.07
17-Feb-99	6.92	05-May-99	6.40	21-Jul-99	6.35	29-Sep-99	5.94	08-Dec-99	8.06
24-Feb-99	7.87	12-May-99	11.00	28-Jul-99	5.44	06-Oct-99	5.44	15-Dec-99	19.87
03-Mar-99	6.09	19-May-99	6.73	04-Aug-99	5.38	13-Oct-99	3.88	22-Dec-99	6.11
10-Mar-99	7.89	26-May-99	12.24	11-Aug-99	5.05	20-Oct-99	6.77	30-Dec-99	14.41
17-Mar-99	13.12	02-Jun-99	6.16						

Graphique 3

MRO 1999 – Volumes des offres au Luxembourg



– Opérations de refinancement à plus long terme (LTROs)

Les LTROs visent à procurer des liquidités par des opérations de cession temporaire d'une fréquence mensuelle et d'une durée de 3 mois. Elles sont normalement conduites sous la forme de taux d'intérêt variable avec des volumes d'adjudication préannoncés. Ce fut en effet le cas pour les 14 LTROs au cours de l'année 1999. Les 3 premières LTROs de l'année ont été réalisées le 14 janvier, dont deux avaient une durée plus courte.

Pour les 11 premières LTROs, la BCE a attribué à chacune un volume total moyen de 15 milliards d'euros; pour les 3 dernières un montant de 25 milliards d'euros chacune, contribuant ainsi à un passage sans heurts à l'an 2000.

Les 4 premières LTROs ont été réalisées par des appels d'offres à taux unique; par la suite, les opérations ont été conduites par appel à taux multiple. En moyenne, 16 contreparties ont soumis 45 offres LTROs pour la BCL pour un montant moyen de 3,46 milliards.

Le 31 décembre 1999, la liquidité octroyée à Luxembourg était de 8 272 974 700 euros. L'usage national de la facilité de dépôt et de la facilité de prêt marginal calculé en pourcentage des montants requis pour la constitution de réserves obligatoires à Luxembourg, fut exceptionnellement bas à l'intérieur de l'Eurosystème. L'utilisation nette de ces facilités permanentes par les établissements luxembourgeois de crédit fut marginale tout au long de l'année. Ce n'est qu'au début du mois de janvier que les banques ont utilisé de manière plus intensive la facilité de prêt marginal comme elles s'adaptèrent au nouvel environnement. L'usage net de ces facilités avait un effet de contribuer à la liquidité à Luxembourg.

En 1999, la BCE a exclusivement utilisé les opérations de cession temporaire et l'instrument de réserves obligatoires pour la gestion de liquidité. Les décisions étaient prises dans l'objectif d'assurer que le taux au jour le jour reste proche de celui des opérations principales de refinancement. En moyenne, l'EONIA fut de 2 points plus élevé que le taux de la facilité principale de refinancement (MRO). En conséquence, il n'y a pas eu d'autres opérations, ni de réglage fin, ni d'ordre structurel.

– Réserves obligatoires

Un système de réserves obligatoires fut établi à Luxembourg dès le 1^{er} janvier 1999. Ce système s'applique à toutes les banques à Luxembourg, quelles que soient leur forme juridique ou leur origine géographique. Les établissements de crédit doivent détenir des réserves obligatoires, selon un système de moyenne par période, qui à l'exception de la première, commence le 24 de chaque mois et se termine le 23 du mois suivant.

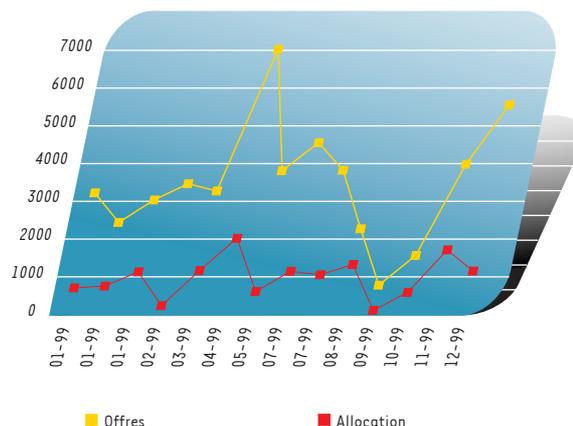
Le montant moyen des réserves obligatoires détenues par les établissements de crédit à Luxembourg est resté relativement stable, proche des 6 milliards d'euros durant toute l'année.

Les montants déposés en réserve sont rémunérés au taux de la facilité principale de refinancement. En 1999, ce taux a varié de 2,5% à 3%. En dehors des deux premières périodes du 1^{er} janvier au 23 mars 1999, correspondant à la périodicité d'introduction d'un nouveau système au

Graphique 4

LTRO 1999 – Volumes des offres et montants alloués au Luxembourg

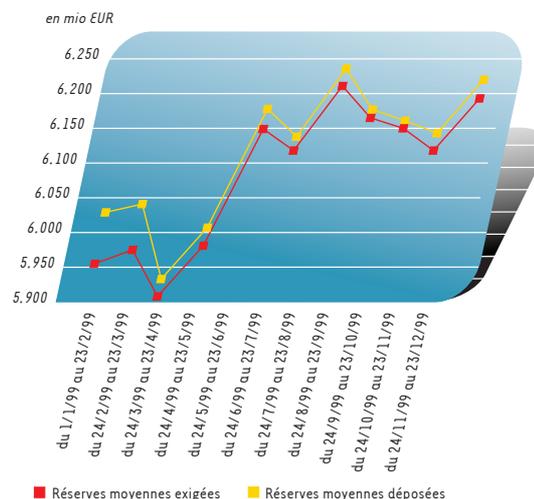
(en million EUR)



Grand-Duché de Luxembourg, les établissements de crédit ont géré leurs réserves obligatoires de manière très satisfaisante.

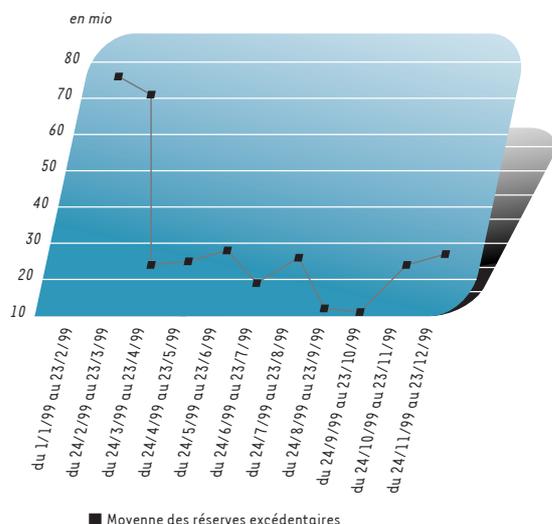
Graphique 5

Evolution des réserves moyennes exigées et déposées



Graphique 6

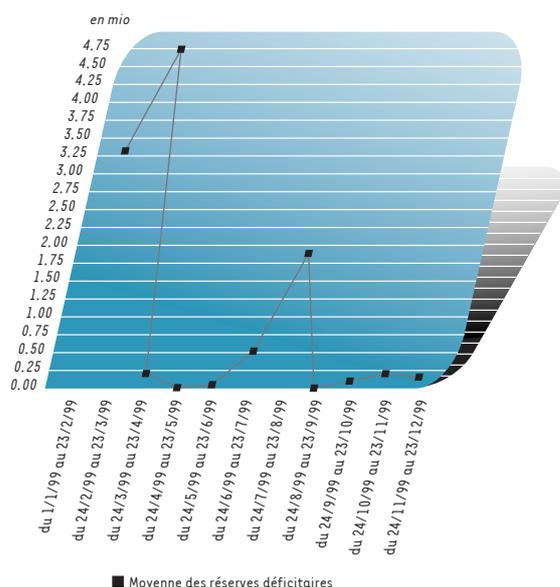
Evolution de la moyenne des réserves excédentaires



Après une brève période d'adaptation, les établissements de crédit luxembourgeois ont pu ajuster leurs dépôts au montant requis de réserves obligatoires et ont réussi à éviter le dépôt de réserves dépassant les exigences.

Graphique 7

Evolution de la moyenne des réserves déficitaires



Les objectifs de ce système de réserves obligatoires sont de contribuer à la stabilisation des taux d'intérêt du marché monétaire et de créer un déficit structurel de liquidité; ces objectifs ont été rencontrés.

Après une période de grâce du 1^{er} janvier au 23 avril 1999, au cours de laquelle les établissements de crédit ont pu se familiariser avec les nouveaux systèmes, la BCE a commencé à sanctionner les établissements qui ne respectaient pas pleinement leurs obligations dans le domaine des réserves obligatoires.

De manière générale, les établissements luxembourgeois ont respecté leurs obligations de manière satisfaisante et le nombre de sanctions est minime. Si ce n'est pour les 2 premières périodes et au cours des mois de juillet et août, il n'y a pour ainsi dire pas de lacune qui soit à relever.

1.2 La politique de change

Depuis son introduction le 4 janvier 1999, l'euro s'est affirmé en tant que monnaie d'ancrage et monnaie d'émission. L'apparition d'une nouvelle devise majeure sur la scène internationale a suscité un attrait conséquent pour l'euro dans le cadre de la politique de diversification des investisseurs. Ce phénomène s'est reflété par un cours élevé de 1,1825 contre le dollar lors de la première journée de cotation. La dépréciation de la monnaie unique contre les principales devises internationales ayant suivi cette demande initiale massive de l'euro est essentiellement à mettre sur le compte des bonnes performances d'outre-Atlantique, ainsi que sur les signes de reprise économique au Japon. Aux Etats-Unis, la croissance économique robuste, ayant atteint une progression annuelle du PIB de 4% sans engendrer de tensions inflationnistes, a incité les investisseurs à s'orienter sur les marchés américains. La conséquence a été une dépréciation de la monnaie unique de quelque 15% sur base annuelle par rapport au dollar, amplifiée par l'excellente performance du Nasdaq. Au Japon, les premiers signes de reprise favorisée par les mesures budgétaires massives ont impliqué une diminution de la sous-pondération de la devise japonaise dans les portefeuilles internationaux, engendrant une appréciation de plus de 20% sur un an par rapport à l'euro.

Graphique 8

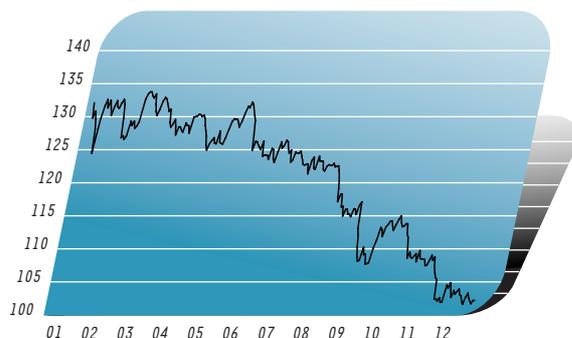
**Evolution du cours EUR/USD au cours de l'année 1999
(données journalières)**



Source: Reuters

Graphique 9

**Evolution du cours EUR/JPY au cours de l'année 1999
(données journalières)**



Source: Reuters

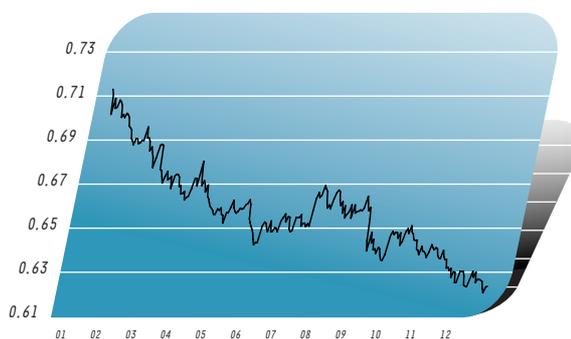
En termes de taux de change effectif nominal, prenant en compte les pondérations des partenaires commerciaux principaux de la zone euro, la dépréciation sur un an a atteint quelque 8%.

Comme le taux de change de l'euro fait l'objet d'un suivi attentif dans le cadre du deuxième pilier de la stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème, la politique de «benign neglect» est exclue.

Par rapport aux devises des pays membres de l'UE n'ayant pas adopté l'euro au 1^{er} janvier, il convient de rappeler que la couronne suédoise et la livre sterling n'ont pas rejoint le mécanisme de change II. La monnaie unique a marqué un recul de quelque 13% par rapport à la livre sterling et de quelque 10% par rapport à la couronne suédoise.

Graphique 10

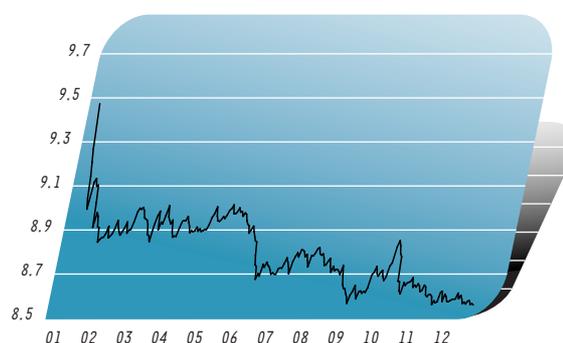
**Evolution du cours EUR/GBP au cours de l'année 1999
(données journalières)**



Source: Reuters

Graphique 11

**Evolution du cours EUR/SEK au cours de l'année 1999
(données journalières)**

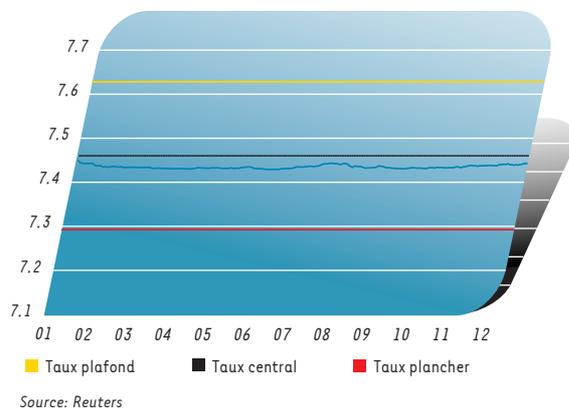


Source: Reuters

Quant aux devises danoise et grecque, les cours ont été empreints d'une grande stabilité, les devises des deux pays ayant adhéré au MCE II. Notons que le Danemark s'est engagé à respecter une marge de fluctuation de sa devise avec l'euro de +/- 2,25% par rapport à son cours pivot alors que la drachme grecque doit évoluer à l'intérieur d'une marge de fluctuation standard de +/-15%.

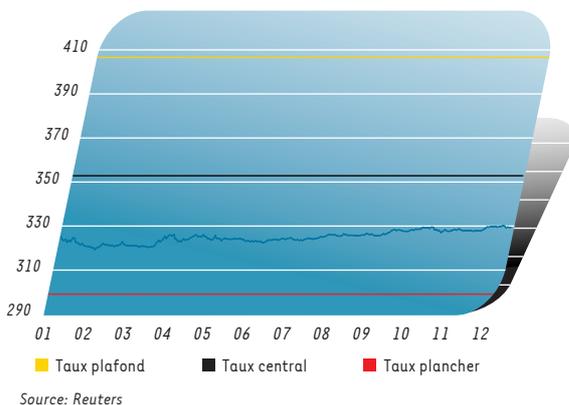
Graphique 12

Evolution du cours EUR/DKK au cours de l'année 1999



Graphique 13

Evolution du cours EUR/GRD au cours de l'année 1999



Suite à une décision du 15 janvier 2000, le taux central au sein du MCEII de la drachme grecque a été révisé. Ainsi, il est passé de 353,109 à 340,75. Les taux minima et maxima sont passés respectivement de 300,143 et 406,075 à 289,638 et 391,863.

1.3 La gestion des réserves de change au sein de la BCL

Conformément aux règles applicables à l'Eurosystème, la BCL a transféré des actifs de réserves de change à la BCE, pour un montant équivalent à 74,6 millions d'euros, par application d'une clé correspondant à sa part dans le capital de la BCE.

Cette clé pour la BCL est de 0,1492%. Les réserves de change de la BCE sont gérées de manière décentralisée par les BCN, en ce compris la BCL depuis le mois de septembre 1999.

Un objectif de la gestion des réserves de change de la BCE est d'assurer qu'en cas de besoin, la BCE dispose d'un montant suffisant de liquidités pour ses interventions sur les marchés de change; la sécurité et la liquidité sont donc des exigences de base pour la gestion de ces réserves.

Le «benchmark tactique» est établi tenant compte du «benchmark stratégique» pour chaque devise et reflète la préférence de la BCE à moyen terme en terme de revenus et de risques en tenant compte des conditions du marché.

Une modification du «benchmark tactique» peut affecter différentes catégories de risques (par exemple durée modifiée ou risque de liquidité). L'échéance modifiée du «benchmark tactique» peut différer de celui du «benchmark stratégique» dans le cadre de marges de fluctuations annoncées à l'avance par la BCE.

La première tâche de la BCL dans la gestion de ce portefeuille est de conduire ses investissements dans les marges de fluctuation prévues ainsi que dans des limites de risque fixé avec pour objectif de maximiser les revenus du portefeuille.

Le montant des avoirs en or, qui font l'objet d'une gestion active, est fixé par la BCE tenant compte de considérations stratégiques et des conditions du marché.

2 La gestion des avoirs de la BCL

La gestion des avoirs propres de la BCL correspond aux dispositions de l'orientation de la BCE sur les avoirs propres et la gestion des avoirs propres des BCN.

La philosophie d'investissement est basée sur le respect des facteurs suivants:

- approche d'investissement prudente,
- analyse macro-économique fondamentale,
- organisation du schéma de portefeuille,
- choix des décisions d'investissement,
- contrôles minutieux et calcul des risques.

Les principaux objectifs de la politique d'investissement sont de générer un revenu élevé régulier et d'assurer, à long terme, un rendement total tenant compte de considérations de sécurité de capital, de stabilité des valeurs et de liquidité.

En vue d'atteindre cet objectif et dans le respect du principe de la répartition des risques, la BCL applique une politique d'investissement coordonnée, progressive et proactive, construite sur le modèle de la théorie du portefeuille moderne.

La part principale des fonds propres de la BCL est investie dans des titres à revenu fixe libellés en euros. L'orientation stratégique permet une diversification vers d'autres catégories d'actifs.

Le comité de politique d'investissement est en charge de la politique d'investissement des ressources financières de la Banque; il définit ces objectifs et contraintes sur base annuelle. Il fixe une orientation stratégique pour la gestion des portefeuilles en déterminant le cadre approprié pour la politique d'investissement et en fixant le «benchmark stratégique» orienté vers la perception de revenus et le calcul de la performance.

Le comité de gestion est en charge de la répartition tactique et définit les axes d'investissement sur base mensuelle. Le «benchmark tactique» est établi en fonction du benchmark stratégique, dans le respect des marges de fluctuation.

L'attention est portée sur la stratégie d'investissement tactique à court terme.

Etant donné que les portefeuilles sont investis uniquement dans la monnaie unique, les décisions sont prises en tenant compte des risques de taux d'intérêt (durée moyenne du portefeuille, position des courbes de rendement) et du degré de risque de marché (secteur choisi, sélection en fonction de la sécurité et dans une moindre mesure tenant compte d'une répartition géographique par pays). Les décisions sont basées sur une analyse technique et fondamentale de même que sur des évaluations quantitatives. Le rôle de ce comité de politique d'investissement est de définir les facteurs de référence, d'assurer le suivi des investissements et de revoir la stratégie et les performances réalisées. Des benchmark standards externes permettent de mesurer les performances de manière régulière.

L'approche d'investissement prudente tient compte de:

- l'analyse des économies et des marchés financiers internationaux,
- la décision d'allocation par une appréciation des rendements sur les différents marchés internationaux,
- la définition d'une stratégie claire,
- la conservation des valeurs en capital par une diversification des risques et le maintien d'exigence de qualité particulière d'investissement,
- l'application de strictes mesures de contrôle des risques.

Au 31 décembre 1999, le total de la valeur de marché des titres et avoirs gérés (intérêts courus inclus) correspondait à 754,9 millions d'euros, répartis en trois portefeuilles:

– «Liquidity Portfolio»

Ce portefeuille opérationnel a pour premier objectif d'offrir une liquidité pour faire face aux variations du cash-flow. Les instruments utilisés sont principalement des dépôts interbancaires à court terme, des certificats de dépôt, du papier commercial, des opérations de cession-rétrocession et l'achat de «floating rate notes».

– «Investment Portfolios:

Own Funds and Third-Party Funds»

Ces deux portefeuilles d'investissement ont pour principal objectif de maximiser le rendement. Les portefeuilles de fonds propres et le portefeuille pour compte de tiers suivent une stratégie d'investissement différente, tenant compte d'exigences particulières en matière de risque, de revenu et de liquidité. Au 31 décembre 1999, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) représentait 604 millions d'euros.

<i>Echéance</i>	<i>Fonds de tiers</i>	<i>Fonds propres</i>
0- 1 ans	66,1 %	51,0 %
1- 3 ans	24,0 %	24,0 %
3- 5 ans	9,9 %	19,1 %
5-10 ans		5,9 %

En 1999, une proportion relativement large des avoirs des deux portefeuilles a été concentrée dans des titres à court terme dans le contexte de conditions de marché assez peu favorables.

Les valeurs sont largement diversifiées au regard de la géographie et des crédits. Les limites par contreparties et les limites de crédit sont établies régulièrement et vérifiées par le «risk management team».

– «Outright Portfolio»

Quelques valeurs de ces portefeuilles d'investissement servent aux transactions fermes. Ces transactions fermes font référence aux opérations par lesquelles l'Euro-système achète ou vend directement des valeurs éligibles dans le marché. De telles transactions fermes sont exécutées exclusivement à des fins structurelles ou de réglage fin.



3 Les développements dans le domaine statistique

3.1 Les statistiques bancaires et monétaires

L'année 1999 a surtout été marquée par la stabilité dans le domaine conceptuel et l'amélioration de la qualité des données mensuelles et trimestrielles relatives au bilan consolidé des institutions financières monétaires.

3.1.1 Bilan consolidé des institutions financières monétaires

La collecte des données nécessaires à l'établissement du bilan consolidé des institutions financières monétaires (IFM) ainsi que des statistiques sur la base et l'exigence des réserves des établissements de crédit a pu être réalisée sans problème majeur et endéans les délais de production requis par la BCE. La qualité des données collectées sur base mensuelle et trimestrielle n'a cessé de s'améliorer au cours de l'année 1999. Les données relatives au bilan mensuel des IFM luxembourgeoises sont publiées régulièrement sous forme agrégée dans le Bulletin de la BCL (et sur son site Internet). De plus, la BCL publie régulièrement des informations agrégées sur la base et l'exigence de réserve ainsi que la constitution des réserves par les établissements de crédit luxembourgeois. Les données trimestrielles relatives au bilan consolidé des IFM font également l'objet d'une publication sur les crédits accordés par les IFM luxembourgeoises aux ménages et sociétés non financières de la zone euro. Des statistiques supplémentaires sur le bilan agrégé trimestriel des IFM luxembourgeoises seront publiées par la BCL au cours de l'année 2000.

La BCL transmet mensuellement et trimestriellement les données agrégées sur le bilan des IFM luxembourgeoises à la BCE en vue de leur intégration dans les données relatives à la zone euro qui sont publiées par la BCE.

Au cours de l'automne, la BCL a procédé à la révision des tableaux statistiques S 1.1 «Bilan statistique mensuel» et S 1.2 «Bilan statistique mensuel simplifié» afin d'y intégrer les informations nécessaires en vue du calcul de l'exigence de réserves obligatoires. Les tableaux révisés qui entreront en vigueur au 30 juin 2000 rendront obsolète l'annexe à la circulaire BCL 98/152, nécessaire au calcul de la base et de l'exigence de réserves par établissement de crédit, et simpli-

fieront ainsi le reporting mensuel des établissements de crédit.

Malgré les résultats encourageants déjà atteints au cours des deux dernières années, des efforts supplémentaires seront inévitables en vue de satisfaire pleinement les exigences de la BCE dans le domaine des statistiques bancaires et monétaires.

Dans un premier temps, la BCL devra faire des efforts supplémentaires afin d'estimer les variations du bilan consolidé des IFM dues à des réévaluations ou d'autres ajustements tels que par exemple le passage par le compte de profits et pertes des créances douteuses. Ces données devront alors permettre de calculer les transactions financières réelles effectuées au cours d'une période donnée.

3.1.2 Les taux d'intérêt

La BCE a besoin d'informations sur les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs en vue d'analyser l'impact des décisions de politique monétaire sur la structure et le fonctionnement des marchés financiers. L'analyse des taux d'intérêt appliqués par les établissements de crédit sur leurs actifs et passifs permet en effet d'examiner le mécanisme de transmission de la politique monétaire de la BCE.

Compte tenu des difficultés pour définir exactement les taux d'intérêt dont la BCE a besoin dès le début de la phase trois de l'UEM, il a été décidé de recenser, dans un premier temps, des informations sur base de collectes existantes dans les différents pays membres de la zone euro. Les taux d'intérêt nationaux, actuellement disponibles à partir de sources nationales, ont été agrégés par la BCE pour élaborer des informations pertinentes pour la zone euro, en se fondant, dans certains cas, sur des substituts et hypothèses de travail, en raison du caractère hétérogène des IFM dans les différents Etats membres de l'UEM. Les taux d'intérêt ainsi recueillis et consolidés au niveau de la zone euro, qui sont publiés régulièrement par la BCE, doivent par conséquent être utilisés avec précaution et seulement à des fins statistiques.

Actuellement la BCE étudie ses besoins en matière d'information sur les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs appliqués par les établissements de crédit sur les produits offerts à leur clientèle. Lorsque ces besoins seront définis avec précision, la

BCE demandera aux BCN de lui fournir ces informations qui, dans le cas du Luxembourg, devraient faire l'objet d'un ajustement de la collecte actuelle sur les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs appliqués par les établissements de crédit.

3.1.3 Les émissions de titres

Des informations sur les émissions de titres au sein de la zone euro dans le cadre de la définition de la politique monétaire commune sont nécessaires pour la BCE puisque ces informations constituent un élément essentiel de l'analyse monétaire et financière. D'une part les émissions de titres constituent dans le chef des emprunteurs une source de financement qui se substitue au crédit bancaire et d'autre part, les titres émis qui sont en possession de résidents de la zone euro constituent un substitut aux dépôts bancaires. L'utilisation de ces actifs financiers peut par conséquent modifier la structure financière dans la zone euro et ainsi avoir un impact sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire. Finalement, les informations sur les émissions de titres permettent d'apprécier l'importance de l'euro sur les marchés internationaux de capitaux.

De même que pour les besoins d'informations sur les taux d'intérêt, il a été décidé de recourir, dans un premier temps, aux sources d'informations disponibles actuellement dans les différents pays de la zone euro. Ainsi, l'Eurosystème fournit chaque mois les informations concernant les émissions des résidents de la zone euro alors que la Banque des Règlements Internationaux (BRI) communique chaque trimestre les statistiques sur les non-résidents. Les informations ainsi recueillies sont publiées régulièrement dans le Bulletin mensuel de la BCE.

Dans une seconde étape, la BCE définira plus en détail ses besoins en matière de statistiques sur les émissions de titres et demandera aux BCN de lui fournir ces données en vue d'établir des séries statistiques pour l'ensemble de la zone euro.

3.1.4 La monnaie électronique

Le développement de l'utilisation de la monnaie électronique requiert également un suivi plus intense. Le

recours à la monnaie électronique est encore limité. Les sources d'informations existantes en vue de recenser les données sur la monnaie électronique ne sont pas disponibles avec le même niveau de détail dans tous les pays membres de la zone euro. Lorsque le recours à la monnaie électronique prendra de l'ampleur, il sera inévitable de recourir à des systèmes de collecte plus sophistiqués afin de recenser les informations dont la BCE aura besoin dans le cadre de l'exercice de ses missions. Ces besoins devront être définis ensemble avec les différents utilisateurs. Cette question est liée à l'élaboration du cadre juridique évoqué au chapitre VI ci-après.

3.1.5 Les statistiques sur les autres intermédiaires financiers

La BCE a déjà entamé des travaux préliminaires dans le domaine du recensement statistique des intermédiaires financiers qui ne sont pas des institutions financières monétaires en procédant à l'identification des institutions susceptibles de faire partie du secteur des «Autres Intermédiaires financiers» tel que défini par le Système européen des comptes SEC 95.

Au cours de l'année 2000, la BCE développera le cadre conceptuel d'un schéma de reporting dans le but de recenser des informations statistiques, à partir de sources nationales existantes, auprès des institutions faisant partie de ce secteur.

3.1.6 Les statistiques sur les instruments financiers dérivés

La BCE évalue actuellement les besoins d'informations en matière de statistiques sur les instruments financiers dérivés. Lorsque les besoins seront définis, une approche de court terme devrait être mise en place dans le but de recueillir des informations à partir de sources nationales existantes.

3.2 La balance des paiements

3.2.1 La balance des paiements et la position extérieure globale au Luxembourg

Actuellement, les obligations statistiques en matière de balance des paiements et de position extérieure globale, auxquelles le Luxembourg doit répondre, sont couvertes dans le cadre des statistiques élaborées dans le cadre de l'UEBL.

En effet, la collecte des données nécessaires à l'établissement de la balance des paiements de l'UEBL a été confiée par les gouvernements belge et luxembourgeois depuis 1944 à l'IBLC qui, en collaboration avec les organismes nationaux compétents, collecte les données auprès des acteurs économiques belges et luxembourgeois nécessaires pour calculer la balance des paiements de l'UEBL et la balance des paiements courants du Luxembourg.

En vue du passage à la troisième phase de l'UEM, l'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998 sur une interprétation commune des protocoles régissant l'association monétaire entre la Belgique et le Luxembourg implique que les organismes luxembourgeois compétents en matière de balance des paiements devront prendre le relais de l'IBLC et produire à partir du 1^{er} janvier 2002 une balance des paiements complète en se basant sur leur propre système de collecte afin de disposer des données qui leur sont nécessaires et de pouvoir répondre aux exigences de la BCE, d'EUROSTAT et du FMI.

Une année plus tard, le Gouvernement a, dans sa réunion du 19 novembre 1999, adopté un projet de loi portant modification de l'arrêté grand-ducal modifié du 10 novembre 1944 relatif au contrôle des changes. Cet arrêté grand-ducal, modifié à de nombreuses reprises par voie de règlement d'urgence, constitue actuellement la base légale de la collecte des données relatives aux transactions internationales auprès des établissements de crédit et des entreprises résidentes.

La BCL sera remboursée, par l'Etat à l'instar d'autres BCN de pays limitrophes, pour ses activités dans le domaine de la balance des paiements, des frais additionnels qu'elle doit

supporter afin qu'à partir de 2002 une balance des paiements et une position extérieure globale puissent être compilées au Luxembourg. A cet effet, il convient de rappeler que, suivant l'accord intergouvernemental du 23 novembre 1998, l'Etat luxembourgeois participe jusqu'au 31 décembre 2001 à raison de LUF 85 millions par an aux frais de fonctionnement de l'IBLC.

La séparation des tâches

Le projet de loi définit les responsabilités des deux organismes en charge, à savoir le STATEC et la BCL.

Ils sont conjointement responsables de la définition du système de collecte, des décisions conceptuelles et méthodologiques y relatives ainsi que de la publication des résultats.

La BCL aura la responsabilité de mettre en place des systèmes informatiques et de gérer la collecte des données auprès des établissements de crédit. Elle sera en outre en charge du contrôle et de l'agrégation des données relatives au compte des opérations financières et du revenu des investissements. De plus, la BCL établira la position extérieure globale du Luxembourg. Pendant la période de transition, le bureau de l'IBLC à Luxembourg est domicilié au siège de la BCL.

Le STATEC, quant à lui, aura la responsabilité du contrôle et de l'agrégation des données relatives au compte des transactions courantes à l'exception du revenu des investissements. Le STATEC conduira l'enquête annuelle sur les investissements directs.

Cette séparation des tâches est en ligne avec celle qui a été mise en place entre la BCE et EUROSTAT.

Le projet de loi a été soumis à la BCE qui a émis un avis globalement favorable, mais qui demande une précision dans l'accord à conclure par une mise en œuvre (cf. chapitre VI ci-après).

Il est important de souligner que toutes les données recueillies par les deux compilateurs dans le cadre de leurs activités peuvent uniquement être utilisées à des fins statistiques. Il importe aussi de préciser que les deux organismes en charge consulteront les associations dont les

membres seront tenus de fournir les données requises afin de mettre en place un système de collecte ajustée par les soucis d'efficacité et d'économicité des moyens.

3.2.2 Développements statistiques

Dans un souci d'amélioration constante des statistiques de la balance des paiements et de la position extérieure globale, les institutions internationales, telles que la BCE, EUROSTAT et le FMI, ont adopté pour l'année 2000 un certain nombre de changements conceptuels ainsi que des demandes d'informations supplémentaires. Il s'agit notamment des points suivants:

- **Investissements directs**

Afin de réduire les asymétries qui se retrouvent lors des enregistrements des transactions d'investissements directs entre deux pays de la zone euro, les membres du SEBC com-

pareront leurs méthodologies au sein d'un groupe de travail. Ce groupe de travail se réunira début 2000.

- **Avoirs de réserve détenus par les banques centrales**

Afin d'améliorer la transparence des avoirs de réserve détenus par les pays et leurs banques centrales, le FMI et la BRI ont proposé d'introduire une déclaration plus détaillée de ces avoirs. Les BCN de la zone euro collecteront dès mars 2000 ces données qui seront publiées sous forme d'un agrégat de la zone euro et d'agrégats nationaux.

- **Intégration des statistiques du commerce extérieur dans la balance des paiements**

Faisant suite à une demande d'EUROSTAT, et à laquelle l'IBLC avait souscrit, les statistiques du commerce extérieur seront intégrées dans la balance des paiements belgo-luxembourgeoise.



4 Les systèmes de paiement et de règlement-titres

4.1 LIPS-Gross

Démarrage de la production

Le 4 janvier 1999, le système de règlement brut en temps réel¹, LIPS-Gross, est entré en production. Pour sa conception et sa mise en place, un groupement d'intérêt économique, le RTGS-L GIE², fut créé le 16 septembre 1996. Dix institutions financières luxembourgeoises avaient à l'époque répondu à l'appel de l'Institut Monétaire Luxembourgeois pour mettre sur pied la composante luxembourgeoise de TARGET³.

Selon l'article 4 de ses statuts, le RTGS-L GIE a comme mission:

«... d'étudier, de mettre en place, de gérer, de promouvoir et d'assurer, sur les plans juridique, technique et commercial, l'échange entre les membres des ordres de paiement décrits dans les règlements internes et leur représentation à la Banque centrale du Luxembourg afin que celle-ci effectue, en ses livres, la liquidation en temps réel du montant de chaque ordre.

Le groupement prend toutes les dispositions utiles pour assurer le transfert d'ordres de paiement de ses membres vers d'autres Etats membres de la Communauté européenne, conformément aux règles du système européen TARGET».

Au cours des années 1996 à 1998, 21 autres banques ont rejoint le RTGS-L GIE en tant que participants directs de LIPS-Gross.

Les opérations au cours de l'année 1999

Paievements au plan national

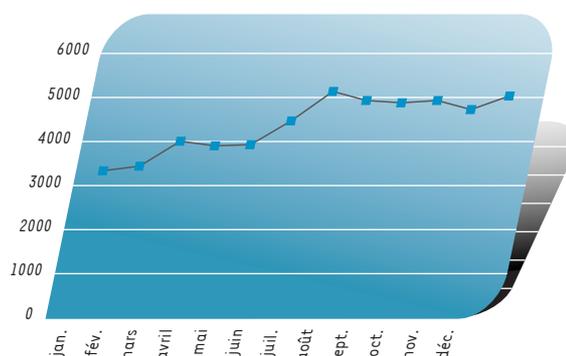
En 1999, LIPS-Gross, le système luxembourgeois de paiements bruts interbancaires, a opéré un total de 53 107 paiements pour une valeur globale de 723,6 milliards d'euros entre les 31 membres du RTGS-L. La valeur moyenne par transfert se chiffrait ainsi à 13,6 millions d'euros.

En moyenne mensuelle, 4 425 paiements pour une valeur globale de 60,3 milliards d'euros passaient par LIPS-Gross. Sur base journalière, la moyenne était de 205 paiements nationaux pour un total de 2,8 milliards d'euros.

En comparant l'évolution des paiements nationaux via LIPS-Gross en 1999, nous constatons une augmentation de la valeur transférée de 56,2 milliards d'euros en janvier à 63,9 milliards d'euros en décembre (+13,7 %), et une augmentation du volume de 3 417 paiements en janvier à 5 054 en décembre (+47,9%). Malgré certaines variations, la tendance globale est à la croissance.

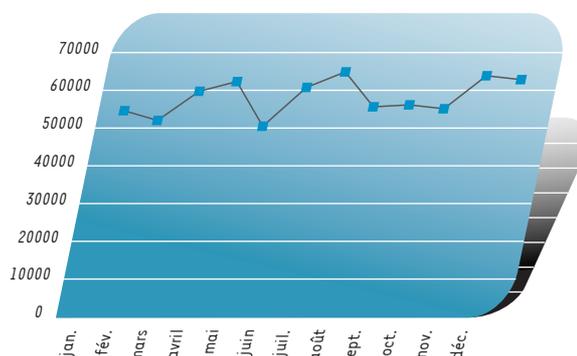
Graphique 14

Paievements domestiques: volume mensuel en 1999



Graphique 15

Paievements domestiques: valeur mensuelle en millions d'euros en 1999



¹ Real-Time Gross Settlement System (RTGS)

² Le «Groupement d'Intérêt Economique luxembourgeois pour le règlement brut en temps réel d'ordres de paiement»

³ Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System

Graphique 16

LIPS-Gross: paiements transfrontaliers

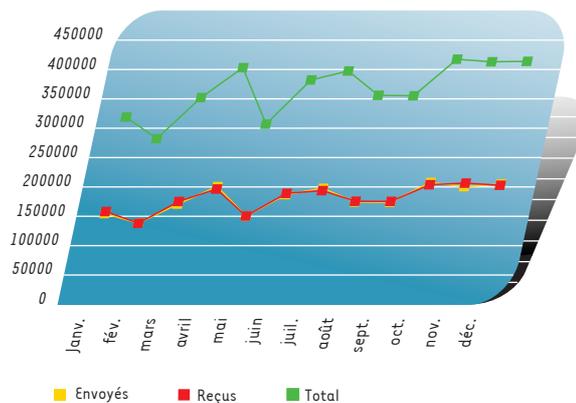
Paiements transfrontaliers

Les paiements transfrontaliers constituent de loin la part la plus importante de l'ensemble des paiements traités dans LIPS-Gross. L'ensemble des paiements transfrontaliers représente 86,6% du volume total contre 14,4% pour les paiements nationaux.

En 1999, les participants à LIPS-Gross ont envoyé 160 912 paiements pour une valeur totale de 2 238,2 milliards d'euros via TARGET vers les autres pays. En contrepartie, ils ont reçu 181 132 paiements pour un total de 2233,4 milliards d'euros. Les chiffres moyens sont repris dans le tableau qui suit:

	Paiements envoyés	Paiements reçus	Valeur envoyée (millions de EUR)	Valeur reçue (millions de EUR)
Moyenne journalière	621	699	8 642	8 623
Moyenne mensuelle	13 409	15 094	186 515	186 112

En janvier, 21221 paiements transfrontaliers pour une valeur totale de 325 milliards d'euros passaient par la BCL, en décembre 33 276 paiements transfrontaliers (+57%) faisaient un total de 420 milliards d'euros (+29 %). Comme pour les paiements nationaux, l'accroissement n'était pas régulier à travers l'année, mais la tendance globale positive est évidente. Le graphique suivant illustre l'évolution des paiements transfrontaliers en valeur en millions d'euros:



Globalement, la majorité des paiements transfrontaliers en valeur était exécutée avec l'Allemagne (40,3%), suivie de la Belgique (18,9%), de la France (12,2%), de la Grande-Bretagne (7,6%) et de l'Italie (6,8%). Ces pourcentages ne connaissent que des variations insignifiantes par volume.

En 1999, les banques luxembourgeoises ont envoyé 4,8 milliards d'euros de plus qu'elles ne recevaient de l'étranger. Si l'Allemagne était le plus grand bénéficiaire, en revanche la BCE à Francfort comme banque de liquidation d'EURO1, un système de compensation multinational en euros, a été un important pourvoyeur de fonds.

LIPS-Gross par rapport aux autres systèmes connectés dans TARGET

En 1999, tous les systèmes RTGS nationaux pris ensemble exécutaient un total de 35 millions de paiements nationaux pour une valeur de 146 236 milliards d'euros. Avec 53 107 paiements nationaux pour un total de 711 milliards d'euros, le Luxembourg représentait 0,15% de ce volume ou 0,5% de cette valeur.

Au plan global, 7,5 millions de paiements transfrontaliers totalisaient 93 236 milliards d'euros pour l'année entière.

Ici, le Luxembourg contribuait pour 2,3% au volume et pour 2,35% à la valeur échangée.

Le graphique qui suit montre comment les paiements transfrontaliers se répartissaient par pays.

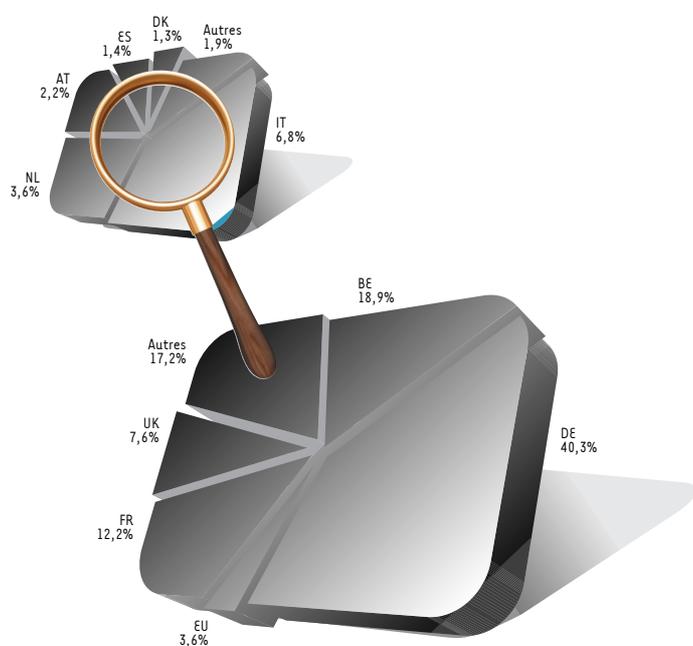
La disponibilité de la composante luxembourgeoise de TARGET passe de 97,7% à 99,5%.

En moyenne annuelle, le taux du Luxembourg est de 98,6% contre un taux de 99,7% pour tous les pays pris ensemble.

4.2 Evolution de la compensation inter-bancaire LIPS-Net

Graphique 17

LIPS-Gross: paiements transfrontaliers en valeur par pays



Disponibilité de TARGET

La disponibilité globale de TARGET n'a cessé de s'améliorer tout au courant de l'année 1999, passant de 98,54% en janvier à 99,2% en décembre.

L'entrée dans la phase trois de l'UEM et l'introduction de la monnaie unique au 1^{er} janvier 1999 a entraîné des changements majeurs dans le fonctionnement de la compensation électronique LIPS-Net. En effet, le début de l'année 1999 a coïncidé avec le lancement du système de règlement brut en temps réel, LIPS-Gross (voir plus haut). Depuis lors, les positions multilatérales nettes des participants à la compensation électronique sont liquidées dans LIPS-Gross après vérification de leurs crédits disponibles dans les livres de la BCL et non plus dans des comptes de compensation dédiés. La compensation s'effectue cinq fois par jour de manière automatique, à 7h30, 10h00, 12h00, 14h00 et 16h00.

En 1999, la compensation électronique a atteint un nouveau palier avec une augmentation de 11,1% par rapport à l'année 1998. Cette augmentation est surtout due aux institutions ayant rejoint la compensation au cours de la deuxième moitié de l'année 1998. Un total de 11,81 millions d'opérations a été compensé au cours de l'année sous revue, soit près d'un million d'opérations par mois. Le volume le plus élevé a été atteint au mois de décembre (1,17 million), le volume le plus faible en janvier (0,88 million).

Quant à la valeur des opérations, elle s'élève à 36,8 milliards d'euros, une augmentation de 31,6% par rapport à l'année 1998. On constate dès lors que la valeur moyenne des opérations est en nette progression (+23,1%).

En faisant une analyse par type d'opération, on constate que la croissance provient exclusivement des virements, dont le volume a augmenté de 12,9% au cours de l'année sous revue. Par contre, le nombre de chèques traités est en net recul (-15,8%) ce qui démontre que ce mode de paiement traditionnel est en train de perdre du terrain au profit des moyens de paiement électroniques.

	1998 ⁽¹⁾	1999	Variation
Nombre de virements ⁽²⁾	9,62	11,05	12,9%
Valeur des virements ⁽³⁾	21,5	32,8	34,5%
Valeur moyenne par virement ⁽⁴⁾	2 230	2 970	24,9%
Valeur de chèques	0,88	0,76	-15,8%
Valeur des chèques	3,4	3,6	5,6%
Valeur moyenne par chèque	3 860	4 740	18,6%
Nombre total des opérations	10,5	11,81	11,1%
Valeur totale des opérations	24,9	36,4	31,6%
Valeur moyenne par opération	2 370	3 080	23,1%

⁽¹⁾ les chiffres 1998 reprennent la compensation électronique et la compensation manuelle (qui a été arrêtée au 30 juin 1998)

⁽²⁾ en millions

⁽³⁾ en milliards d'euros (les chiffres 1998 sont convertis au taux de 1 EUR = 40,3399 LUF)

⁽⁴⁾ chiffres arrondis à 10 euros près

Source: Cetrel

Mises à part les modifications fonctionnelles apportées au système de compensation au 1^{er} janvier, l'année 1999 était également marquée par les préparatifs du passage à l'an 2000. Entamés dès le printemps, tous les tests ont pu être conclus avec succès à la fin du mois de septembre. Parallèlement, un plan de continuité a été élaboré pour le cas où une défaillance d'une des parties constituantes du réseau LIPS-Net empêcherait le déroulement normal de la compensation électronique.

Pour le début de l'année 2000, l'adhésion de deux nouveaux membres est d'ores et déjà prévue. L'effectif des participants sera dès lors porté à 13.

4.3 Titres éligibles par leurs opérations de politique monétaire

Selon l'article 18 des statuts du SEBC et de la BCE, la BCE et les BCN peuvent effectuer des opérations de crédit avec les établissements de crédit et d'autres intervenants du marché sur base d'une sûreté appropriée qui implique la livraison d'actifs mobilisables par les contreparties.

Afin d'éviter à l'Eurosystème d'encourir des pertes à l'occasion de ses opérations de politique monétaire, de respecter l'égalité de traitement des contreparties et d'assurer l'effi-

cacité opérationnelle, les actifs mobilisables doivent remplir des critères précis pour être éligibles pour ces opérations. Cependant, il convient également de prendre en compte les disparités de structures financières existant entre les Etats membres. Une distinction est donc établie entre deux catégories d'actifs éligibles aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème. Ces deux catégories sont désignées sous les appellations respectives de niveau 1 et de niveau 2. Aucune distinction n'est faite entre les deux niveaux en ce qui concerne la qualité des actifs et leur éligibilité aux différents types d'opérations de politique monétaire, si ce n'est que l'Eurosystème n'utilise normalement pas les actifs de niveau 2 dans le cadre de ses opérations de prise ferme.

Le niveau 1 est constitué de titres de créance à caractère négociable qui satisfont à des critères d'éligibilité uniforme définis par la BCE pour l'ensemble de la zone euro. Le niveau 2 est constitué d'actifs complémentaires, négociables ou non, qui sont particulièrement importants pour les marchés de capitaux et systèmes bancaires nationaux et répondent aux critères d'éligibilité définis par les BCN. Les critères d'éligibilité afférents au niveau 2 appliqués par chaque banque centrale nationale doivent être approuvés par la BCE.

A la fin du mois de décembre 1999, la BCL avait 35,3 milliards de titres éligibles en dépôt, composés essentiellement de titres de niveau 1 (96,54%). 32,09% de ces titres ont été émis par des gouvernements centraux ou des collectivités locales, 61,48% par des établissements de crédit, 2,45% par des sociétés et 0,52% par des émetteurs supranationaux.

4.4 Systèmes de règlement-titres

Pour que la «sûreté appropriée» reçue en gage par les banques centrales soit garantie, le SEBC veille également à ce que les systèmes de règlement-titres répondent à des standards de sécurité technique et d'efficacité opérationnelle élevés.

Dans ce contexte, un intérêt particulier est porté aux titres détenus de manière transfrontalière.

En effet, à côté des titres domestiques éligibles et liquidés via le dépositaire national, Clearstream Banking au Luxembourg, les contreparties de l'Eurosystème peuvent obtenir des crédits de leur banque centrale en utilisant des actifs situés dans un autre Etat membre.

Pour ce faire, les banques disposent soit du «modèle de la banque centrale correspondante (MBCC)», soit du lien transfrontalier que le dépositaire local a avec les différents dépositaires nationaux.

Seul disponible depuis le début de la phase trois de l'UEM, le MBCC reste très sollicité au Luxembourg. Il s'agit d'un modèle dans le cadre duquel des banques requérant du crédit près de leur banque centrale nationale déposent des titres près d'une autre banque centrale. Cette dernière détient alors ces titres pour compte de la banque centrale nationale concernée, et ces titres peuvent par la suite être utilisés par les participants pour obtenir du crédit.

Dès le début de l'année 1999, l'Eurosystème a analysé, et le Conseil des gouverneurs a approuvé, l'utilisation de liens unilatéraux et/ou bilatéraux entre systèmes de règlement-titres, afin que des titres détenus dans un système de l'Union européenne, mais émis dans un autre, puissent être présentés sous certaines conditions comme garanties dans le cadre des opérations de crédit de l'Eurosystème. Ainsi, une fois que le lien Cedelbank-Deutsche Börse Clearing (DBC) a été formellement autorisé par l'Eurosystème, une banque luxembourgeoise titulaire d'un compte près de Clearstream Banking, a pu donner en gage à la Banque centrale du Luxembourg des titres allemands éligibles émis dans DBC mais détenus dans Clearstream Banking.

Au mois de décembre 1999, la moyenne d'utilisation du MBCC dans la zone euro se situait aux alentours de 16,8% contre 78,9% pour les titres nationaux déposés auprès des dépositaires nationaux et 4,3% pour les titres utilisés à travers des liens entre systèmes de règlement-titres.

Au Luxembourg par contre, 88% des titres éligibles déposés par des contreparties le sont via le MBCC (63%) et les liens (25%), les titres domestiques n'ayant été utilisés que mar-

ginalement. Ceci s'explique aisément par la structure du secteur bancaire luxembourgeois, largement dominé par la présence de grandes banques étrangères.

D'autres modèles de mobilisation de collatéral, tel que le «Remote Access», c'est-à-dire l'ouverture d'un compte par une banque centrale nationale auprès d'un système de règlement-titres établi dans un autre pays de la zone euro, sont actuellement à l'étude.

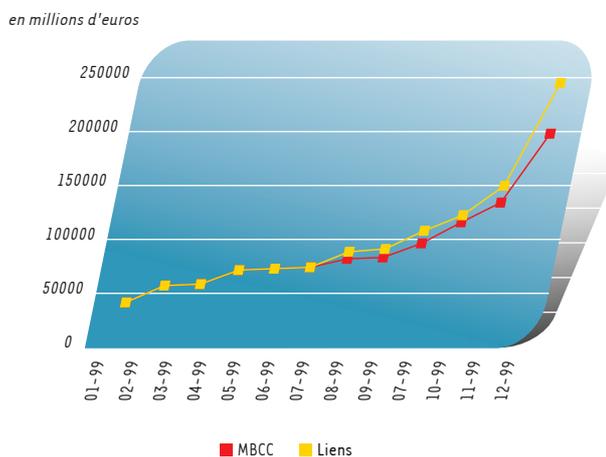
Enfin, l'année 1999 a été marquée par des annonces de fusions et d'alliances importantes dans le domaine des systèmes de règlement-titres. Cedel International et la DBC ont ainsi créé Clearstream International, Monte Titoli a annoncé la reprise des activités de CAT et Euroclear et Sicovam ont l'intention de se regrouper dans le courant de l'année 2000.

Toutes ces initiatives privées sont observées étroitement par l'Eurosystème dans l'exercice de sa mission de supervision dans le domaine des systèmes de paiement et de règlement-titres en général.

Graphique 18

Valeur totale des titres déposés via les liens et le MBCC

Situation au dernier vendredi du mois



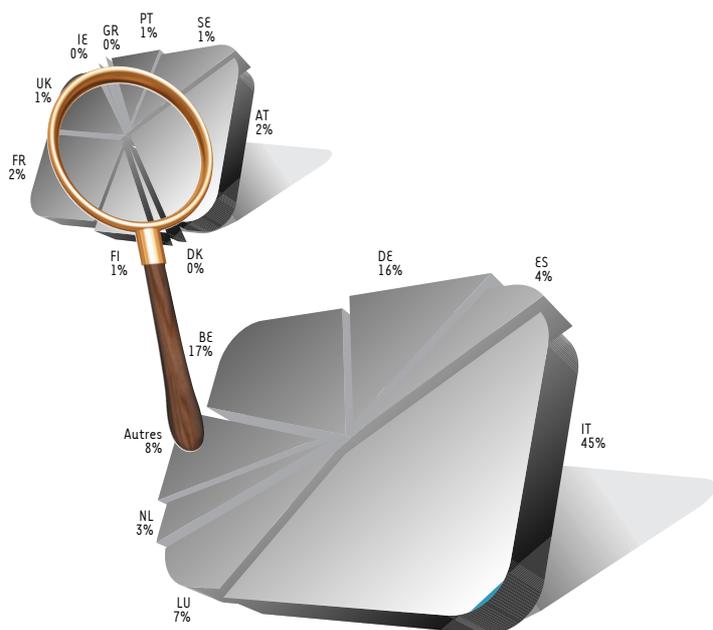
4.5 Modèle de la banque centrale correspondante (MBCC)

Le modèle du MBCC a été opérationnel dès le début de l'UEM. Les expériences acquises durant la première année ont montré que le MBCC a rencontré beaucoup de succès auprès des contreparties. La valeur des titres en dépôt n'a cessé d'augmenter tout au long de l'année pour atteindre 162 milliards d'euros à la fin de l'année 1999. 13% de tous les titres éligibles ont été détenus via le MBCC.

L'utilisation du MBCC a été très asymétrique. Les banques centrales les plus sollicitées en tant que correspondants sont l'Italie (45%), la Belgique (17%) ainsi que l'Allemagne (16%).

Graphique 19

BCC: Banque Centrale Correspondante

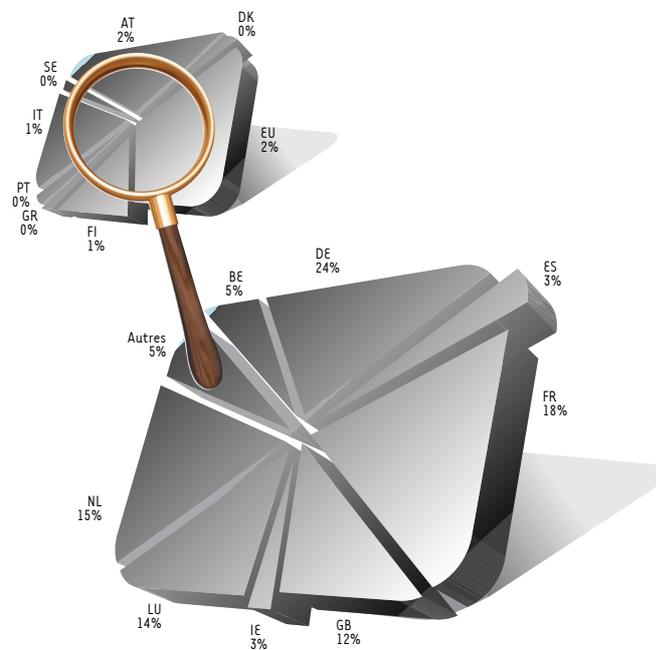


Parmi les plus grands utilisateurs figurent les contreparties provenant de l'Allemagne (24%), de la France (18%), du Royaume-Uni (12%), des Pays-Bas (15%) ainsi que du

Luxembourg (14%). Les analyses ont également montré que les titres détenus via le MBCC n'ont guère bougé et qu'en moyenne ils étaient utilisés pour une durée d'environ quatre mois. L'utilisation transfrontalière des titres du niveau 2 est marginale.

Graphique 20

HCB: Home Central Bank



5 Les billets de banque et la circulation des signes monétaires

5.1 Les billets de banque

1999 a été une année charnière en ce qui concerne la production de billets pour les besoins de la BCL. Après l'arrêt de la production de billets en francs luxembourgeois il y a quelques années (la dernière émission d'un nouveau billet en francs luxembourgeois, billet de 5 000 francs luxembourgeois, remonte à l'année 1993, une réimpression ayant eu lieu en 1996), la BCL a commandé les billets en euro à mettre en circulation à partir du 1^{er} janvier 2002 auprès de deux imprimeurs spécialisés: «Joh. Enschedé en Zonen» aux Pays-Bas et «Bundesdruckerei» en Allemagne. Les quantités commandées par la BCL s'élevèrent à 46 millions de billets répartis sur les 7 coupures différentes (5, 10, 20, 50, 100, 200, 500 €), soit 0,35% de la production totale de 13 milliards de billets au sein de la zone euro. Le lancement de la production en série des billets en euro dans les onze imprimeries engagées dans cette entreprise a été officiellement annoncé lors d'une conférence de presse de M. W. Duisenberg, Président de la BCE, le 15 juillet 1999. Les billets luxembourgeois en euro sont produits depuis le début de l'année 2000.

La production des billets en euro par onze imprimeries différentes exige une coordination stricte afin de garantir une parfaite identité visuelle et technique des billets. Ce but est atteint par la définition précise des caractéristiques techniques et des éléments de sécurité des billets, ainsi que par la mise en place d'un système de contrôle strict de qualité pour l'ensemble des imprimeries impliquées.

5.2 Les changements survenus en 1999

Tout comme en 1998, l'année 1999 a apporté quelques changements au paysage de la circulation des signes monétaires au Luxembourg.

Un premier changement majeur concerne la circulation des billets de la zone euro au Luxembourg. Comme après l'introduction de l'euro le 1^{er} janvier 1999, les monnaies nationales de la zone euro ne sont plus que des subdivisions non décimales de l'euro avec un taux de conversion irrévocablement fixé par rapport à l'euro, le risque de change entre les monnaies n'existe plus. En vertu de l'article 52 des statuts du

SEBC et de la BCE, les BCN échangent au pair les billets des autres Etats de l'Eurosystème contre leur monnaie nationale (voir plus loin point 5.4 La gestion des signes monétaires).

Un autre changement résulte de l'entrée en vigueur de la convention relative aux relations financières entre l'Etat luxembourgeois et la BCL, signée le 27 mai 1999, et dont un chapitre spécifique est consacré aux signes monétaires émis par l'Etat. La convention règle les questions d'ordre pratique et financier de la mise en circulation des signes monétaires sous forme de pièces métalliques émises au nom et pour compte du Trésor. Ainsi la BCL est chargée de conserver le stock de pièces en vue de leur mise en circulation ainsi que des pièces retirées de la circulation en vue de leur destruction. La BCL détermine les conditions à remplir par les banques pour le versement et le retrait de pièces à ses guichets. Il est prévu en outre que la BCL rembourse aux présentateurs tous les signes monétaires démonétisés émis par l'Etat après la date du 10 septembre 1944, et ce jusqu'à la date qui sera fixée en vertu de l'article 20 (e) de la loi du 23 décembre 1998.

En ce qui concerne la collaboration entre la BCL et la BNB, une convention entre ces deux institutions relative à la circulation de signes monétaires belges sur le territoire luxembourgeois pendant la période transitoire de la phase trois de l'UEM (1^{er} janvier 1999 jusqu'à l'introduction des pièces et billets en euro) est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1999. En effet, avec l'introduction de l'euro, l'association monétaire belgo-luxembourgeoise a pris fin, les deux monnaies faisant désormais partie d'une union monétaire plus large. Afin d'éviter toute modification inutile dans les circuits et habitudes de paiement pendant la période transitoire, il fut stipulé que le Grand-Duché de Luxembourg continue à accorder le cours légal aux signes monétaires belges. La convention règle les détails pratiques et organisationnels de la mise en circulation et du traitement par la BCL des signes monétaires belges.

5.3 L'évolution de la circulation des signes monétaires luxembourgeois

Entre le début et la fin de l'année 1999, le volume global de la circulation des signes monétaires luxembourgeois ayant cours légal est passé de 5,428 milliards de francs

luxembourgeois au 1^{er} janvier 1999 à 5,010 milliards au 31 décembre 1999, compte tenu des billets luxembourgeois retirés à l'étranger. La diminution de l'encours représente ainsi 7,5%. Le volume moyen des signes monétaires luxembourgeois à cours légal en circulation s'est élevé à 5,116 milliards de francs luxembourgeois au cours de l'année 1999, contre 5,448 milliards en 98, soit une diminution de 6,08%. Ces chiffres ne tiennent pas compte des billets émis par la Banque Internationale à Luxembourg (BIL). En effet, suite à l'abrogation du cours légal des billets émis par la BIL avec effet au 1^{er} janvier 1999, la circulation de ces billets a connu une diminution importante de 22,55% pendant l'année sous revue, passant à un encours de moins de 25 millions de francs luxembourgeois.

Tout comme les années précédentes, les variations saisonnières ont suivi le schéma classique. Après une baisse de janvier à mars, le volume global atteint son maximum en avril 1999 suivi par une baisse continue jusqu'en novembre, passant par un niveau temporairement plus élevé en juillet avant d'atteindre un volume nettement plus élevé en décembre, mais restant toutefois en deçà du volume atteint lors du mois de décembre de l'année précédente.

Le volume en circulation des différentes coupures a suivi les mêmes mouvements saisonniers, mais à des degrés divers. Le billet de 5 000 francs luxembourgeois a connu une diminution moindre de son volume en circulation, comparé par rapport aux autres dénominations, cette baisse étant limitée à 0,13% par rapport au volume de décembre 1998. C'est la circulation du billet de 1 000 francs luxembourgeois qui a diminué le plus fortement, soit de 21,74% tandis que celle du billet de 100 francs luxembourgeois diminuait de 9,10%. Ce mouvement du volume du billet de 1 000 francs luxembourgeois peut s'expliquer en partie par le fait que certaines banques chargent les distributeurs automatiques de billets exclusivement avec des billets en francs belges, tandis que l'utilisation du franc luxembourgeois était encore une pratique courante pour certaines institutions financières avant ce revirement. La diminution du volume de 100 francs luxembourgeois est probablement due à une utilisation moins importante dans le commerce. Au cours de l'année 1999, la moyenne annuelle du volume en circulation du billet de 5 000 francs luxembourgeois s'est élevée à

3,008 milliards de francs luxembourgeois, celle du 1000 francs luxembourgeois à 972,019 millions de francs luxembourgeois et celle du billet de 100 francs luxembourgeois à 178,909 millions de francs luxembourgeois. L'encours de la circulation a atteint au cours de l'année 1999 son minimum respectivement en septembre pour la coupure de 5 000 francs luxembourgeois, en décembre pour les dénominations de 1 000 et de 100 francs luxembourgeois.

Tableau 2

Les billets luxembourgeois rapatriés de l'étranger

Francs luxembourgeois	Montant par coupure
5 000	1 429 500 000
1 000	423 900 000
100	56 160 000
Montant total	1 909 560 000

5.4 La gestion des signes monétaires

La moyenne annuelle du nombre de billets luxembourgeois en circulation est de 3,362 millions, dont 0,601 millions pour la coupure de 5 000 francs luxembourgeois, 0,972 millions pour celle de 1 000 francs luxembourgeois et 1,789 millions pour celle de 100 francs luxembourgeois. Ce nombre moyen de billets en circulation a baissé de 407 000 unités, soit de 10,8% par rapport à 1998. La Caisse centrale a traité des billets en francs luxembourgeois pour un montant de 21,244 milliards de francs luxembourgeois en 1999. Le volume des versements et retraits par les banques à la Caisse centrale de la BCL a été tel que les billets en circulation ont transité en moyenne 2,17 fois par les caisses de la BCL.

Par ailleurs, la BCL a mis en circulation environ un million de billets luxembourgeois neufs en remplacement de billets usés inaptes à une circulation soignée. Ainsi, la BCL

a remplacé environ 30% de la circulation moyenne afin de mettre à la disposition du public des billets aussi propres que possible. Le nombre de billets en francs luxembourgeois triés par la BCL à l'aide de sa machine compteur-trieuse (qui effectue non seulement un test d'authenticité, mais également un test de propreté des billets) s'élève à environ 5,275 millions de billets, dont presque 20% ont été détruits.

La gestion des signes monétaires au Luxembourg a été rendue plus complexe suite à l'entrée en vigueur de la phase trois de l'UEM. Comme les BCN échangent au pair les billets des autres Etats de l'Eurosystème contre leur monnaie nationale, la BCL a reçu des organismes financiers des versements de billets provenant de l'ensemble des pays de la zone euro. C'est ainsi que le nombre total de billets versés en vertu de l'article 52 des statuts de la BCE et du SEBC a avoisiné les 3,3 millions de billets pour une valeur totale de 6,4 milliards de francs, soit 158,534 millions d'euros. La plus grande partie de ces billets provenaient des pays avoisinants.

En ce qui concerne la gestion des billets en francs belges au Luxembourg, la Caisse centrale de la BCL, en tant qu'agent dans ce domaine de la BNB, a mis en circulation auprès des institutions financières au Luxembourg quelque 55 millions de billets belges, répartis sur les 6 dénominations. La partie de billets neufs mis en circulation s'élève à 6,134 millions. Les versements de billets belges par les institutions finan-

cières luxembourgeoises ont porté sur un nombre total de 36 millions de billets. Le triage par la BCL de billets belges non encore démonétisés portait sur 34,727 millions de billets dont 9,10% ont été inaptes à la circulation et ont dû être détruits par la BCL.

La mise en circulation de pièces ressort également de l'activité de la Caisse centrale. En effet, au cours de l'année en revue, les retraits de pièces belges et luxembourgeoises, qui circulent désormais de façon mélangée sur le territoire belgo-luxembourgeois, se chiffrent à 31 millions de pièces, soit un poids total de quelque 147 tonnes. De même, les versements de pièces s'élèvent à 2,930 millions de pièces, ce qui représente un poids total d'une vingtaine de tonnes.

5.5 Les pièces numismatiques

La compétence d'émettre des pièces métalliques a été transférée par la loi du 22 avril 1998 de l'Institut Monétaire Luxembourgeois au Trésor luxembourgeois. Une nouveauté dans ce domaine constitue l'approbation par la BCE du volume annuel d'émission des pièces métalliques, y compris des pièces numismatiques, cette compétence lui ayant été attribuée par l'article 106 du Traité sur l'Union européenne. En outre, une convention entre la BCL et le Trésor est prévue pour régler à l'avenir les détails pratiques d'une éventuelle mise en circulation de pièces numismatiques par la BCL.

6 Stabilité financière et surveillance

Conformément à ses dispositions organiques et à ses missions dans le cadre du SEBC, la BCL contribue à la stabilité du système financier et à la surveillance des systèmes de paiement et de règlement-titres.

6.1 Stabilité du système financier

Cadre général

Conformément aux articles 105 §4 à §6 du Traité sur l'Union européenne ainsi qu'aux articles 3.3, 4 et 25 du Protocole (n° 3) sur les statuts du SEBC et de la BCE, le SEBC est appelé à contribuer à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et à contribuer à la stabilité du système financier dans son ensemble. Le Traité confie de plus à la BCE une fonction consultative en matière de législation.

Afin de permettre une surveillance efficace du système financier de l'espace monétaire européen, dont l'intégration s'est renforcée depuis l'introduction de la monnaie unique, il importe qu'un système adéquat de coordination des mécanismes de surveillance du système financier au sein de l'Eurosystème soit en place.

Au niveau du SEBC, les autorités de surveillance nationales et les BCN coopèrent au sein du Comité de surveillance bancaire institué auprès de la BCE. Au niveau national, la BCL est depuis octobre 1999 représentée au Comité d'experts en matière de comptabilité bancaire de la Commission de surveillance du secteur financier. Un accord formel de coopération entre ces deux institutions sur le plan national en matière de surveillance du système financier n'a pas été conclu. Un amendement à la loi organique de la BCL fut proposé par celle-ci visant à organiser la coopération entre la BCL et la CSSF. Cette proposition n'a pas été retenue par le législateur.

Au cours de l'année fut organisé concrètement le transfert des fonctions de surveillance du secteur financier de la BCL à la CSSF créée à partir du 1^{er} janvier 1999. Des arrangements ponctuels ont été conclus, notamment dans les domaines informatiques et statistiques.

Evolution du système financier

Sur les 210 établissements de crédit de la place financière à la fin de l'année 1999, plus de 80% appartiennent à des actionnaires directs ou indirects différents; le regroupement des établissements selon leur appartenance au même groupe montre en terme de somme de bilan une concentration importante sur quelques groupes bancaires seulement. C'est ainsi que les filiales et les succursales des 11 groupes bancaires ou actionnaires les plus importants représentent à eux seuls plus de 50% de la somme de bilan globale de la place financière fin 1999. Ce taux s'élève à plus de 80% si on cumule les sommes de bilan des 33 groupes bancaires ou actionnaires les plus importants.

Le processus de désintermédiation a été compensé par une réorientation de l'activité bancaire vers la gestion d'actifs et vers les opérations hors bilan, ce qui se reflète par une montée en importance des commissions dans la structure des revenus bancaires.

En ce qui concerne les mouvements structurels au niveau des établissements de crédit, l'année 1999 a été marquée par cinq fusions et par une offre publique d'échange permettant à un des grands groupes bancaires internationaux représentés sur la Place l'acquisition de la presque totalité du capital de l'entité visée par l'opération. Au début de l'an 2000, un autre grand groupe bancaire a également lancé une offre publique d'échange relative à un établissement de son groupe présent sur la place financière de Luxembourg.

Par ailleurs une force motrice au niveau des changements structurels constitue le développement de la technologie de l'information et de la communication. Les nouveaux canaux d'accès de la clientèle aux produits bancaires et la modification de la structure des coûts ont des effets sur la situation concurrentielle des établissements de crédit. Les réponses à ce défi peuvent se traduire par une accélération du processus de fusions et d'acquisitions. A l'heure actuelle, les banques luxembourgeoises se trouvent encore dans un stade initial à ce niveau (voir notre article *Les effets technologiques sur les systèmes bancaires de l'Union européenne*, publié au Bulletin 1999/2 de la BCL). Les risques liés aux développements futurs dans ce domaine (risques stratégique, légal, opérationnel, de crédit, de marché et systémique) constituent un nouveau défi aux institutions en charge de la surveillance.

Activités de la BCL

La Banque contribue activement à l'information du public sur les développements les plus saillants concernant la Place et le système financier.

La BCL a commencé la mise en place d'un système de surveillance macro-prudentielle. Cette surveillance vise en particulier les risques liés aux développements de la place financière dans son ensemble, au comportement de ses institutions et au développement des marchés d'un point de vue stabilité et efficacité.

Au cours de 1999, les crédits destinés au financement d'immeubles ont connu une augmentation importante par rapport à l'année précédente qui s'élève à 2,2 milliards d'euros fin 1999. La Banque suit l'évolution des prêts immobiliers et des risques-afférents.

La Banque suit les engagements bancaires sur les pays à risque géographique et étudie l'activité interbancaire qui représente environ 50% du bilan agrégé des établissements de crédit de la Place.

Par ailleurs la BCL participe à la mise en place au niveau du SEBC d'un système d'analyse de la solidité du système financier sur base d'indicateurs macro-prudentiels et qui sont destinés à détecter l'émergence de risques importants à l'intérieur du système financier, des perturbations potentielles en provenance de l'extérieur ainsi que l'effet de contagion.

Un élément important de la surveillance macro-prudentielle consiste à suivre les dossiers relatifs aux grands groupes bancaires présents à Luxembourg.

6.2 Supervision des systèmes de paiement et de règlement-titres

L'article 22 des statuts du SEBC et de la BCE précise que: «La BCE et les BCN peuvent accorder des facilités et la BCE peut arrêter des règlements, en vue d'assurer l'efficacité et la solidité des systèmes de compensation et de paiement au sein de la Communauté et avec les pays tiers».

Une des missions fondamentales des banques centrales du SEBC telle que définie dans l'article 105 du Traité instituant l'Union européenne⁴ est de «promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement». Il convient en effet de bien faire la distinction entre la supervision des systèmes de paiement («oversight») et le contrôle prudentiel des établissements de crédit qui participent à ces systèmes («prudential supervision»).

Alors que le contrôle prudentiel des établissements de crédit incombe d'ordinaire aux autorités de contrôle bancaire, qui dans certains pays font partie de la banque centrale et dans d'autres en sont distinctes, la fonction de supervision revient aux banques centrales mêmes. Promouvoir l'efficacité des systèmes de paiement et de règlement-titres, sauvegarder la voie de transmission des opérations de politique monétaire, et partant, maintenir la stabilité systémique du secteur financier dans son ensemble, sont les objectifs principaux de la mission de supervision définie au niveau de l'Eurosystème.

Dans son avis officiel transmis du Gouvernement luxembourgeois le 20 janvier 2000, la BCE explique que le but de la mission de supervision des systèmes de paiement et de règlement-titres est le maintien de la stabilité systémique, la promotion de l'efficacité et la sauvegarde des canaux de transmission de la politique monétaire. En particulier, les systèmes de paiement sont d'importance primordiale pour l'exercice de la politique monétaire dans le sens stratégique et opérationnel. Ceci exclut l'interférence d'aucune autre autorité, dans l'exercice par l'Eurosystème de sa compétence de supervision.

La BCE rappelle que la supervision des systèmes de paiement est une compétence essentielle, inaliénable de l'Eurosystème; la BCE rappelle aussi le besoin d'organiser la collaboration entre les autorités de contrôle prudentiel et la Banque dans le domaine de la supervision des systèmes de règlement des opérations sur titres.

La mission de supervision s'applique en premier lieu aux systèmes de paiement de gros montants (tels que le système TARGET ou EURO1), mais également aux systèmes de petites valeurs («retail systems») et aux phénomènes émergents de la monnaie électronique.

⁴ Voir également le protocole sur les statuts du SEBC et de la BCE, art. 3.

Afin de contribuer à la création d'un secteur financier unifié, l'Eurosystème prend soin de définir une politique de supervision qui soit cohérente à travers tous les pays de l'Union européenne. L'exécution de cette supervision sera cependant pour la plus grande partie des systèmes de la responsabilité des BCN. Une collaboration étroite entre ces dernières et les autorités de contrôle bancaire est dès lors indispensable. Une initiative dans ce sens va être prise par l'Eurosystème au cours de l'an 2000 qui tentera de préciser le cadre de sa collaboration avec les autorités de contrôle nationales.

La BCL doit transposer ces orientations au niveau national. Ainsi, elle est en train de mettre en place le cadre requis pour

l'exécution de cette supervision en conformité avec les principes définis par l'Eurosystème. Celle-ci couvre des aspects très variés de l'étude des risques tels que le cadre légal et contractuel, la conception et la gestion des systèmes informatiques, le fonctionnement opérationnel, les enregistrements comptables, la collecte de statistiques, etc...

Dans ce même ordre d'idées, les banques centrales suivent le respect des standards définis par l'Eurosystème à l'égard des systèmes de règlement-titres. Le respect de ces standards conditionne l'utilisation d'un système de règlement-titres par le SEBC dans le cadre de ses opérations de crédit aux banques, contreparties de l'Eurosystème.



7 Les systèmes d'information et de communication

Le 1^{er} janvier 1999, la majorité des systèmes d'information et de communication reliant les membres du SEBC sont entrés en production, en support des activités opérationnelles de la Banque.

Le principal système est celui qui sert de support aux transactions libellées en euros, au niveau national et international (système TARGET, voir aussi chapitre II 4.1).

Afin d'améliorer les performances et d'obtenir une plus grande sécurité dans son exploitation, le parc de machines a été remplacé par du matériel plus performant au milieu de l'année. En même temps, la mise en place d'une nouvelle version de l'application utilisée a contribué au renforcement de la stabilité du système.

Les préparatifs informatiques pour l'an 2000 ont constitué un travail considérable sur deux fronts: d'un côté, des tests avec les 14 partenaires du SEBC et la BCE ainsi que des banques de la Place, et d'un autre côté, les tests internes où toutes les activités étaient concernées, d'autant plus que les préparatifs de l'année antérieure, en vue de l'établissement de la BCL, ne nous avaient pas permis de progresser sur ce point. Comme dans d'autres entreprises, cet exercice a aussi été utilisé pour effectuer un grand nombre de mises à jour de logiciels.

L'héritage de l'ancien IML impliquait l'utilisation commune de certains systèmes informatiques avec la CSSF. Une séparation des systèmes bureautiques a pu être effectuée en 1999. La CSSF désirant aussi séparer le système de collecte et de traitement des données prudentielles et statistiques de la part des entités surveillées, cette séparation ne pouvait être faite avant l'année 2000.

A l'occasion de l'an 2000 et de la séparation de la CSSF, le remplacement de nombreuses machines a été effectué.

L'infrastructure et le parc informatique de la BCL ont été répartis sur deux sites additionnels. Une contrainte est le manque de place à l'ancien site primaire de la BCL, une autre est la recherche d'une plus grande sécurité. Pour cette raison, une convention a été conclue avec Cetrel pour doter la BCL d'un site de backup informatique (Münsbach). La

partie backup des systèmes hautement sensibles y a été transférée; de nouveaux systèmes ont été installés en ce qui concerne TARGET et l'application des transactions bancaires. Un réseau à haut débit a été établi entre les trois sites.

Ces activités s'inscrivent dans le cadre du plan de secours global pour la Banque, en cas de désastre, dont le détail sera élaboré et testé en 2000.

Le département informatique a été fortement impliqué dans l'aménagement du deuxième bâtiment au boulevard Royal qui sera terminé en 2000. A ce moment, les systèmes encore logés à l'ancien immeuble de l'IML y seront transférés. En même temps aura lieu le déménagement du personnel informatique.

La révision des systèmes dans le cadre des préparatifs de l'an 2000, la mise en place d'un réseau sur plusieurs sites et la révision générale des exigences de sécurité ont amené la BCL à revoir sa politique en matière de sécurité informatique ainsi que son implémentation.

L'établissement de procédures a progressé suite aux recommandations de l'audit interne.

Des projets pour d'autres applications ont été lancés. Mentionnons les plus importants:

- Notre site Internet est entré en production en novembre 1999. La conception du site intègre la BCL dans l'ensemble des banques centrales faisant partie du SEBC. Le but est de continuer à étoffer son contenu et à améliorer sa présentation à l'avenir.
- L'application «Caisse» destinée à remplacer celle héritée de la Banque Nationale de Belgique et servant à gérer le stock et la circulation des billets de banque et des monnaies, et surtout ceux des signes monétaires en euro qui seront émis au Luxembourg.
- Un projet informatique, auquel le département informatique participe, a été lancé au sein du SEBC, pour lutter, ensemble avec les forces de l'ordre, contre l'apparition des falsifications des billets en euro.

- Un autre projet d'envergure est en gestation dans le domaine de la balance des paiements. Une application sera développée pour établir cette balance à Luxembourg même. Ce projet mènera à une collaboration informatique avec le STATEC à travers le Centre informatique de l'Etat.
- Le développement d'une application statistique propre à la BCL, mais reliée aussi à une base de données centrale à la BCE, a été mis en route, afin de fournir un outil de travail indispensable à nos économistes et statisticiens.
- Le développement d'un système d'archivage électronique a été lancé; il facilitera la localisation de données archivées pendant la période légale où elles doivent être gardées.



8 La comptabilité et le budget

• Comptabilité

L'intégration européenne implique l'obligation d'un reporting journalier de la situation active et passive de la part de chaque membre de l'Eurosystème selon des règles comptables harmonisées.

Sur base de ces informations, la BCE publie chaque semaine la situation consolidée de l'Eurosystème (situation arrêtée au vendredi et publiée le mardi). La BCE publie en outre le bilan consolidé de l'Eurosystème à la fin de l'exercice.

Au cours de l'exercice 1999, la BCL s'est consacrée à étayer le système comptable mis en place en vue du démarrage de la phase trois de l'UEM. Elle a, en outre, mis en œuvre les procédures et adapté les systèmes afin de répondre aux différents critères de qualité exigés par son appartenance à l'Eurosystème.

Le système d'information comptable de la Banque est entièrement établi en euros. Les systèmes de contrôle ont été renforcés en cours d'exercice. La Banque effectue un suivi régulier de l'évolution des rubriques du bilan et du compte de profits et pertes. Les investissements, les produits et les charges font l'objet d'une attention particulière en relation avec les procédures de contrôle interne mises en place en vue du respect des pouvoirs de signature.

Le «management information system» a été étendu et il est, à l'heure actuelle, basé essentiellement sur un jeu de tableaux de bord à périodicité journalière, hebdomadaire, mensuelle et trimestrielle.

Ces tableaux concernent l'évolution des principales rubriques du bilan, les prévisions, les comptes intra-SEBC, les données de politique monétaire ainsi que le compte de pertes et profits.

Le Conseil et la Direction de la Banque sont ainsi régulièrement informés des résultats provisoires et prévisionnels afin de décider au mieux des orientations futures et des actions à entreprendre.

Un système intégré des entités de comptabilité générale, budgétaire et analytique est en préparation et sera opérationnel d'ici à la fin de la période transitoire.

Par ailleurs, en tant que centre névralgique des systèmes de paiement domestiques (RTGS et SYPAL), la Banque assure la tenue de la comptabilité des GIEs et pourvoit au respect des obligations légales et réglementaires.

• Budget

Le Conseil de la BCL approuve au cours du mois de décembre de chaque année le budget de l'année à venir qui est préparé en fonction de la nouvelle procédure budgétaire mise en place au courant de l'exercice 1999 et visant à garantir une gestion rationnelle des ressources de la Banque.

Cette procédure budgétaire permet de fixer une limite supérieure à ne pas dépasser en matière de charges. A l'intérieur de cette limite, des dépenses ne peuvent être engagées que dans la mesure où elles respectent les règles usuelles de la Banque en matière de rentabilité et d'efficacité économique.

Pour l'établissement du budget de l'année 2000, une orientation budgétaire, destinée à mettre en œuvre la stratégie de la BCL et garantissant le respect des objectifs généraux qui sont l'allocation optimale des ressources, le maintien de la valeur et la réalisation de nouveaux projets, a été définie.

Une des priorités de la gestion budgétaire est la gestion stratégique des coûts, c'est-à-dire le contrôle des coûts et l'optimisation du résultat. Dans ce contexte, une révision des contrats existants et un réexamen des sous-traitances sont prévus.

Dans un souci d'amélioration constante des outils de gestion propres à la BCL, la structure analytique de la BCL a été affinée davantage pour l'élaboration du budget de l'année 2000.

La contrepartie nécessaire à toute planification budgétaire est le suivi budgétaire. A ce titre, une situation trimestrielle sur l'état d'avancement des dépenses et recettes par rapport aux prévisions budgétaires est élaborée et transmise aux responsables leur permettant de prendre les mesures adéquates vis-à-vis des écarts constatés. Dans ce contexte, l'existence d'un certain nombre d'actions correctives pour compenser un dépassement budgétaire peut être signalée.

Des contrôles systématiques sont réalisés pour vérifier si les règles usuelles en matière de pouvoir de signature, d'enga-

gement de dépenses et de libération pour paiement telles que définies dans les circulaires internes de la Banque ont été respectées.

Dans le futur, des efforts seront menés afin d'améliorer davantage le contrôle de gestion au niveau de la BCL et de s'assurer par ce biais que les ressources sont utilisées de façon efficace et efficiente pour atteindre les objectifs fixés dans le cadre de la stratégie définie.



Visites à Luxembourg de membres du Directoire de la BCE



de gauche à droite:

Yves Mersch, Andrée Billon,
Sirkka Härmäläinen, Membre du Directoire de la BCE et Serge Kolb

11 février 1999



Eugenio Domingo Solans

Membre du Directoire de la BCE – 25 mars 1999



Tommaso Padoa-Schioppa

Membre du Directoire de la BCE – 1^{er} juillet 1999



Christian Noyer
Vice-Président de la BCE – 25 octobre 1999



Willem F. Duisenberg
Président de la BCE – 11 novembre 1999



Otmar Issing
Membre du Directoire de la BCE – 8 février 2000

1 Les relations extérieures de la BCL

1.1 L'activité au niveau du Fonds monétaire international

Sur le plan des activités du FMI, le Président de la BCL participe aux assemblées annuelles de l'institution et aux réunions semestrielles du Comité intérimaire en tant qu'organe d'impulsion politique du FMI. A ce propos, il y a lieu de signaler que ce Comité a été transformé en un Comité monétaire et financier. Ce Comité formule des avis et fait rapport au Conseil des gouverneurs sur les sujets de la surveillance, de la gestion et de l'adaptation du système monétaire et financier international, sur les propositions d'amendement des statuts soumises par le Conseil d'administration, sur les perturbations soudaines qui pourraient mettre en péril le système monétaire et financier international. La composition de ce comité reflète celle du Conseil d'administration du FMI.

Un agent de la BCL est détaché auprès du FMI.

La BCL est l'organisme à travers lequel le Luxembourg traite les opérations financières vis-à-vis du FMI et elle constitue le dépositaire d'une partie des avoirs du FMI au Luxembourg. Après la onzième révision des quotes-parts du FMI, celle du Luxembourg – reprise dans son intégralité dans le bilan de la BCL au 31 décembre 1999 – est de DTS 279,1 millions. Au 31 décembre 1999, la position de réserve, qui correspond à la différence entre la quote-part totale du Luxembourg au FMI et les avoirs en euro détenus par le FMI auprès de la BCL, a représenté 19,48% de la quote-part du Luxembourg. De par son caractère de ligne de crédit inconditionnelle, la position de réserve constitue un avoir officiel de réserve; elle est fortement liquide et le tirage sur celle-ci n'entraîne pas d'obligation de rachat. Le montant de DTS 1 782 690 inscrit au compte DTS au 31 décembre 1999 est également à considérer comme une réserve qui permet au Luxembourg de se procurer des devises en cas de besoin.

En février 1999, le FMI a, dans le cadre d'une restructuration des ses actifs, versé 4,4 millions d'euros à son compte n° 1 auprès de la BCL.

Au cours de l'année 1999, l'euro a été régulièrement inclus dans le budget opérationnel du FMI qui détermine trimestre

par trimestre les monnaies mises par le FMI à disposition de ses membres. Le FMI a inclus la BCL dans ses opérations pour un montant de 3,1 millions d'euros.

Par ailleurs, les engagements que le Luxembourg a accepté de souscrire en décembre 1998 dans le cadre des NAB («New Arrangements to Borrow») relatifs à la République fédérale du Brésil pour un montant de 1505 millions de francs luxembourgeois (USD 99 355 846) ont été remboursés en 1999. Fin 1999, le Luxembourg ne détenait plus que 10,5% de son allocation de DTS, suite à l'utilisation des DTS détenus dans le cadre du paiement de l'augmentation de la quote-part qui nous revenait. Le Luxembourg a aussi été régulièrement inclus dans le plan de désignation trimestriel par lequel le FMI détermine les membres obligés d'accepter des DTS de la part d'Etats amenés à utiliser les leurs. Pourtant, comme en 1998, aucune opération sur base d'une désignation n'a eu lieu en 1999, car toutes les transactions en DTS ont pu s'accomplir de façon volontaire entre membres concernés.

Finalement, la BCL a donné une garantie à la BRI, sous la forme d'une participation à un accord multilatéral de substitution qui se chiffre à 11,8 millions d'euros (11,9 millions de USD) au 31 décembre 1999; cette garantie s'intègre dans le cadre d'une ligne de crédit accordée par la BRI au Brésil en 1998. Cet engagement de la BCL, qui n'est pas autorisée de par ses statuts à accorder du crédit sans sûreté appropriée, fait l'objet d'une garantie de l'Etat.

1.2 L'activité au niveau de l'Union européenne

La BCL fait partie intégrante du SEBC. Son Président est, à ce titre, membre du Conseil des gouverneurs de la BCE, qui est composé des six membres du Directoire de la BCE ainsi que des gouverneurs des BCN. Le Conseil des gouverneurs se réunit en principe tous les quinze jours.

L'article 9.1 du règlement intérieur modifié de la BCE¹ institue les Comités du SEBC composés d'experts de la BCE et des BCN de la zone euro, qui assistent le SEBC dans l'accomplissement de ses tâches et facilitent ainsi les prises de

¹ JO L 125 du 19.5.1999, p.34.

décision au sein du SEBC. Ces Comités rendent compte au Conseil des gouverneurs par l'intermédiaire du Directoire de la BCE. Il y a actuellement treize Comités du SEBC, à savoir: le Comité de la comptabilité et du revenu monétaire (Accounting and Monetary Income Committee, «AMICO»), le Comité de la surveillance bancaire (Banking Supervision Committee, «BSC»), le Comité des billets (Banknote Committee, «BANCO»), le Comité budgétaire (Budget Committee, «BUCOM»), le Comité des communications externes (External Communications Committee, «ECCO»), le Comité des systèmes d'information (Information Technology Committee, «ITC»), le Comité des auditeurs internes (Internal Auditors Committee, «IAC»), le Comité des relations internationales (International Relations Committee, «IRC»), le Comité juridique (Legal Committee, «LEGCO»), le Comité des opérations de marché (Market Operations Committee, «MOC»), le Comité de la politique monétaire (Monetary Policy Committee, «MPC»), le Comité des systèmes de paiement et de règlement (Payment and Settlement Systems Committee, «PSSC») et le Comité des statistiques (Statistics Committee, «STC»). Le travail de ces Comités est généralement préparé par des groupes de travail et des «task forces» spécialisés.

La BCL est également représentée au Comité économique et financier (CEF) qui a pris le relais du Comité monétaire au début de la phase trois de l'UEM. Le CEF est composé de représentants des trésors ou ministères des finances et des banques centrales des Etats membres de l'Union européenne ainsi que de la Commission et de la BCE. Le CEF a comme vocation, entre autres, «de suivre la situation économique et financière des Etats membres de la Communauté et de faire rapport régulièrement au Conseil et à la Commission». Ainsi, le CEF s'est penché sur la «surveillance multilatérale» dont le but est de vérifier si les politiques économiques des Etats membres sont conformes aux «grandes orientations des politiques économiques» et au «Pacte de stabilité et de croissance». Finalement, le CEF a continué de guider les travaux des directeurs des Hôtels des monnaies des Etats membres de l'UE en ce qui concerne les aspects techniques relatifs à la production et à l'introduction des pièces de monnaie en euro.

Sur le plan des statistiques européennes et dans le contexte de la mission de l'Office statistique des Communautés européennes (EUROSTAT), le Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements (CMFB) a pour tâche notamment de se prononcer sur le développement et la coordination de ces catégories de statistiques qui sont requises dans le cadre des politiques appliquées par le Conseil, la Commission et les différents comités qui les assistent. Dans le CMFB sont représentés aussi bien les banques centrales que les instituts statistiques nationaux ainsi que la Commission et la BCE. Sous l'égide de ce Comité fonctionnent des groupes de travail et des «task forces» ayant des objets spécifiques. La BCL a contribué activement aux travaux générés dans cette enceinte en 1999. Des progrès ont pu être faits notamment sur le plan des statistiques de comptes financiers, de balance des paiements, de services financiers, de finances publiques ainsi que des comptes nationaux.

1.3 L'activité au niveau de l'Organisation de coopération et de développement économiques

Le Luxembourg est représenté au Comité des marchés financiers de l'OCDE.

Au cours de l'année sous revue, le Comité, qui siège deux fois par an à Paris, s'est penché sur les sujets ayant trait à l'évolution des marchés des capitaux, aussi bien dans les pays occidentaux que dans les pays émergents. Un poids particulier a été mis sur les composantes structurelles ayant un impact sur les marchés. Parmi les thèmes abordés avec un intérêt majeur, il convient de citer les fonds spéculatifs, le gouvernement d'entreprise, le phénomène croissant des fusions et acquisitions dans le secteur financier ainsi que les éléments moteurs poussant à cette tendance et les échanges transnationaux de services financiers.

La BCL et le STATEC ont participé de même activement à un sous-groupe du Comité des marchés financiers, le Groupe des Statisticiens financiers. Ce groupe, qui siège une fois par an à Paris, traite de tous les thèmes relatifs aux statistiques financières, entre autre la balance des paiements,

les comptes financiers et les investissements directs. Le groupe prépare les documents qui seront discutés par après au Comité des marchés financiers ainsi que dans d'autres comités de l'OCDE.

1.4 L'activité au niveau de la Banque des règlements internationaux

La BCL n'est pas actionnaire de la BRI; elle assiste seulement aux travaux du Comité permanent des euro-monnaies. En février 1999, les gouverneurs des pays du G 10 ont rebaptisé ce comité en Comité sur le système financier mondial et ont actualisé son mandat pour l'ajuster à l'évolution de sa mission au cours des dernières années. Le nouveau mandat met en exergue son rôle dans le suivi des développements sur les marchés financiers mondiaux et les économies nationales. Les tâches que ce Comité assume peuvent être groupées en trois grandes catégories: suivi systématique à court terme des conditions prévalant dans les marchés financiers globaux; analyse approfondie et de long terme du fonctionnement des marchés financiers; articulation de recommandations de mesures à adopter afin d'améliorer le fonctionnement de ces marchés et afin de promouvoir leur stabilité. Dans ses travaux, le Comité est tenu de prêter une attention particulière aux liens qui existent entre institutions, infrastructures et marchés, aux changements actuels et potentiels dans l'intermédiation financière, ainsi qu'aux structures d'incitateurs inhérents aux marchés et systèmes. Le Comité est appelé à accroître la transparence des marchés et systèmes financiers en recommandant l'adoption de standards de communication par les secteurs tant public que privé et en procédant à l'élaboration, à la production et à la diffusion de statistiques et d'autres types d'informations.

1.5 Relations avec les acteurs de la Place

1.5.1 Comités BCL

Comité informatique

Un Comité informatique commencera ses travaux au courant de 2000. Y participent des experts du secteur financier et d'autres secteurs en relation avec ce premier. Le comité est un forum de discussion qui analyse l'évolution informa-

tique et télématique, y inclus les aspects de la sécurité informatique.

Comité des opérations de marché

Le Comité des opérations de marché (COM) a été mis en place dans le courant du mois d'octobre 1999 par la BCL et a pour objectif de constituer un forum de discussion entre la BCL et des experts du système bancaire. Les discussions portent notamment sur des questions relatives aux opérations de politique monétaire et aux autres opérations bancaires ainsi que sur des questions relatives aux marchés financiers et leurs modalités de fonctionnement.

Le COM a un rôle consultatif et se réunit tous les trimestres. Il effectue des travaux préparatoires en vue de contribuer à l'élaboration d'une position luxembourgeoise.

Le COM comprend huit experts issus des principales contreparties de la BCL et quatre membres de la BCL. Ses membres sont désignés à titre personnel. Ils ont des compétences étendues dans les domaines opérationnels tels la trésorerie, les titres, le front-office, le back-office, ainsi qu'une connaissance approfondie des marchés financiers et une position hiérarchique élevée.

Les sujets traités au cours de la première réunion ont porté sur la revue des facilités permanentes («Standing Facilities») et les problèmes spécifiques en relation au passage à l'an 2000.

Comité Statistiques

Le Comité Statistiques (CS) est mis en place par la BCL afin d'assurer un dialogue permanent et structuré avec les organismes représentant les entités soumises à la collecte statistique ainsi que les principaux utilisateurs de l'information statistique.

Le CS agit en tant qu'organe consultatif et assiste la BCL dans sa mission de collecte statistique et est censé jouer un rôle pivot entre, d'une part, les besoins et exigences et, d'autre part, les moyens et ressources. A cet effet, il prend connaissance des exigences exogènes (BCE, Eurostat, OCDE, FMI,...) et recense et détermine les besoins endogènes de la Place.

Il veillera ensuite à une organisation efficace et économique des travaux de compilation tout en ayant le souci d'éviter la redondance et de limiter la charge sur les entités soumises à la collecte statistique en coordonnant les besoins émanant des différents utilisateurs de l'information statistique.

Comité Monnaie fiduciaire

Au cours de l'année 1999, la BCL a mis en place un Comité Monnaie fiduciaire aux fins d'assurer un dialogue continu avec les principaux opérateurs sur le terrain de la monnaie fiduciaire.

Si la tâche de ce comité comprend l'ensemble des questions en relation avec la monnaie fiduciaire, sa tâche actuellement prédominante est la préparation du «cash changeover 2002» (remplacement des billets et pièces en francs par les billets et pièces en euro). A cette fin, des contacts ont été établis et seront continués et intensifiés avec les principaux acteurs impliqués dans cette opération.

En 1999, le Comité Monnaie fiduciaire s'est réuni trois fois pour analyser l'évolution des discussions en matière de «changeover» dans le cadre de la BCE et pour discuter des questions de logistique et d'organisation du «cash changeover» au Luxembourg.

Comité des systèmes de paiement

La BCL a lancé les préparatifs pour un Comité des systèmes de paiement qui doit se réunir au cours des premiers mois de l'an 2000. Au-delà des systèmes de paiement de montant important auxquels les banques centrales s'intéressent en premier lieu car ils concentrent la plus grande partie des risques systémiques, le champ d'action du comité s'étend aux systèmes de paiement de détail, aux différentes formes et aspects de la monnaie et du commerce électroniques et, last but not least, aux systèmes de règlement des opérations sur titres.

A travers ce comité, la Banque cherche à s'entourer d'experts reconnus de la place financière afin d'approfondir ses connaissances et d'optimiser ses interventions dans les discussions au sein du SEBC. En même temps, le Comité contribuera à l'information des acteurs du marché au sujet des initiatives prises par l'Eurosystème dans ce domaine.

1.5.2 Autres

Association des Banques et Banquiers Luxembourg

Des contacts suivis sont entretenus entre la BCL et l'ABBL. Des représentants de la Banque participent aux travaux des commissions suivantes: la «Commission des Marchés», la «Commission Moyens de paiement, informatique et organisation» et la «Commission Sécurité». Cette dernière réunit des responsables de la sécurité d'autres banques de la Place, du Ministère des Finances et du «Groupe de travail pour la sécurité des agents publics et privés chargés du maniement du transport de fonds», afin de s'adapter aux changements intervenant en la matière. La BCL a signé en date du 7 juin 1999 la nouvelle version du «Protocole d'accord sur la sécurité dans les banques».

Agence de Transfert de Technologie Financière

La BCL a participé à la constitution de la société anonyme «Agence de Transfert de Technologie Financière» (ATTF); elle a acquis trois actions sur un total de trente-sept. Cette société a pour objet d'assurer la mise en place, la coordination et l'exécution de programmes de formation et de consultation dans le domaine bancaire et financier à l'attention principalement de personnes non résidentes au Grand-Duché de Luxembourg, en particulier de bénéficiaires en provenance de pays en transition ou en développement.

Cette société lance ses activités en l'an 2000. La Banque est représentée à son Conseil d'administration.

Réunion quadripartite: balance des paiements

La collecte des données nécessaires à l'établissement de la balance des paiements et de la position extérieure globale de l'Union économique belgo-luxembourgeoise (UEBL) et de la balance des paiements courants du Luxembourg est basée sur une étroite coopération entre l'IBLC, la BNB, la BCL et le STATEC afin notamment d'éviter les doubles emplois et une surcharge inutile pour les déclarants. A cette fin, un groupe de travail, constitué d'experts des quatre institutions, a été créé. Il se réunit régulièrement afin de résoudre des questions d'ordre méthodologique auxquelles sont confrontées les institutions dans leur domaine de compétence respectif, ainsi que les problèmes ayant trait aux procédures de collecte.

Le Président de la Banque est Vice-Président du Conseil de l'IBLC.

Investissements directs étrangers

La première enquête d'investissements directs étrangers (IDE) a été effectuée au Luxembourg en 1995. L'enquête se déroule depuis lors sous la responsabilité de l'IBLC en coopération avec le STATEC. Le STATEC a la responsabilité

de l'organisation de l'enquête auprès des opérateurs économiques résidents autres que les établissements de crédit ainsi que de l'établissement et de l'analyse de toutes les données recueillies.

L'IBLC, quant à lui, est en charge de l'envoi des questionnaires aux établissements de crédit. La vérification des données recueillies par l'IBLC est sous la responsabilité de la BCL qui transmet les données par la suite au STATEC.

2 Les activités de communication de la BCL

Le rôle d'information de la BCL est double: d'une part, elle contribue à la mise au point et à la diffusion des documents de la BCE, et d'autre part, elle complète l'information du public par des documents ciblés particulièrement sur le contexte économique et financier national.

2.1 Activités de communication de l'Eurosystème

La BCL contribue activement à la politique de communication de l'Eurosystème dont les objectifs sont de favoriser la transparence sur les activités de l'Eurosystème et d'informer le public sur ses missions et les actions qu'il entreprend. Conformément à l'article 15 des statuts du SEBC, la BCE «établit et publie des rapports sur les activités du SEBC au moins chaque trimestre» – renforçant ainsi la crédibilité et la responsabilité de l'Eurosystème, dans le respect des dispositions statutaires concernant le secret professionnel et la confidentialité des débats et des documents internes de la BCE. La coordination des activités de communication des BCN avec celles de la BCE est facilitée par le Comité des communications externes de la BCE, où se réunissent les responsables de communication.

Plusieurs canaux sont utilisés par la BCL pour transmettre au grand public et aux professionnels de la finance, notamment par le biais des médias basés au Luxembourg, l'information provenant de la BCE. Ce sont les communiqués de presse, les déclarations du Président de la BCE sur les décisions de politique monétaire lors des conférences de presse à Francfort, les discours des membres du Directoire de la BCE, et diverses publications relatives à l'Eurosystème. Les communiqués de la BCE, régulièrement diffusés par la BCL à la presse nationale et aux autorités concernées, comportent notamment une «Situation financière consolidée de l'Eurosystème» hebdomadaire, les «Décisions de politique monétaire» après chaque réunion du Conseil des gouverneurs, les «Développements monétaires dans la zone euro» et la «Balance des paiements de la zone euro». Sont aussi diffusés des communiqués ad hoc sur des sujets d'actualité.

La BCL diffuse depuis janvier 1999 la version anglaise du Bulletin mensuel de la BCE qui fournit chaque mois des informations relatives aux évolutions économiques dans la zone euro et à la politique monétaire unique de l'Eurosystème, ainsi que des statistiques détaillées de la zone euro. Fut de même diffusé à Luxembourg le premier Rapport Annuel 1998 de la BCE. Y étaient recensés les évolutions économiques dans l'Union européenne, les travaux préparatoires en vue de la phase trois et le passage à l'euro, les autres activités du SEBC, ainsi que la présentation du SEBC et de l'Eurosystème.

La BCL contribue à la diffusion d'études de la BCE («Working Paper Series») qui concernent les résultats de recherche significatifs pour l'Eurosystème. De nombreux documents sur des questions d'actualité et des brochures d'information complètent la gamme de matériel d'information de la BCE. L'on peut mentionner la «Brochure sur les billets et pièces en euro», éditée par la BCE pour le grand public.

Les documents de la BCE sont pour la plupart disponibles dans toutes les langues officielles de l'Union européenne. Ils peuvent être consultés sur les sites Internet de la BCE (<http://www.ecb.int>) ou des BCN, et y être téléchargés. Une liste des documents publiés par la BCE se trouve dans les Annexes de ce Rapport.

2.2 Activités de communication de la BCL

Une des premières tâches de la BCL en 1999 fut de faire connaître, sur le plan national, la nouvelle institution au grand public et aux professionnels de la place financière. Cette tâche sera poursuivie dans le futur, notamment avec l'introduction des billets et pièces en euro en 2002.

De multiples contacts ont été organisés par la BCL avec des représentants des institutions financières comme l'Association des Banques et Banquiers Luxembourg (ABBL), l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement (ALFI), la Société de Bourse de Luxembourg, les autorités de surveillance, en particulier la CSSF et le Commissariat aux Assurances, le service des statistiques (STATEC),

les contreparties principales de politique monétaire, les banques de la Place les plus actives, les chambres professionnelles, des sociétés commerciales tel Cetrel, des entreprises de services (dont les Postes et Télécommunications Luxembourg) et des organisations syndicales (CGFP, LCGB, OGBL). De même, la Banque a entretenu des relations avec les autorités officielles ainsi qu'avec les institutions européennes, en particulier la Commission européenne, la Cour de Justice des Communautés européennes, la Banque européenne d'investissement (BEI), l'Office statistique et l'Office des Publications officielles des Communautés européennes. La BCL a aussi entretenu des contacts avec le monde académique et développe ses relations avec d'autres BCN. Ainsi, le Président de la BCL a participé à la Réunion annuelle des gouverneurs des banques centrales des pays francophones qui s'est tenue à Beyrouth. Dans ce cadre, la Banque contribue au Bulletin de liaison des services documentaires des banques centrales des pays francophones.

Des séances académiques et conférences ont été organisées à Luxembourg par la BCL elle-même, puis à l'initiative du Forum «The Bridge – Forum Dialogue». Ce Forum est une plate-forme de discussion interdisciplinaire et européenne qui vise la constitution d'un lien entre les institutions européennes établies à Luxembourg, d'une part, et les institutions et acteurs de la vie économique, juridique et financière luxembourgeoise, d'autre part. Ces conférences permettent à la BCL de recevoir notamment les membres du Directoire de la BCE pour expliquer aux milieux professionnel et académique la politique monétaire unique de l'Eurosystème et le fonctionnement de la BCE et du SEBC. Ainsi furent organisées à Luxembourg les conférences: M. Eugenio Domingo Solans sur le thème «The statistical requirements of the ESCB», M. Tommaso Padoa-Schioppa sur le thème «The Eurosystem: situation and prospects» et M. Christian Noyer sur le thème «Dix mois d'Eurosystème».

La BCL entretient des relations avec le Gouvernement luxembourgeois grâce à l'envoi périodique de documentation de la BCE et de la BCL aux membres du Gouvernement les plus concernés, ainsi qu'à la Commission des finances et du budget de la Chambre des députés. En vertu des dispositions statutaires (art. 11 (2) de la loi du 23 décembre

1998), la BCL est tenue d'adresser au Gouvernement et à la Chambre des députés un rapport annuel sur ses activités et sur la politique monétaire de l'année précédente et de l'année en cours. Par ailleurs, la Direction a rencontré le Premier Ministre, Ministre des Finances, en février 1999, lors de l'assermentation des membres de la Direction. Le nouveau Ministre chargé des relations avec la Banque a assisté à une réunion du Conseil de la Banque.

Le premier Rapport Annuel 1998 de la BCL est paru le 15 avril 1999. Il contenait les rubriques suivantes: rapport économique et financier aux plans international et luxembourgeois, secteur financier luxembourgeois, actualité législative, activités de la BCL au sein du SEBC, surveillance prudentielle du secteur financier, relations extérieures, la BCL en tant qu'organisation, statistiques économiques et financières, et annexes (textes communautaires dans le domaine monétaire, textes législatifs concernant la BCL, liste des publications de la BCL et de la BCE).

Le Bulletin de la BCL, publié périodiquement, a pour vocation de servir d'instrument de référence pour la place financière. Il met à la disposition des intéressés un ensemble d'informations regroupées en quatre parties: une analyse de la situation économique et financière dans la zone euro et au Luxembourg, des études ciblées sur des sujets particuliers, des statistiques monétaires, financières et macroéconomiques, ainsi que des informations d'actualité. Les Bulletins 1999/1 et 1999/2 ont été publiés au cours de cet exercice. Ils contenaient des articles relatifs aux Billets et pièces, à la Balance des paiements et la position extérieure globale au Luxembourg, aux Effets technologiques sur les systèmes bancaires de l'Union européenne, ainsi qu'aux Explications méthodologiques sur le corps statistique du Bulletin.

D'autres moyens de communication propres à la Banque sont les communiqués de presse qu'elle diffuse sur base ad hoc, les discours et les interviews accordés par les membres de la Direction de la BCL à la presse, les conférences de presse, ainsi que son site Internet, dont la nouvelle version a été lancée fin novembre 1999. Support de communication privilégié, l'Internet permet d'atteindre un plus large public. Le site de la BCL comporte les rubriques suivantes: Actualités, Documents,

Etudes et discours, Statistiques, Euro: Généralités, Billets et pièces, Contactez-nous, et Liens (vers la BCE, les BCN et l'Union européenne).

2.3 Les préparatifs à l'introduction des signes monétaires en euro

L'introduction physique des billets et pièces sera un événement médiatique important et une vaste campagne d'information EURO 2002 sera menée par l'Eurosystème à ce sujet bien avant le «E-day». Le public s'attend légitimement à ce que les signes monétaires en euro soient disponibles à partir du 1^{er} janvier 2002, date déjà inscrite dans le règlement concernant l'introduction de l'euro.

Etant donné que la campagne d'information sur les billets et pièces en euro s'insère dans un cadre dont les grandes lignes sont fixées par la BCE (en collaboration avec la Commission européenne pour les pièces en euro), la BCL est amenée à assurer la mise en œuvre de telles actions de communication au niveau national. A cet effet, la BCL, qui assure le leadership en matière de campagne d'information

sur le «cash changeover» au Luxembourg, a créé un comité «Campagne d'information pour le cash changeover» qui sera élargi, le moment venu, à des participants externes. Afin de ne mener qu'une seule campagne pour les billets et pièces, un effort de coordination entre la BCL et le Ministère des Finances est nécessaire pour mettre en œuvre sur le territoire luxembourgeois la stratégie élaborée dans les grandes lignes par la BCE. Les principaux buts de cette campagne EURO 2002 sont les suivants:

- ❑ préparer le grand public, et plus spécifiquement les différents groupes cibles, à savoir reconnaître les vrais billets en euro;
- ❑ former les caissiers et gestionnaires d'espèces à examiner les billets en euro de manière rapide et efficace afin de pouvoir détecter d'éventuelles contrefaçons;
- ❑ assurer une bonne réception des billets et pièces en euro;
- ❑ préparer graduellement la population à l'introduction des billets et pièces en euro en attirant continuellement son attention à leur design.

1 L'organisation de la BCL

1.1 Le Conseil

La composition du Conseil de la BCL en 1999 était la suivante:

- Président: Yves Mersch
- Membres: Andrée Billon
Jean Hamilius
Mathias Hinterscheid
Serge Kolb
Patrice Pieretti
Nico Reyland
Pierre Werner
Michel Wurth
- Secrétaire: René Link

Conformément à l'article 6 de la loi du 23 décembre 1998, le Conseil de la Banque a les compétences suivantes:

- (a) Il discute des implications de la politique monétaire, sans préjudice de l'indépendance de son président par rapport à toute instruction en sa qualité de membre du Conseil des gouverneurs de la BCE et sans préjudice des dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC.
- (b) Il détermine la politique d'affaires de la Banque centrale et arrête les lignes directrices relatives à la situation patrimoniale de la Banque centrale.

- (c) Il approuve annuellement le budget, les comptes financiers et le rapport de la direction.
- (d) Il doit donner son accord avant l'utilisation du fonds de réserve de la Banque centrale.
- (e) Il contribue à établir les rapports d'activités de la Banque centrale visés à l'article 11.
- (f) Il propose au Gouvernement la nomination du réviseur aux comptes de la Banque centrale.
- (g) Il approuve le règlement d'ordre intérieur de la direction.
- (h) Il doit donner son avis avant toute décision de révocation d'un membre de la direction.
- (i) Il est saisi pour avis de tout projet de règlement grand-ducal pris sur base de l'article 14 de la présente loi concernant les agents de la Banque centrale.
- (j) Il doit marquer son accord avant l'application de toute sanction disciplinaire à l'encontre d'un agent de la Banque centrale, pour laquelle l'avis préalable du Conseil de discipline de la fonction publique serait requis.

Le Conseil a rendu hommage au personnel de la BCL pour son grand engagement au cours de l'exercice écoulé. Il a particulièrement relevé les efforts consentis pour le passage pleinement réussi des systèmes informatiques à l'an 2000.



Conseil: Au premier rang (de gauche à droite): Mathias Hinterscheid, Andrée Billon, Yves Mersch, Pierre Werner, Serge Kolb
Au second rang (de gauche à droite): René Link, Michel Wurth, Jean Hamilius, Patrice Pieretti, Nico Reyland

1.2 La Direction

Yves Mersch, Directeur Général, membre du Conseil des gouverneurs de la BCE

Andrée Billon, Directeur

Serge Kolb, Directeur

Conformément à l'article 11 de la loi du 23 décembre 1998, la Direction a les compétences suivantes:

- (a) La Direction est l'autorité exécutive supérieure de la Banque centrale.
- (b) Elle élabore les mesures et prend les décisions requises pour l'accomplissement des missions de la Banque centrale. La Banque centrale adresse au Gouvernement et à la Chambre des Députés un rapport annuel sur ses activités et sur la politique monétaire de l'année précédente et de l'année en cours.
- (c) Elle engage et nomme et, sous réserve des dispositions de l'article 6 (j), révoque les agents de la Banque centrale.



*Direction: (de gauche à droite)
Andrée Billon, Yves Mersch, Serge Kolb*

1.3 Le personnel de la BCL

L'année 1999 a été marquée principalement par une augmentation importante du personnel. Tout d'abord au premier janvier de l'année a eu lieu l'intégration de 32 personnes occupées jusqu'alors auprès de la succursale de la BNB au Luxembourg. Aux dates des 3 et 17 juillet 1999 a été organisé un concours respectivement pour la carrière supérieure et la carrière moyenne. En tout 65 personnes ont rejoint la BCL en 1999 alors que seulement 5 personnes l'ont quittée. Le personnel a donc augmenté de plus de 60% pour atteindre au 31 décembre un total de 152 personnes.

Tableau 1

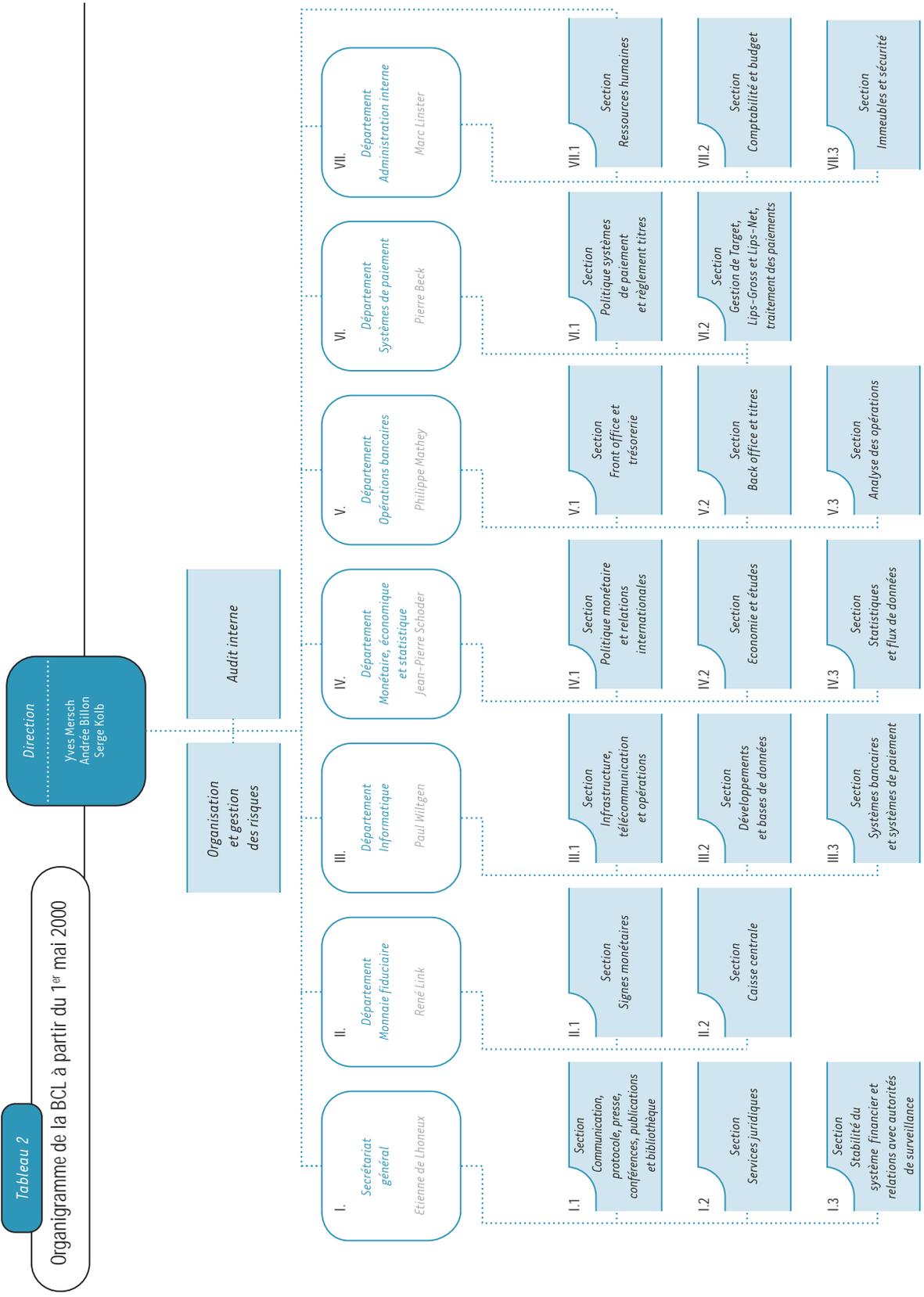
Effectifs de la BCL

Date	Total	dont masculin	dont féminin
01.01.1999	130	95	35
30.06.1999	141	100	41
31.12.1999	152	107	45

Age moyen: 34,33 ans

Tableau 2

Organigramme de la BCL à partir du 1^{er} mai 2000



2 Les bâtiments

La Banque occupe trois immeubles: son siège, situé au boulevard Royal, 2 (bâtiment «Ancien Royal») qui regroupe tous les départements, sauf la Caisse centrale, localisée au 37A, boulevard du Prince Henri et le département informatique, situé au 63, avenue de la Liberté. Ces deux entités seront intégrées au siège de la Banque dès l'achèvement

des travaux de réfection et de réaménagement du deuxième bâtiment du siège (bâtiment «Nouveau Royal»).

Le chantier «Nouveau Royal» progresse selon le calendrier et le budget prévus et tout laisse prévoir qu'il sera terminé dans les délais (fin 2000/début 2001).



3 Les comptes annuels 1999

3.1 Bilan au 31 décembre 1999

en EUR

	Note	1999	Pro-forma 1998
3.1.1 ACTIF			
Avoirs et créances en or	3	22 107 235	31 520 755
Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro	4	76 995 897	148 607 648
Créances sur le FMI		76 665 397	81 899 906
Créances auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises		330 500	66 707 742
Créances en devises sur des résidents de la zone euro		—	121
Créances en euro sur des non-résidents de la zone euro	5	720 591 718	—
Comptes auprès de banques, titres et prêts		720 591 718	—
Concours aux contreparties du secteur financier de la zone euro	6	9 000 293 956	233 220 043
Opérations principales de refinancement	6.1	4 841 044 700	—
Opérations de refinancement à long terme	6.2	3 431 930 000	—
Facilités de prêt marginal	6.3	727 319 256	—
Autres concours		—	233 220 043
Titres en euro émis par des résidents de la zone euro	7	199 357 376	16 465 686
Créances en euro sur des administrations publiques		—	23 886 645
Créances envers l'Eurosystème	8	82 060 000	7 345 000
Participation dans la BCE	8.1	7 460 000	7 345 000
Créances résultant du transfert de réserves en devises	8.2	74 600 000	—
Valeurs en cours de règlement		41 207	2 019
Autres actifs	9	1 109 528 616	34 614 903
Immobilisations corporelles et incorporelles	9.1	40 715 883	32 380 681
Autres actifs financiers	9.2	527 782 200	793
Comptes de régularisation	9.3	33 374 219	1 570 215
Divers	9.4	507 656 314	663 214
Perte de l'exercice		—	3 844 931
Total de l'actif		11 210 976 005	499 507 751

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

3.1 Bilan au 31 décembre 1999 (suite)

en EUR

	Note	1999	Pro-forma 1998
3.1.2 PASSIF			
Billets en circulation	10	585 273 703	110 839 985
Engagements en euro envers les contreparties du secteur financier de la zone euro	11	4 182 725 909	—
Comptes courants (y compris les réserves obligatoires)		4 182 725 909	—
Engagements en euro envers d'autres résidents de la zone euro	12	503 379 721	162 177 199
Engagements envers des administrations publiques	12.1	485 348 590	162 177 199
Autres engagements	12.2	18 031 131	—
Engagements en euro envers des non-résidents de la zone euro	13	2 161 594 876	2 018
Engagements en devises envers des résidents de la zone euro		—	86 966 928
Engagements envers le secteur financier		—	86 966 928
Contreparties des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI	14	23 143 168	20 392 881
Engagements envers l'Eurosystème	15	3 451 282 540	—
Autres engagements envers l'Eurosystème (net)		3 451 282 540	—
Valeurs en cours de règlement	16	22 830 910	—
Autres engagements	17	52 054 076	1 576 106
Comptes de régularisation		25 605 495	1 471 659
Divers		26 448 581	104 447
Provisions	18	55 626 286	44 484 438
Comptes de réévaluation	19	13 123 965	2 075 164
Capital et réserves	20	159 045 432	70 993 032
Capital	20.1	25 000 000	24 789 352
Réserves	20.2	137 890 363	46 203 680
Perte reportée		(3 844 931)	—
Bénéfice de l'exercice		895 419	—
Total du passif		11 210 976 005	499 507 751

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

3.2 Hors-bilan au 31 décembre 1999

en EUR

	Note	1999	Pro-forma 1998
Titres reçus en garantie	21	45 910 350 083	10 096 772 283
Garanties accordées et instruments similaires	22	11 805 633	42 854 097
Réserves de change gérées pour le compte de la Banque Centrale Européenne (BCE)	23	89 246 727	—
Achats à terme		—	86 966 928
Collection numismatique		107 972	107 972
		46 011 510 415	10 226 701 280

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

3.3 Compte de profits et pertes pour l'exercice clos au 31 décembre 1999

en EUR

	Note	1999	Pro-forma 1998
Intérêts reçus		310 435 135	9 522 010
Intérêts payés		(283 541 612)	(3 466 456)
Revenus nets d'intérêts	24	26 893 523	6 055 554
Bénéfices / (pertes) réalisés sur opérations financières		(27 542)	112 995
Corrections de valeur sur actifs financiers et positions en devises	25	(9 510 780)	(198 315)
Dotations aux provisions pour risques de change et de marché	26	(9 835 941)	—
Résultat d'opérations financières, corrections de valeur et provisions		(19 374 263)	(85 320)
Commissions perçues		2 550 958	—
Commissions payées		(1 120 556)	(593)
Résultat net sur commissions	27	1 430 402	(593)
Résultat net provenant de la répartition du revenu monétaire	28	(1 266 915)	—
Autres revenus	29	11 223 944	10 042 972
Total des revenus nets		18 906 691	16 012 613
Frais de personnel	30	(8 359 963)	(8 572 240)
Autres frais généraux administratifs	31	(5 154 581)	(7 539 323)
Corrections de valeur sur actifs corporels et incorporels	32	(2 178 514)	(2 854 793)
Frais relatifs à la production de signes monétaires		(163 804)	(870 832)
Autres frais	33	(2 154 410)	(20 356)
Résultat de l'exercice		895 419	(3 844 931)

L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels.

3.4 Annexe aux comptes annuels au 31 décembre 1999

Note 1 – Généralités

La Banque centrale du Luxembourg (BCL) a été créée par la loi du 22 avril 1998. Selon la loi du 23 décembre 1998, sa mission principale consiste à participer à l'exécution des missions du SEBC en vue d'atteindre les objectifs du SEBC. La BCL est un établissement public, doté de la personnalité juridique et de l'autonomie financière.

Note 2 – Résumé des principales méthodes comptables

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

2.1 Présentation des comptes annuels

Les comptes annuels de la Banque ont été établis et présentés en conformité avec les principes comptables généralement admis et ceux définis par le SEBC.

Afin de faciliter la comparaison des informations financières, les chiffres inclus dans les comptes annuels au 31 décembre 1998 ont été reclassés sur base des rubriques du SEBC et ont été convertis du franc luxembourgeois en euro au taux de conversion EUR/LUF 40,3399.

2.2 Principes comptables

Les principes comptables utilisés sont les suivants :

- réalité économique et transparence,
- prudence,
- prise en compte des événements post-clôture,
- provisionnement des produits à recevoir et des charges à payer,
- cohérence et comparabilité.

2.3 Principes de base

Les comptes annuels sont établis sur base du prix de revient historique adapté pour tenir compte de l'évaluation au prix du marché des titres, de l'or ainsi que de tous les éléments libellés en monnaies étrangères au bilan et au hors-bilan.

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

2.4 Or, avoirs et dettes en monnaies étrangères

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

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

La réévaluation des titres au prix du marché est traitée séparément de la réévaluation de change des titres libellés en monnaies étrangères.

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

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 1999, le cours du 30 décembre 1999 a été retenu en raison de la fermeture du système Target le 31 décembre 1999.

2.5 Titres

Les titres négociables à revenus fixes en monnaies étrangères et en euro sont évalués au prix du marché, à la date de clôture de l'exercice. La réévaluation des titres s'effectue ligne par ligne et par code-ISIN.

2.6 Reconnaissance des produits et charges

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

Les plus-values et moins-values réalisées sur devises et titres sont comptabilisées au compte de résultats. A la fin de l'exercice, les différences de réévaluation positives ne sont pas enregistrées comme un produit mais transférées aux comptes de réévaluation du bilan. Les différences de réévaluation négatives sont portées à charge du résultat pour autant qu'elles excèdent les différences de réévaluation positives enregistrées précédemment dans les comptes de réévaluation du bilan. Elles ne sont pas neutralisées par d'éventuelles différences positives apparaissant les années suivantes. Il n'y a pas de compensation entre les différences de réévaluation négatives sur un titre, une devise ou l'or et les différences de réévaluation positives sur d'autres titres, d'autres devises ou sur l'or.

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

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

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

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

2.8 Créances et dettes envers l'Eurosystème

Les créances et dettes envers l'Eurosystème (à l'exception de la participation dans le capital de la BCE et de la créance résultant du transfert des réserves de change) sont présentées en une position nette dans le bilan de la BCL.

2.9 Traitement des immobilisations corporelles et incorporelles

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

	<i>Années</i>
Immeubles	25
Rénovation d'immeubles	10
Matériel et mobilier	3 - 5
Logiciels	4

2.10 Fonds de pension

Depuis le 1^{er} janvier 1999, suite à l'entrée en vigueur de la loi du 23 décembre 1998, les pensions des agents de la BCL sont intégralement à charge de la Banque. Au 31 décembre 1999, les dotations aux fonds de pension ont été faites sur base de la méthode actuarielle en vigueur les années précédentes car la nouvelle méthode actuarielle est en cours d'élaboration à la date d'arrêté des comptes annuels.

Le fonds de pension existant au 31 décembre 1999 aura besoin d'une alimentation supplémentaire pour le remettre au niveau actuariellement requis par la nouvelle méthode à arrêter. Cette alimentation supplémentaire n'aura pas d'impact sur le résultat de la Banque; l'article 35 paragraphe 4 point c de la loi du 23 décembre 1998 autorise la Banque à porter son fonds de pension à la taille requise en effectuant un prélèvement unique sur son fonds de réserve.

A partir du moment où la nouvelle méthode actuarielle est en cours d'élaboration sera définitivement arrêtée, les dotations futures aux fonds de pension seront déterminées en fonction de cette méthode et prises en charge par la Banque.

Note 3 – Avoirs et créances en or

Au 31 décembre 1999, la BCL détient 76 358,757 onces d'or, contre 161 561,5 au 31 décembre 1998. Cette diminution s'explique d'une part par le transfert d'or à la BCE dans le cadre du transfert des réserves de change et d'autre part par une vente d'or effectuée en janvier 1999.

Note 4 – Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro

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

Cette rubrique se décompose en deux sous-rubriques:

- les créances détenues sur le FMI;
- les avoirs détenus en comptes auprès des banques n'appartenant pas à la zone euro ainsi que les titres, prêts et autres actifs en devises émis par des non-résidents de la zone euro.

Note 5 – Créances en euro sur des non-résidents de la zone euro

Cette rubrique comprend les soldes des comptes des banques centrales non-membres de l'Eurosystème résultant des opérations via le système de paiement Target. Un paiement en provenance de l'étranger se traduit par une créance de la BCL sur la BCN du pays d'origine. Sont également inclus dans cette rubrique les avoirs en euro que la BCL détient sur des comptes ouverts auprès d'organismes internationaux situés en dehors de la zone euro.

Note 6 – Concours aux contreparties du secteur financier de la zone euro

Cette rubrique inclut les crédits qui sont octroyés par la BCL aux contreparties du secteur bancaire luxembourgeois

en vue d'un élargissement de la liquidité dans la zone euro.

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

6.1 Opérations principales de refinancement

Cette sous-rubrique comprend le montant des liquidités allouées aux établissements de crédit au moyen d'adjudications hebdomadaires d'une durée de deux semaines.

6.2 Opérations de refinancement à long terme

Cette sous-rubrique comprend le montant des crédits accordés aux établissements de crédit par voie d'appels d'offres mensuels et assortis d'une échéance de trois mois.

6.3 Facilités de prêt marginal

Cette sous-rubrique comprend le montant des facilités permanentes permettant aux contreparties d'obtenir, contre des actifs éligibles, des crédits au jour le jour à un taux d'intérêt prédéterminé.

Note 7 – Titres en euro émis par des résidents de la zone euro

Cette rubrique comprend le portefeuille-titres en euro de la BCL et devant être affecté en cas de besoin à des opérations de politique monétaire. L'encours de ce portefeuille doit rester stable pendant les trois premières années de la phase trois de l'UEM conformément à une décision prise par le Conseil des gouverneurs en 1998.

Ce portefeuille est constitué uniquement de fonds publics libellés en euro émis par des Etats membres de l'Union européenne et d'obligations de premier ordre émises par des sociétés de la zone euro. Au bilan, les titres sont valorisés au prix du marché. Au 31 décembre 1999, la valeur de marché de ceux-ci est inférieure de 5,4 millions d'euros à leur valeur d'acquisition.

Note 8 – Créances envers l'Eurosystème

8.1 Participation dans la BCE

Cette sous-rubrique comprend la participation de la Banque dans le capital de la BCE. Elle s'élève à 0,1492% du capital souscrit de la BCE (5 milliards d'euros). Une recommandation de la BCE pour la législation concernant une augmentation du capital autorisé à 10 milliards d'euros a été transmise en juin 1999 au Conseil de l'Union européenne qui devra prendre sous peu la décision prévue aux statuts du SEBC et de la BCE.

8.2 Créances résultant du transfert de réserves en devises

Cette sous-rubrique comprend le montant de la créance en euro que la Banque détient sur la BCE suite à la cession d'une partie de ses réserves en devises à la BCE.

La créance en euro est rémunérée à raison de 85% du taux des opérations principales de refinancement soit 2,55% à la date de clôture de l'exercice. Durant les trois premières années de la phase trois de l'UEM, et suite à la décision du Conseil des gouverneurs du 3 novembre 1998, toute perte de change éventuelle de la BCE sera compensée par la renonciation par chaque banque centrale à un maximum de 20% de sa créance initiale, dans la mesure où le fonds de réserve générale de la BCE et la somme des revenus monétaires de l'Eurosystème (art. 32 des statuts du SEBC / BCE) ne suffisent pas pour couvrir cette perte.

De la même manière que pour le capital de la BCE, une recommandation concernant la possibilité pour la BCE de recourir à des transferts en devises supplémentaires dans le but de reconstituer le montant du transfert initial des réserves en devises a été transmise en juin 1999 au Conseil de l'Union européenne qui devra prendre sous peu une décision conformément aux statuts du SEBC et de la BCE.

Note 9 – Autres actifs

9.1 Immobilisations corporelles et incorporelles

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

	Immeubles EUR	Matériel et mobilier EUR	Logiciels EUR	Total EUR
Valeur brute au 01.01.1999	32 029 766	1 895 248	644 778	34 569 792
Acquisitions	9 232 411	889 070	459 239	10 580 720
Cessions	–	(116 936)	–	(116 936)
Valeur brute au 31.12.1999	41 262 177	2 667 382	1 104 017	45 033 576
Amortissements cumulés au 01.01.1999	(1 283 307)	(485 309)	(420 495)	(2 189 111)
Dotations	(1 549 797)	(479 620)	(149 096)	(2 178 513)
Reprises	19 522	30 409	–	49 931
Amortissements cumulés au 31.12.1999	(2 813 582)	(934 520)	(569 591)	(4 317 693)
Valeur nette au 31.12.1999	38 448 595	1 732 862	534 426	40 715 883

Le poste «Immeubles» regroupe à la fois le prix d'acquisition des deux bâtiments situés au 2 boulevard Royal, les travaux liés à la reconstruction et l'aménagement du nouveau site, et les rénovations apportées au bâtiment principal.

A remarquer que le bâtiment «Nouveau Royal» est considéré comme un nouvel immeuble et amorti sur 25 ans tandis que les travaux sur le bâtiment «Ancien Royal» sont considérés comme des rénovations d'immeuble qui sont amorties sur 10 ans.

9.2 Autres actifs financiers

Cette rubrique est constituée d'une part de participations que la BCL détient dans Swift (793 euros) et RTGS-L GIE. Cette dernière étant déjà totalement amortie depuis l'exercice 1998, la valeur résiduelle s'élève à 1 euro.

D'autre part, est repris ici le portefeuille-titres de la Banque détenu dans un but de placement, en réemploi de ses fonds propres et des fonds de tiers pour un total de 431,5 millions d'euros. Au bilan, les titres sont valorisés au prix du marché. Au 31 décembre 1999, la valeur de marché de ceux-ci est inférieure de 4,1 millions d'euros à leur valeur d'acquisition.

Sont également inclus dans cette rubrique, des fonds placés à terme ou à vue auprès d'établissements bancaires s'élevant à 96,3 millions d'euros.

9.3 Comptes de régularisation

Cette rubrique comprend essentiellement les intérêts courus à recevoir sur opérations de politique monétaire, sur titres, sur dépôts à terme et sur les avoirs en compte dans le système de paiement Target.

Sont également renseignés dans cette rubrique les commissions à recevoir, les charges payées d'avance, dont notamment les traitements payés pour le mois de janvier 2000 et les produits à recevoir.

9.4 Divers

	1999 EUR	1998 EUR
Créance sur BNB pour signes monétaires belges en circulation	484 800 083	—
Prélèvements anticipés	22 830 994	—
Autres	25 237	663 214
	507 656 314	663 214

La créance sur la Banque Nationale de Belgique (BNB) représente la contrepartie du montant théorique des billets en francs belges en circulation au Luxembourg inscrit au passif du bilan dans la rubrique «Billets en circulation».

La sous-rubrique intitulée «Prélèvements anticipés» correspond au montant de billets commandés par des établissements de crédit et qui n'ont pas encore été mis en circulation au 31 décembre 1999.

Note 10 – Billets en circulation

Cette rubrique comprend les billets en francs luxembourgeois en circulation pour un montant total de 100,5 millions d'euros soit une diminution de 9,35% par rapport à l'an passé.

En application de l'accord intergouvernemental entre la Belgique et le Luxembourg, le montant théorique des billets en francs belges en circulation au Luxembourg est inscrit au bilan de la BCL. Il est calculé sur base de l'encours à la fin de l'exercice précédent des billets émis par les deux banques centrales et du rapport entre leurs parts libérées dans le capital de la BCE. Pour l'exercice 1999, le montant théorique est estimé à 484,8 millions d'euros. La contrepartie de ce montant est inscrite dans la rubrique «Autres actifs».

Note 11 – Engagements en euro envers les contreparties du secteur financier de la zone euro

Cette rubrique comprend principalement les comptes en euro des établissements de crédit dans le cadre du système des réserves monétaires obligatoires.

Note 12 – Engagements en euro envers d'autres résidents de la zone euro

12.1 Engagements envers des administrations publiques

Cette rubrique comprend les engagements de la BCL envers le Trésor luxembourgeois correspondant à un compte courant de 0,5 million d'euros et à un dépôt à terme de 484,8 millions d'euros. Ce dernier s'inscrit dans le cadre de la convention, signée fin mai 1999, entre la BCL et l'Etat luxembourgeois et qui stipule que l'Etat met en dépôt un montant équivalent à la créance de la BCL sur la Banque Nationale de Belgique pour signes monétaires belges en circulation au Luxembourg. La rémunération de ce dépôt est calculée au taux des facilités de dépôt et est soumise aux conditions stipulées dans la convention. Aucune rémunération n'a été due au terme de l'exercice clôturé au 31 décembre 1999.

12.2 Autres engagements

Ce compte reprend notamment la dette de la BCL envers la Banque Nationale de Belgique d'un montant de 15,3 millions d'euros correspondant à un emprunt que la BCL a été amenée à contracter auprès de cette dernière pour le paiement de l'or au coût historique conformément à l'accord intergouvernemental belgo-luxembourgeois du 23 novembre 1998.

Les autres engagements pour un montant total de 2,7 millions d'euros se rapportent aux comptes courants détenus par d'autres déposants qui ne sont pas des contreparties dans le cadre de la politique monétaire.

Note 13 – Engagements en euro envers des non-résidents de la zone euro

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

Sont également repris sous cette rubrique, les soldes des comptes dans le système de paiement Target des BCN non-membres de l'Eurosystème. Un paiement à destination de l'étranger se traduit par un engagement de la BCL vis-à-vis de la BCN du pays destinataire. A la clôture de l'exercice, les soldes créditeurs Target vis-à-vis des BCN non-membres de l'Eurosystème s'élèvent à 2 103,8 millions d'euros.

Note 14 – Contreparties des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI

Le solde inclus dans cette rubrique représente la contre-valeur des DTS, comptabilisée au même cours que les avoirs en DTS, qui devraient être restitués au FMI en cas d'annulation de DTS, de liquidation du département des DTS du FMI ou de la décision du Luxembourg de s'en retirer. Cet engagement à durée indéterminée s'élève à DTS 17,0 millions, soit 23,1 millions d'euros.

Note 15 – Engagements envers l'Eurosystème

Cette rubrique comprend l'engagement de la BCL envers l'Eurosystème découlant, via le système Target, des paiements transfrontaliers au titre des opérations monétaires et financières, entre la BCL et les autres BCN ainsi qu'avec la BCE.

Note 16 – Valeurs en cours de règlement

Cette rubrique comprend notamment la contrepartie des billets commandés par des établissements de crédit à la BCL et qui n'ont pas encore été mis en circulation.

Note 17 – Autres engagements

Cette rubrique comprend les intérêts et diverses charges à payer, y compris les fournisseurs.

Note 18 – Provisions

Les provisions se présentent comme suit:

	1999 EUR	1998 EUR
Provision pour obligations résultant d'accords monétaires	35 324 827	35 324 827
Provision pour risques bancaires généraux	9 835 941	–
Provision pour pensions	7 483 139	6 852 818
Autres provisions	2 982 379	2 306 793
	55 626 286	44 484 438

18.1 Provision pour obligations résultant d'accords monétaires

La provision pour obligations résultant d'accords monétaires a été constituée initialement en 1984 par l'Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) avec l'accord du Ministre du Trésor pour faire face à des engagements monétaires futurs.

18.2 Provision pour risques bancaires généraux

La provision pour risques bancaires généraux a été constituée pour partie en vue de couvrir les risques liés à la participation au SEBC. En effet, les pertes éventuelles de la BCE pour la période 1999-2001 seront couvertes par différents mécanismes selon l'ampleur et l'origine en respectant l'ordre suivant:

- par le fonds de réserve général de la BCE
- par les revenus monétaires du SEBC de l'exercice financier concerné au prorata et jusqu'à concurrence des revenus alloués aux BCN.
- par la renonciation à la créance équivalant au transfert des réserves en devises sans excéder, par banque centrale nationale, pour l'exercice social considéré:
 - le montant des pertes non réalisées découlant des modifications de taux de change ou du prix de l'or,
 - un montant qui réduirait la créance en dessous de 80% de la créance initiale.
- par la prise en charge directe proportionnellement à la part dans le capital de la BCE, avec comme limite l'assurance qu'aucune BCN n'est redevable pour plus du total des revenus de seigneurage provenant des billets nationaux en circulation pour l'exercice social y relatif.

Bien qu'ayant inscrit un montant théorique des billets belges en circulation au Luxembourg au passif de son bilan, la BCL ne sera redevable que du seigneurage sur billets en contrepartie desquels elle a pu enregistrer un revenu correspondant.

18.3 Provision pour pension

La provision pour pension augmente du fait de la dotation régulière du montant de la part salariale des agents et de la part patronale de la BCL. Les dotations aux fonds de pension ont été faites sur base de la méthode actuarielle en vigueur les années précédentes (voir note 2.10).

Note 19 – Comptes de réévaluation

Sont incluses dans cette rubrique les différences de réévaluation positive de change et de prix correspondant à l'écart entre la valeur de marché au 31 décembre 1999 et le prix de revient moyen des positions titres, devises et or détenues par la BCL.

Note 20 – Capital et réserves

20.1 Capital

L'Etat luxembourgeois est l'unique détenteur du capital de la BCL qui est fixé à 25 millions d'euros.

20.2 Réserves

Cette rubrique comprend l'ensemble des comptes de réserves existant au 31 décembre 1998 à savoir la réserve

d'apport, la réserve indisponible et la réserve de stabilisation. En vertu de l'article 35 paragraphe 1 de la loi du 23 décembre 1998, ces comptes de réserves ont été regroupés le 1^{er} janvier 1999 en un seul fonds de réserve pour un montant de 46,2 millions d'euros.

De plus, après compensation avec la dette de l'Etat pour l'émission de signes monétaires conformément à l'article 35(3) de la loi du 23 décembre 1998, l'ensemble des plus-values réalisées sur les actifs libellés en or a été transféré au fonds de réserve pour un montant total de 91,7 millions d'euros.

Note 21 – Titres reçus en garantie

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

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

Au 31 décembre 1999, la valeur de marché des titres ainsi déposés en garantie auprès de la BCL s'élèvent à 45,9 milliards d'euros contre 10,1 milliards d'euros au 31 décembre 1998.

Note 22 – Garanties accordées et instruments similaires

La rubrique comprend l'engagement de substitution de la BCL envers la Banque des Règlements Internationaux dans le cadre de la facilité de crédit en faveur de la Banque Centrale du Brésil. L'engagement global de la BCL portait initialement sur un montant de USD 50 millions (49,8 millions d'euros). Suite aux tirages et remboursements effectués au cours de l'année 1999 par la Banque Centrale du Brésil, il subsiste un engagement de 11,8 millions d'euros pour crédits non encore échus au 31 décembre 1999.

Cet engagement bénéficie de la garantie de l'Etat luxembourgeois.

Note 23 – Réserves de changes gérées pour le compte de la BCE

Cette rubrique comprend les réserves en devise évaluées au cours du marché, transférées à la BCE début janvier 1999 et gérées par la BCL pour le compte de la BCE, reprise à l'actif dans le compte «Créances résultant du transfert de réserves en devises» (voir note 8.2 pour la contrepartie de ce poste).

Note 24 – Revenus nets d'intérêts

Cette rubrique comprend les intérêts reçus, déduction faite des intérêts payés, sur les avoirs et engagements en devises et en euro. Le détail des intérêts reçus et payés est le suivant:

Intérêts reçus par type

	Montants en devises EUR		Montants en euro EUR	
	1999	1998	1999	1998
FMI	1 641 189	1 790 281	–	–
Politique monétaire	–	–	263 069 805	–
Avoirs intra-SEBC	–	–	24 783 711	–
Titres	157 078	–	13 521 468	2 236 795
Or	315 437	1 036 896	–	–
Autres	60 888	–	6 885 559	4 458 038
Total	2 174 592	2 827 177	308 260 543	6 694 833

Intérêts payés par type

	Montants en devises EUR		Montants en euro EUR	
	1999	1998	1999	1998
FMI	765 248	849 291	–	–
Comptes courants (y inclus comptes de réserves)	–	–	167 419 892	–
Engagements intra-SEBC	–	–	114 896 757	–
Autres engagements	629	–	459 086	2 617 165
Total	765 877	849 291	282 775 735	2 617 165

Remarquons que les opérations effectuées dans le cadre du SEBC dégagent un résultat de 5,5 millions d'euros qui se compose d'une part des intérêts reçus sur opérations de politique monétaire et sur avoirs intra-SEBC (287,9 millions d'euros) et d'autre part des intérêts payés sur comptes courants (y compris les comptes de réserves) et sur engagements intra-SEBC (282,3 millions d'euros).

Par ailleurs, le résultat net sur intérêts se voit augmenté du fait que l'Etat a renoncé pour l'exercice 1999 à sa rémunération sur son dépôt spécifique de 484,8 millions d'euros (voir aussi note 12.1).

Note 25 – Corrections de valeur sur actifs financiers et positions en devises

Cette rubrique comprend les moins-values d'évaluation sur les titres en euros détenus par la BCL, qui s'élèvent au 31 décembre 1999 à 9,5 millions d'euros.

Note 26 – Dotation aux provisions pour risques de change et de marché

Cette rubrique comprend la dotation à la provision pour risques bancaires généraux (voir note 18.2).

Note 27 – Résultat net sur commissions

Les commissions perçues et payées se présentent comme suit:

	<i>Commissions perçues</i> <i>EUR</i>		<i>Commissions payées</i> <i>EUR</i>	
	1999	1998	1999	1998
Titres	1 323 095	–	1 115 326	–
Autres	1 227 863	–	5 230	593
Total	2 550 958	–	1 120 556	593

Note 28 – Résultat net provenant de la répartition du revenu monétaire

Cette rubrique comprend les revenus monétaires transférés à l'Eurosystème et les montants destinés à couvrir la perte que la BCE réalise au cours de ce même exercice (voir note 18).

En effet, pour la période 1999-2001, les pertes éventuelles de la BCE sont couvertes d'une part par les revenus monétaires de l'Eurosystème de l'exercice financier concerné au prorata et jusqu'à concurrence des revenus alloués aux BCN. Ce montant s'élève à 918 188 euros en ce qui concerne la BCL.

Si la perte n'est pas encore totalement couverte, le solde restant est pris en charge directement par les BCN en vertu de l'article 4.1 de la décision de la BCE du 3 novembre 1998. Il permet pour cela à la BCE d'accéder au revenu de seigneurage des BCN, c'est-à-dire aux revenus des actifs étant la contrepartie des billets en circulation. La charge par BCN est proportionnelle à sa part dans le capital de la BCE et ne peut excéder le revenu total de seigneurage acquis pendant l'exercice social y relatif. Au 31 décembre 1999, le montant à prendre en charge par la BCL se monte à 348 727 euros.

Note 29 – Autres revenus

Les autres revenus comprennent principalement les revenus liés aux conventions entre la BCL et la Banque Nationale de Belgique autres que ceux dus au titre de seigneurage sur billets belges pour lesquels aucune rémunération n'a été

perçue pour l'exercice 1999, ainsi que des revenus pour services rendus à des tiers et pour reprise de provisions administratives.

Note 30 – Frais de personnel

Cette rubrique comprend les traitements et indemnités (8,3 millions d'euros) ainsi que la part patronale des cotisations aux régimes de retraite et d'assurance maladie. Les rémunérations des membres de la Direction se sont élevées à un total de 383 940 euros pour l'année 1999.

Les frais de personnel sont en diminution par rapport à l'année précédente du fait de la séparation des agents de la Commission de surveillance du secteur financier au 1^{er} janvier 1999. Cette diminution a toutefois presque été compensée par une augmentation des effectifs de la BCL au cours de l'année 1999.

Au 31 décembre 1999, les effectifs de la BCL s'élevaient à 152 agents. L'effectif moyen de la BCL pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 1999 a été de 136 agents.

Note 31 – Autres frais généraux administratifs

Cette rubrique comprend tous les frais généraux et dépenses courantes, comme les loyers, l'entretien des locaux et l'équipement, les biens et matériels consommables, les honoraires

versés et les autres services et fournitures ainsi que les frais de recrutement. Les indemnités des membres du Conseil s'élèvent à 55 747 euros pour l'année 1999.

Note 32 – Corrections de valeur sur actifs corporels et incorporels

Cette rubrique comprend les dotations aux amortissements des immeubles, des rénovations d'immeubles, du matériel et mobilier et des logiciels informatiques (voir aussi la note 9).

Note 33 – Autres frais

Cette rubrique comprend essentiellement les dotations aux provisions administratives.

3.5 Rapport du Réviseur aux comptes

Au Conseil de la Banque centrale du Luxembourg

Au Gouvernement

A la Chambre des Députés

Nous avons contrôlé les comptes annuels ci-joints de la Banque centrale du Luxembourg pour l'exercice se terminant le 31 décembre 1999. Les comptes annuels sont établis par la Direction et approuvés par le Conseil. Notre responsabilité est, sur base de nos travaux de révision, d'exprimer une opinion sur ces comptes annuels.

Nous avons effectué nos travaux de révision selon les Normes Internationales de Révision. Ces normes requièrent que nos travaux de révision soient planifiés et exécutés de façon à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Une mission de révision consiste à examiner, sur base de sondages, les éléments probants justifiant les montants et

informations contenus dans les comptes annuels. Elle consiste également à apprécier les principes et méthodes comptables suivis et les estimations significatives faites par la Direction pour l'arrêté des comptes annuels, ainsi qu'à effectuer une revue de leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos travaux de révision forment une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes annuels ci-joints donnent, en conformité avec les principes comptables généralement admis et ceux définis par le Système européen de banques centrales, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Banque centrale du Luxembourg au 31 décembre 1999 ainsi que du résultat de l'exercice se terminant à cette date.

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Réviseur d'entreprises
Représentée par

Luxembourg, le 15 mars 2000

Pierre Krier

Didier Mouget



Conventions utilisées dans les tableaux

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

1 Evolutions monétaires et financières de la zone euro

Tableau 1.1

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

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

	Actif										Total de l'actif					
	Crédits aux résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Portefeuille de titres actions que les actions émises par des résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Instrument du marché monétaire	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 immobiliers	Autres créances	Total
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998																
jan.	8 501,3	2 974,4	806,4	4 720,6	1 909,4	646,6	1 074,0	188,9	106,4	351,2	102,2	249,0	1 597,3	236,4	826,4	13 528,4
fév.	8 536,7	2 986,8	807,9	4 744,0	1 930,2	649,9	1 086,2	194,1	108,2	363,7	106,6	257,1	1 623,6	236,7	831,3	13 632,5
mars	8 561,6	2 979,8	806,0	4 775,8	1 954,5	652,3	1 103,7	198,6	107,8	370,4	110,9	273,5	1 676,7	238,0	811,3	13 734,4
avril	8 617,1	2 999,7	810,9	4 806,5	1 979,6	661,8	1 114,8	199,1	108,2	376,1	114,0	282,1	1 634,0	238,2	830,8	13 800,0
mai	8 622,8	2 999,7	801,1	4 822,0	1 989,0	666,6	1 125,1	197,4	104,9	381,5	117,0	288,4	1 668,4	240,3	847,6	13 856,0
juin	8 750,4	3 064,6	808,4	4 877,4	2 007,8	678,1	1 139,4	190,3	104,9	401,5	118,5	283,0	1 668,4	240,3	847,6	13 910,8
juil.	8 711,2	2 989,5	803,0	4 818,6	2 028,6	693,2	1 140,8	194,6	105,3	392,6	117,3	275,3	1 622,3	235,4	783,0	13 878,5
août	8 764,2	3 038,3	805,3	4 920,6	2 056,3	701,0	1 140,6	194,7	104,7	387,4	118,6	268,8	1 640,8	236,3	769,5	13 939,3
sept.	8 844,1	3 073,7	809,8	4 960,5	2 040,0	705,5	1 137,2	197,3	105,8	382,1	109,8	271,4	1 633,8	237,0	785,8	14 044,4
oct.	8 993,4	3 185,6	814,1	4 993,6	2 072,6	715,2	1 155,0	202,3	106,0	388,4	117,0	271,4	1 633,8	239,0	779,2	14 212,4
nov.	9 113,8	3 352,5	820,4	5 040,9	2 061,4	720,0	1 145,2	196,1	113,5	385,9	119,8	285,9	1 666,5	241,2	790,0	14 402,1
déc.	9 098,4	3 381,5	821,2	5 095,8	2 023,3	721,3	1 102,3	188,7	107,1	424,2	123,3	300,8	1 579,9	243,9	777,4	14 243,2
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	433,1	117,2	315,9	1 631,0	244,8	936,2	14 743,5
fév.	9 210,9	3 280,6	819,2	5 111,1	2 065,4	744,5	1 117,6	243,4	118,8	441,5	118,8	322,6	1 593,6	243,4	952,4	14 619,3
mars	9 252,2	3 277,3	816,8	5 158,1	2 087,4	760,8	1 130,0	244,6	99,1	469,0	126,1	342,9	1 627,6	244,6	877,0	14 656,9
avril	9 292,7	3 304,8	809,6	5 179,3	2 103,6	773,7	1 128,1	201,8	104,8	482,3	126,5	355,8	1 622,7	246,4	841,7	14 695,2
mai	9 312,1	3 290,6	809,8	5 211,7	2 140,8	787,4	1 145,2	212,6	102,8	497,2	128,1	369,1	1 621,8	247,5	831,1	14 753,1
juin	9 452,1	3 330,5	816,5	5 305,1	2 138,3	800,3	1 125,4	212,6	101,9	484,7	124,4	360,3	1 646,0	250,0	865,8	14 938,7
juil.	9 461,6	3 313,2	808,4	5 340,0	2 131,8	801,7	1 114,1	216,0	108,2	483,3	125,9	357,3	1 630,2	254,5	849,0	14 938,7
août	9 489,5	3 350,1	804,4	5 335,1	2 132,8	810,4	1 118,2	224,3	111,1	481,5	129,6	351,9	1 632,9	253,3	828,6	14 952,4
sept.	9 568,5	3 384,2	809,4	5 374,9	2 179,9	828,0	1 134,5	217,4	111,1	481,5	129,6	351,9	1 632,9	253,3	828,6	14 952,4
oct.	9 697,4	3 457,5	818,7	5 421,2	2 202,9	840,3	1 147,2	215,4	115,1	484,4	130,9	353,5	1 686,5	261,1	842,6	15 070,2
nov.	9 859,3	3 541,9	831,7	5 485,8	2 217,7	850,0	1 144,6	223,1	128,1	497,9	139,7	368,1	1 764,9	265,3	902,5	15 635,7
déc.	9 791,3	3 447,3	822,4	5 521,5	2 180,7	831,8	1 128,0	220,9	129,9	520,7	138,7	382,0	1 702,9	283,0	937,5	15 546,1
2000																
jan.	9 853,0	3 475,5	814,5	5 563,0	2 198,4	841,6	1 135,2	221,5	125,8	527,0	141,4	385,6	1 718,1	284,5	943,4	15 650,0

2. Passif

	Actif										Total de l'actif					
	Crédits aux résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Portefeuille de titres actions que les actions émises par des résidents de la zone euro	IFM	Administrations publiques	Autres résidents de la zone euro	Instrument du marché monétaire	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 immobiliers	Autres créances	Total
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1998																
jan.	7 791,3	3 038,7	3 075,0	98,4	4 656,6	1 179,8	1 917,8	1 341,8	217,1	253,7	1 946,6	145,2	690,8	1 426,8	1 273,7	13 528,4
fév.	7 836,6	3 075,0	3 086,2	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	253,7	1 989,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
mars	7 857,7	3 086,2	3 098,8	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	253,7	1 989,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
avril	7 857,7	3 086,2	3 098,8	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	253,7	1 989,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
mai	7 857,7	3 086,2	3 098,8	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	253,7	1 989,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
juin	7 857,7	3 086,2	3 098,8	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	253,7	1 989,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
juil.	7 857,7	3 086,2	3 098,8	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	253,7	1 989,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
août	7 857,7	3 086,2	3 098,8	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	253,7	1 989,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
sept.	7 857,7	3 086,2	3 098,8	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	253,7	1 989,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
oct.	7 857,7	3 086,2	3 098,8	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	253,7	1 989,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
nov.	7 857,7	3 086,2	3 098,8	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	253,7	1 989,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
déc.	7 857,7	3 086,2	3 098,8	98,4	4 665,2	1 181,7	1 922,1	1 345,1	216,3	253,7	1 989,9	147,2	696,0	1 460,8	1 263,9	13 632,5
1999																
jan.	8 448,5	3 490,1	3 490,1	82,7	4 875,8	1 408,5	1 935,5	1 312,6	171,2	272,1	2 145,8	169,6	750,7	1 583,3	1 373,0	14 743,5
fév.	8 313,4	3 367,5	3 367,5	86,7	4 859,2	1 381,6	1 930,1	1 316,6	183,9	286,6	2 145,8	174,7	753,7	1 592,3	1 323,5	14 619,3
mars	8 330,1	3 390,4	3 390,4	78,9	4 860,8	1 384,0	1 936,8	1 310,5	178,3	279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9
avril	8 338,8	3 384,6	3 384,6	78,9	4 860,8	1 384,0	1 936,8	1 310,5	178,3	279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9
mai	8 372,2	3 397,1	3 397,1	78,9	4 860,8	1 384,0	1 936,8	1 310,5	178,3	279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9
juin	8 447,1	3 438,9	3 438,9	78,9	4 860,8	1 384,0	1 936,8	1 310,5	178,3	279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9
juil.	8 457,7	3 450,0	3 450,0	78,9	4 860,8	1 384,0	1 936,8	1 310,5	178,3	279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9
août	8 457,7	3 450,0	3 450,0	78,9	4 860,8	1 384,0	1 936,8	1 310,5	178,3	279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9
sept.	8 457,7	3 450,0	3 450,0	78,9	4 860,8	1 384,0	1 936,8	1 310,5	178,3	279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9
oct.	8 457,7	3 450,0	3 450,0	78,9	4 860,8	1 384,0	1 936,8	1 310,5	178,3	279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9
nov.	8 457,7	3 450,0	3 450,0	78,9	4 860,8	1 384,0	1 936,8	1 310,5	178,3	279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9
déc.	8 457,7	3 450,0	3 450,0	78,9	4 860,8	1 384,0	1 936,8	1 310,5	178,3	279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9
2000																
jan.	8 727,1	3 583,9	3 583,9	85,7	5 057,6	1 556,4	2 023,3	1 323,2	185,6	327,1	2 367,7	231,4	853,6	1 839,3	1 303,1	15 650,0

Source: BCE

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

Tableau 1.2

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

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

	1. Actif										Total de l'actif						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	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	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	
1998																	
mars	304,1	246,9	10,1	47,1	95,1	43,8	38,6	12,7	9,1	4,8	1,9	2,9	156,3	2,5	17,6	589,6	
avril	314,3	256,8	10,9	46,5	97,3	43,9	41,8	11,6	9,2	5,7	1,7	4,0	144,6	2,7	16,9	590,7	
mai	304,5	249,7	9,4	45,4	99,3	43,9	42,0	13,4	9,8	6,9	1,8	5,0	149,5	2,7	17,8	590,4	
juin	302,6	247,1	10,1	44,4	99,1	44,4	44,8	9,9	10,0	5,5	1,8	3,6	157,9	2,6	17,8	595,5	
juil.	308,1	244,6	9,0	54,5	102,8	46,3	44,2	10,3	9,9	5,8	2,0	3,8	151,0	2,7	17,6	597,0	
août	296,1	229,7	9,9	56,6	100,4	46,0	43,3	11,1	9,9	5,1	2,2	2,9	151,7	2,6	17,7	583,5	
sept.	300,3	234,7	11,3	54,3	105,5	49,9	44,0	11,7	9,0	4,5	2,0	2,5	147,5	2,7	16,1	585,6	
oct.	310,9	245,3	11,6	54,1	107,6	51,0	44,7	12,0	8,6	4,9	2,1	2,8	143,2	2,7	15,5	593,5	
nov.	310,9	246,7	11,7	54,2	106,5	50,7	43,4	12,4	9,7	5,5	2,3	3,1	144,0	2,7	19,5	602,5	
déc.	284,6	221,1	8,2	55,3	114,2	60,8	42,3	11,1	8,9	5,6	3,1	2,6	138,4	2,8	23,4	577,9	
1999																	
jan.	285,5	219,8	7,3	58,3	112,4	56,9	43,7	11,8	5,6	5,9	3,1	2,8	143,3	2,9	22,5	578,0	
fév.	281,7	216,8	7,0	58,0	115,8	57,7	45,2	12,9	6,2	6,3	3,1	3,2	149,4	2,8	22,1	584,3	
mars	281,2	215,7	6,8	58,8	113,8	56,9	45,4	11,5	5,7	7,7	3,4	4,3	156,9	2,8	17,4	585,6	
avril	288,2	221,8	6,5	60,0	119,1	60,2	47,1	11,8	4,8	8,7	3,6	5,0	159,9	2,8	18,1	597,7	
mai	288,2	216,6	7,0	59,2	121,4	62,7	46,9	11,8	6,9	8,7	3,9	4,8	159,9	2,9	19,8	602,4	
juin	285,1	216,6	6,3	62,1	122,5	61,9	48,0	12,6	8,3	6,9	3,4	3,5	163,6	2,9	19,1	608,5	
juil.	292,8	222,9	6,4	65,4	116,1	60,4	43,2	12,5	7,3	7,6	4,0	3,6	160,9	2,9	17,4	604,9	
août	300,9	229,6	6,1	65,2	119,3	61,0	44,0	14,3	8,7	6,7	3,9	2,8	153,0	2,9	19,0	610,7	
sept.	298,5	230,8	5,9	61,8	119,7	63,0	42,3	13,9	9,1	6,7	3,9	2,8	160,0	2,9	17,8	614,6	
oct.	306,6	235,3	6,2	65,1	120,6	61,5	44,6	14,4	10,3	6,8	4,0	2,8	162,8	3,0	18,4	628,4	
nov.	288,3	234,6	6,5	64,6	123,9	61,4	46,6	16,0	15,6	6,9	4,0	2,9	168,7	3,0	21,4	634,8	
déc.	294,8	234,8	6,5	63,6	127,0	63,9	47,0	16,1	15,9	7,6	4,7	2,9	177,5	3,0	23,0	648,9	
2000																	
jan. (p)	310,3	237,9	6,3	66,1	125,7	63,0	44,6	18,0	14,9	8,2	5,3	2,9	181,2	2,9	23,0	666,1	

2. Passif

	Total du passif																
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	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	Titres d'OPCVM monétaires	Titres de créance émis	Instruments du marché monétaire	Capital et réserves	Engagements envers les non-résidents	Autres passifs	Total	
1998																	
mars	0,0	323,5	153,8	4,9	164,8	41,8	113,8	5,7	3,4	34,2	35,7	7,5	12,3	144,1	32,2	589,6	
avril	0,0	334,9	155,5	5,0	174,5	37,6	127,3	6,4	3,2	34,4	35,2	10,4	11,9	131,8	31,0	590,7	
mai	0,0	330,3	151,8	5,1	173,5	38,3	128,0	6,3	2,9	34,8	35,6	9,9	11,9	136,5	31,4	590,4	
juin	0,0	331,2	157,8	4,4	168,9	43,0	117,0	6,2	2,7	34,7	30,9	10,9	12,0	143,1	32,8	595,5	
juil.	0,0	327,1	156,5	5,2	165,4	39,0	118,6	5,9	1,9	34,4	27,9	15,0	12,6	147,2	32,7	597,0	
août	0,0	321,6	143,9	5,8	172,0	41,0	123,4	5,6	1,9	36,6	27,2	14,5	12,4	139,3	31,8	583,5	
sept.	0,0	322,6	153,6	5,5	163,5	43,5	112,1	5,6	2,3	35,4	27,8	13,9	12,6	142,3	30,9	585,6	
oct.	0,0	328,7	164,3	5,9	158,5	38,4	112,4	5,2	2,5	34,6	28,6	15,1	12,6	143,8	30,2	593,5	
nov.	0,0	330,2	162,3	6,3	161,6	43,5	110,2	5,6	2,2	35,5	31,1	12,8	12,6	147,8	32,5	602,5	
déc.	0,0	310,7	152,9	6,5	151,4	39,4	105,0	4,6	2,3	30,6	31,6	14,4	13,6	140,1	36,8	577,9	
1999																	
jan.	0,0	314,8	158,4	5,3	151,1	50,9	93,5	4,8	1,9	31,7	33,2	13,1	13,9	136,1	35,2	578,0	
fév.	0,0	311,1	171,2	4,8	135,0	47,3	83,4	4,2	0,2	39,3	32,7	15,0	15,8	138,5	36,0	584,3	
mars	0,0	315,0	173,0	4,5	135,5	47,0	83,7	4,4	0,3	34,1	32,6	14,3	14,4	146,2	31,5	585,6	
avril	0,0	311,1	170,6	4,1	136,4	45,8	85,8	4,5	0,3	39,8	33,9	14,0	14,4	151,8	30,6	597,7	
mai	0,0	315,8	175,9	4,1	135,8	47,7	83,0	4,7	0,4	39,2	35,1	14,0	15,0	151,8	31,7	602,4	
juin	0,0	316,7	175,9	3,7	137,1	47,3	84,6	4,8	0,3	40,3	35,2	13,8	15,3	155,3	31,8	608,5	
juil.	0,0	316,5	173,0	3,4	140,0	47,2	87,9	4,8	0,1	42,2	35,2	13,7	16,0	151,7	29,7	604,9	
août	0,0	318,5	179,0	3,4	136,0	44,8	86,2	4,7	0,3	40,7	36,6	14,5	15,6	153,5	31,3	610,7	
sept.	0,0	318,9	181,8	4,0	133,1	45,5	82,4	4,9	0,3	41,4	36,9	14,1	15,9	155,1	32,4	614,6	
oct.	0,0	322,9	186,0	3,9	133,1	43,1	84,9	4,9	0,2	42,4	37,8	16,1	16,3	158,8	33,9	628,4	
nov.	0,0	345,3	204,7	4,1	136,5	48,4	83,1	4,5	0,6	40,8	36,8	16,1	16,8	162,8	36,8	654,8	
déc.	0,0	328,9	191,7	4,6	132,6	42,6	85,3	4,3	0,4	49,0	38,8	16,9	16,6	163,5	35,2	648,9	
2000																	
jan. (p)	0,0	335,1	190,3	3,9	140,9	54,1	81,7	4,9	0,3	53,5	39,0	13,4	28,7	171,9	24,6	666,1	

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

Tableau 1.3

Agrégats monétaires ^{1) 2)}

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

	M 3																						
	M 2						Total	Indice décembre 1998 = 100 ³⁾	Pensions	Titres d'OPCVM monétaires et instruments du marché monétaire	Titres de créance d'une durée < ou égale à 2 ans	Total	Indice décembre 1998 = 100 ⁴⁾	Exigibilités à plus long terme				Créances sur l'économie ⁵⁾				Créances nettes sur les non-résidents	
	M 1		Total	Indice décembre 1998 = 100 ⁴⁾	Dépôts à terme d'une durée < ou égale à 2 ans	Dépôts remboursables avec préavis < ou égal à 3 mois								Dépôts à terme d'une durée > 2 ans	Dépôts remboursables avec préavis > 3 mois	Titres de créance d'une durée > 2 ans	Capital et réserves	Créances sur les administrations publiques	Créances sur les autres résidents de la zone euro	Dont prêts	Indice déc. 1998 = 100 ⁴⁾		
	Monnaie fiduciaire	Dépôts à vue																					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	
1997																							
sept.	311,0	1 210,3	1 521,4	86,13	901,6	1 119,2	3 542,2	90,93	207,1	318,3	68,8	4 136,3	92,85	995,4	216,6	1 221,5	688,6	2 018,8	5 000,3	4 591,0	89,1	506,3	1997 sept.
oct.	311,7	1 212,7	1 524,3	86,35	908,9	1 121,7	3 554,9	91,31	206,9	315,4	70,5	4 147,8	93,17	998,1	216,0	1 221,5	684,8	2 018,2	5 029,7	4 617,5	89,8	490,2	oct.
nov.	314,6	1 244,4	1 559,0	88,28	903,3	1 124,7	3 586,9	92,09	215,6	314,8	68,5	4 185,8	93,98	998,8	216,1	1 229,7	687,2	2 041,4	5 061,3	4 642,5	90,3	498,6	nov.
déc.	320,6	1 302,4	1 622,9	91,54	896,9	1 159,6	3 679,5	94,36	205,4	304,4	71,2	4 260,4	95,48	1 004,9	219,8	1 232,2	698,8	2 004,9	5 131,5	4 709,7	91,7	511,9	déc.
1998																							
jan.	311,4	1 253,6	1 565,0	88,23	908,4	1 177,5	3 650,9	93,57	217,1	308,0	74,8	4 250,9	95,34	1 010,0	217,7	1 239,0	698,3	2 010,8	5 162,9	4 721,0	91,9	462,0	1998 jan.
fév.	311,8	1 254,1	1 565,9	88,29	905,1	1 181,6	3 652,5	93,62	216,3	309,8	79,6	4 258,3	95,52	1 017,7	217,5	1 254,0	697,3	2 021,1	5 199,9	4 744,7	92,4	455,5	fév.
mars	311,8	1 283,8	1 595,6	89,95	878,8	1 183,4	3 657,7	93,73	212,2	311,2	85,8	4 267,0	95,69	1 019,1	216,7	1 262,5	706,4	2 035,1	5 251,9	4 776,0	93,0	456,5	mars
avril	314,8	1 295,9	1 610,7	90,86	892,5	1 185,1	3 688,4	94,58	206,6	321,0	86,4	4 302,4	96,56	1 020,5	214,7	1 266,2	694,7	2 047,0	5 291,6	4 806,9	93,7	445,9	avril
mai	317,2	1 316,1	1 633,3	91,87	894,8	1 189,2	3 717,3	95,07	206,6	319,5	86,6	4 330,0	97,07	1 025,1	213,1	1 273,3	704,7	2 046,7	5 311,5	4 822,2	94,1	475,5	mai
juin	315,5	1 324,0	1 680,1	94,47	877,9	1 188,9	3 747,0	95,80	201,9	315,2	85,1	4 349,1	97,46	1 022,4	212,0	1 286,5	718,6	2 068,6	5 354,4	4 877,6	95,3	498,4	juin
juil.	320,7	1 363,0	1 643,7	92,47	883,2	1 189,1	3 716,1	95,06	214,1	322,5	91,2	4 343,9	97,40	1 024,4	210,9	1 289,3	717,3	2 050,9	5 392,3	4 918,9	96,2	476,3	juil.
août	315,0	1 314,8	1 629,8	91,67	886,1	1 191,6	3 707,6	94,82	207,2	326,4	90,4	4 331,5	97,10	1 030,1	210,1	1 295,0	716,6	2 053,3	5 388,1	4 920,9	96,2	483,7	août
sept.	311,8	1 339,2	1 651,0	92,98	871,4	1 191,5	3 713,9	95,13	211,0	320,7	82,0	4 327,6	97,17	1 030,0	209,5	1 316,8	723,7	2 049,1	5 432,9	4 960,7	97,1	474,2	sept.
oct.	313,3	1 340,1	1 653,4	93,10	878,8	1 195,3	3 727,4	95,46	221,8	325,4	82,7	4 357,3	97,82	1 026,1	209,3	1 308,7	720,0	2 061,9	5 471,1	4 993,8	97,8	416,4	oct.
nov.	314,2	1 387,3	1 701,5	95,76	877,1	1 196,1	3 774,7	96,61	201,8	328,8	79,7	4 384,9	98,38	1 020,5	209,6	1 323,1	717,3	2 063,1	5 526,9	5 041,3	98,7	401,5	nov.
déc.	323,4	1 452,9	1 776,3	100,00	894,5	1 234,4	3 905,2	100,00	176,7	303,5	69,7	4 455,1	100,00	1 030,2	214,8	1 329,2	714,3	2 030,1	5 589,6	5 095,9	100,0	383,3	déc.
1999																							
jan.	313,2	1 482,5	1 795,7	101,18	887,9	1 249,8	3 933,4	100,85	171,2	340,0	54,5	4 499,2	100,90	1 096,3	123,1	1 363,3	755,2	2 029,8	5 640,0	5 110,1	101,5	365,1	1999 jan.
fév.	312,8	1 452,5	1 765,3	99,40	873,1	1 252,5	3 890,9	99,69	183,9	355,4	56,1	4 486,4	100,53	1 107,8	121,8	1 377,7	753,5	2 045,8	5 641,9	5 111,3	101,5	315,9	fév.
mars	317,4	1 468,4	1 785,9	100,49	872,7	1 250,1	3 908,7	100,07	178,3	366,1	49,1	4 502,2	100,87	1 112,9	120,9	1 387,8	767,1	2 059,1	5 702,5	5 158,3	102,3	337,6	mars
avril	319,5	1 480,6	1 800,1	101,26	872,9	1 255,1	3 928,2	100,54	171,7	387,6	53,0	4 540,5	101,63	1 114,8	118,7	1 400,4	778,0	2 049,4	5 741,9	5 179,5	102,7	327,4	avril
mai	321,2	1 509,7	1 830,9	102,97	863,3	1 259,9	3 954,1	101,18	172,4	389,1	57,6	4 573,2	102,33	1 112,3	115,1	1 406,3	783,0	2 066,2	5 794,0	5 211,8	103,4	288,7	mai
juin	323,7	1 550,1	1 873,8	105,35	840,2	1 265,7	3 979,7	101,80	166,4	391,5	59,2	4 596,8	102,80	1 121,9	114,2	1 413,3	793,6	2 052,3	5 883,3	5 305,2	105,2	307,4	juin
juil.	331,7	1 542,7	1 874,4	105,45	853,3	1 270,4	3 998,1	102,34	163,6	383,3	61,7	4 606,7	103,10	1 126,6	111,9	1 415,3	797,8	2 032,8	5 918,8	5 340,2	106,0	311,8	juil.
août	326,2	1 512,9	1 839,1	103,42	856,1	1 270,3	3 965,6	101,46	162,6	396,6	63,0	4 587,8	102,63	1 132,6	111,0	1 421,8	796,7	2 033,0	5 920,7	5 335,2	105,9	279,0	août
sept.	327,1	1 536,9	1 864,0	104,85	842,1	1 267,8	3 973,9	101,69	160,6	403,5	75,5	4 613,4	102,95	1 134,9	111,2	1 429,7	807,3	2 054,2	5 949,9	5 375,1	106,7	304,0	sept.
oct.	329,4	1 541,3	1 870,6	105,17	857,4	1 265,5	3 993,5	102,11	157,4	410,5	74,0	4 635,5	103,34	1 139,7	110,6	1 444,7	816,6	2 075,6	5 995,7	5 421,3	107,6	271,5	oct.
nov.	329,8	1 575,1	1 904,9	107,00	856,8	1 260,4	4 022,1	102,74	158,6	428,9	75,6	4 685,2	104,33	1 148,7	110,6	1 453,8	821,6	2 086,1	6 082,8	5 486,0	108,8	266,2	nov.
déc.	349,7	1 605,5	1 955,1	109,81	876,3	1 282,8	4 114,2	105,09	145,3	434,8	84,4	4 778,6	106,17	1 162,0	112,8	1 450,4	865,1	2 056,2	6 135,9	5 522,1	109,6	277,1	déc.
2000																							
jan.	332,8	1 630,8	1 963,6	110,24	858,7	1 279,9	4 102,2	104,75	155,6	436,0	80,7	4 774,5	105,95	1 164,1	111,8	1 448,3	882,3	2 057,1	6 181,5	5 563,6	110,4	230,5	2000 jan.

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 corrigé des reclassements, d'autres effets de valorisation, des variations de taux de change et de tout autre changement ne résultant pas d'opérations.

4) Les créances sur l'économie comprennent les prêts et portefeuilles de titres (y compris les actions et autres titres de participation) émis par des résidents de la zone euro.

Tableau 1.4

Créances des IFM luxembourgeoises sur les ménages et sociétés non financières de la zone euro par type et échéance initiale ¹⁾

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

	Crédits aux autres résidents de la zone euro	Sociétés non financières ²⁾	Ménages ²⁾³⁾			Prêts à la consommation			Prêts immobiliers			Institutions sans but lucratif au service des ménages ²⁾	
			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

1) Les données ont été révisées pour tenir compte des 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.

2 Données générales sur le système financier au Luxembourg

Tableau 2.1

Somme des comptes de profits et pertes en cours d'année
des établissements de crédit luxembourgeois ¹⁾²⁾

(en millions de EUR)

Rubrique des débits et crédits	Résultat 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

Rubrique des débits et crédits	Résultat des établissements de crédit, à l'exclusion des succursales à l'étranger des établissements luxembourgeois			
	1998/03	1998/06	1998/09	1998/12
	1	2	3	4
1 Intérêts et dividendes perçus	9 936	18 638	28 047	37 432
2 Intérêts bonifiés	9 064	16 965	25 628	34 347
3 Marge sur intérêt	872	1 673	2 419	3 085
Revenus nets:				
4 sur réalisation de titres	153	205	390	408
5 sur commissions	510	1 015	1 506	1 955
6 sur opérations de change	90	153	173	347
7 sur divers	171	374	699	1 060
8 Revenus nets (4+5+6+7)	923	1 747	2 767	3 770
9 Résultat brut (3+8)	1 796	3 420	5 186	6 855
10 Frais de personnel	329	632	940	1 266
11 Frais d'exploitation	246	485	740	1 036
12 Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	576	1 118	1 681	2 302
13 Impôts divers, taxes et redevances	21	43	60	84
14 Amortissements sur immobilisé non financier	58	117	179	267
15 Résultats avant provisions (9-12-13-14)	1 142	2 143	3 267	4 203

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

Des différences peuvent apparaître en raison des arrondis.

2) Les données de l'année 1998 ont été converties en euro sur base du taux de conversion de EUR=40,3399 LUF.

Tableau 2.2

Evolution globale de long terme des comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois ^{1) 2) 3)}

(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	36 650
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	33 333
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	3 317
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	298
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	6 171
8 Revenus divers nets	42	27	37	47	47	37	35	69	154	102	642	129	171	213	146	57	37	- 62	1 016	401
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	6 572
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	1 467
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	1 193
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	92
13 Amortissements sur immobilisé	27	25	27	32	37	45	59	69	87	94	119	131	151	171	174	201	231	258	273	283
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	3 537
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	565
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	2 972
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	882
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	2 090
<i>Indicateurs significatifs</i>	<i>1980</i>	<i>1981</i>	<i>1982</i>	<i>1983</i>	<i>1984</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>	<i>1992</i>	<i>1993</i>	<i>1994</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>
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	53,75
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	9,16
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	23,77
<i>Moyenne</i>	<i>1978-81</i>	<i>1978-86</i>	<i>1982-89</i>	<i>1987-93</i>	<i>1987-99</i>	<i>1994-99</i>														
Marge sur intérêts / Résultats courants en %		82,46			65,48															
Constitution nette de provisions / Résultats courants en %	27,30		44,68	35,28		9,05														
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 euro sur base du taux de conversion de EUR=40,3399 LUF.

3) Données provisoires pour 1999.

Tableau 2.3

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

Actif										2. Passif										(en millions de EUR, données brutes; encours en fin de période)	
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	Dettes envers les établissements de crédit	Dettes envers la clientèle	Dettes représentées par un titre	Capital et réserves	Passifs subordonnés	Provisions et corrections de valeur	Autres passifs	Résultats	Total du passif	En fin de période		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18			
1997																			1997		
jan.	796	274 761	87 681	107 271	1 647	2 568	13 541	488 266	221	221 917	195 878	29 387	11 825	6 050	6 645	14 781	1 783	488 266	jan.		
fév.	858	274 941	87 675	106 854	1 596	2 627	14 251	488 800	221	224 245	192 582	30 091	11 841	6 104	6 693	15 303	1 941	488 800	fév.		
mars	727	283 260	90 113	107 969	1 908	2 572	14 841	501 390	218	233 252	194 382	31 508	11 944	6 082	6 681	15 840	1 702	501 390	mars		
avril	716	286 800	88 287	106 708	2 373	2 582	14 085	501 549	218	235 555	191 226	33 016	12 190	6 143	6 574	15 361	1 484	501 549	avril		
mai	853	282 681	89 184	107 330	3 427	2 555	14 019	500 050	218	233 521	191 406	32 973	12 418	6 125	6 530	15 725	1 352	500 050	mai		
juin	664	281 884	93 558	108 983	2 412	2 635	15 474	505 610	218	235 626	192 061	33 672	12 470	6 389	6 649	17 399	1 344	505 610	juin		
juil.	756	278 231	95 624	109 651	2 304	2 761	15 536	504 863	218	231 147	193 654	34 338	12 514	6 950	6 709	17 850	1 701	504 863	juil.		
août	826	272 536	95 707	107 741	3 240	2 654	15 951	498 655	218	228 954	190 025	34 489	12 412	7 067	6 647	17 151	1 910	498 655	août		
sept.	706	280 198	96 003	110 047	2 848	2 682	16 359	508 845	217	239 151	189 285	34 940	12 316	6 935	6 587	17 799	1 831	508 845	sept.		
oct.	717	281 847	96 550	110 317	2 832	2 690	15 414	510 366	216	241 495	189 573	35 079	12 251	6 786	6 447	16 597	2 139	510 366	oct.		
nov.	794	287 131	94 804	115 056	2 858	2 747	16 054	519 445	217	246 929	192 058	35 392	12 280	6 923	6 446	17 041	2 375	519 445	nov.		
déc.	936	281 171	96 773	116 463	2 350	2 442	16 438	516 572	215	240 873	194 186	35 863	11 761	6 948	7 036	17 836	2 069	516 572	déc.		
1998																			1998		
jan.	857	296 154	95 428	115 998	2 173	2 491	16 000	529 101	216	247 513	199 810	35 262	11 875	6 905	7 096	18 523	2 117	529 101	jan.		
fév.	1 204	296 245	94 755	116 140	2 246	2 606	17 660	530 856	217	248 902	197 662	35 577	12 534	6 898	7 118	19 811	2 356	530 856	fév.		
mars	866	311 343	98 482	118 004	3 177	2 659	18 927	553 456	218	267 362	199 315	37 519	12 741	6 952	7 202	20 451	1 915	553 456	mars		
avril	894	309 789	102 738	116 373	3 975	2 674	18 017	554 460	218	268 959	197 845	39 106	12 837	7 047	7 124	19 917	1 624	554 460	avril		
mai	1 065	306 565	100 041	119 321	5 127	2 678	18 928	553 725	218	270 659	195 981	38 517	12 765	6 592	7 059	15 725	1 352	553 725	mai		
juin	827	311 046	100 449	120 832	3 518	2 818	19 373	558 862	215	274 947	196 537	37 569	12 746	6 710	7 401	21 382	1 571	558 862	juin		
juil.	859	307 807	101 359	123 392	4 127	2 942	20 181	560 666	215	271 934	196 991	39 432	12 656	7 105	7 803	22 552	2 194	560 666	juil.		
août	877	297 127	99 589	120 648	3 663	2 912	20 266	545 082	215	261 077	195 038	38 057	12 477	6 929	7 747	21 556	2 201	545 082	août		
sept.	923	299 022	102 154	121 975	2 992	2 880	18 398	548 343	216	265 145	195 794	37 446	12 564	6 817	7 723	20 542	2 311	548 343	sept.		
oct.	934	306 476	101 692	124 934	3 253	2 906	16 941	557 136	216	273 738	194 718	38 863	12 557	6 893	7 684	19 850	2 832	557 136	oct.		
nov.	919	309 809	104 708	127 185	3 665	3 064	18 169	567 520	215	278 455	198 204	40 232	12 732	7 145	7 720	19 921	3 110	567 520	nov.		
déc.	890	287 079	98 221	129 022	3 232	4 262	18 181	540 887	209	256 787	191 472	40 782	12 987	7 100	8 229	20 686	2 845	540 887	déc.		
1999																			1999		
jan.	5 717	281 850	101 723	127 266	3 325	4 477	18 946	543 304	210	260 301	191 741	39 597	12 953	7 046	8 031	20 712	2 924	543 304	jan.		
fév.	6 160	276 214	102 129	128 637	3 297	4 476	17 910	538 823	210	257 717	189 834	39 667	12 950	7 155	8 192	20 252	3 056	538 823	fév.		
mars	5 740	276 421	107 719	132 148	4 735	4 571	18 351	549 686	210	266 941	189 168	41 541	13 223	7 480	8 383	20 472	2 477	549 686	mars		
avril	7 372	277 240	106 538	135 438	5 597	4 767	19 255	556 208	211	270 331	190 744	42 418	13 598	7 494	8 377	21 594	1 651	556 208	avril		
mai	8 104	270 911	112 177	140 227	5 849	4 671	19 388	561 327	209	274 025	190 728	43 020	14 138	7 607	8 453	21 870	1 486	561 327	mai		
juin	8 668	273 967	114 752	140 513	4 355	4 471	19 063	565 789	209	277 227	191 618	43 096	14 177	7 499	8 634	22 026	1 513	565 789	juin		
juil.	9 199	274 357	112 620	137 334	4 428	4 909	18 161	561 009	209	271 096	192 729	43 752	14 548	7 247	8 521	21 348	1 767	561 009	juil.		
août	7 502	281 342	113 548	138 107	3 706	4 930	19 410	568 544	208	277 817	190 465	45 021	14 591	7 342	8 583	22 847	1 879	568 544	août		
sept.	6 089	285 418	112 064	139 669	3 733	4 929	19 386	571 288	210	280 262	189 637	45 801	14 666	7 324	8 696	22 965	1 937	571 288	sept.		
oct.	8 575	291 200	112 647	142 920	3 766	5 047	20 111	584 266	211	289 527	189 923	48 562	14 613	7 331	8 557	23 518	2 236	584 266	oct.		
nov.	6 620	303 089	115 723	153 622	3 876	4 943	22 324	610 197	211	310 302	192 297	49 020	14 660	7 421	8 545	25 423	2 529	610 197	nov.		
déc.	5 218	289 442	117 233	152 758	4 726	5 661	23 421	598 459	210	295 896	193 825	48 879	15 042	7 567	8 787	26 106	2 356	598 459	déc.		

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.

Tableau 2.4

Origine géographique des établissements de crédit établis au Luxembourg

En fin de période	Nombre de banques	Origine géographique ¹⁾									Joint ventures multinationales ³⁾
		UEBL	Allemagne	France	Italie	Suisse	Scandinavie	Etats-Unis	Japon	Autres pays ²⁾	
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											
juin	188	24	42	21	13	17	22	10	9	26	4
déc.	213	24	63	21	15	17	23	10	9	28	3
1993											
juin	214	24	64	21	15	17	23	10	9	29	2
déc.	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

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 2.5

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		
1985	5,00	1,00		8,25	9,25
1986	4,00	1,00	1,50	7,25	7,37
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

Source: 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 1^{er} 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 2.6

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⁾								
mars	1 394	1 390	991	887	104	168	231	4
juin	322	320	238	185	53	34	48	1
sept.	320	318	247	230	17	39	32	1
déc.	384	383	242	219	23	29	112	1
déc.	368	367	264	253	11	65	39	1
1994								
mars	1 362	1 353	1 040	939	101	205	108	9
juin	350	348	244	225	20	36	68	1
sept.	356	353	278	242	37	45	29	3
déc.	296	294	244	233	11	42	7	2
déc.	361	358	273	239	34	81	4	3
1995								
mars	1 450	1 432	1 098	992	106	252	83	18
juin	328	326	284	265	18	37	5	2
sept.	385	382	292	268	24	72	17	4
déc.	357	350	232	214	18	66	52	7
déc.	381	375	290	245	45	76	9	5
1996								
mars	1 386	1 376	1 163	1 084	79	135	78	11
juin	348	343	286	258	28	51	7	4
sept.	355	354	309	287	22	25	20	2
déc.	301	298	268	258	9	18	13	3
déc.	383	380	300	281	19	41	39	2
1997								
mars	1 432	1 428	1 263	1 207	56	131	34	4
juin	332	331	285	276	9	37	9	1
sept.	397	396	336	313	23	45	16	1
déc.	330	329	303	292	11	23	3	1
déc.	373	371	340	327	13	25	6	2
1998								
mars	1 896	1 859	1 483	1 405	78	196	179	37
juin	449	447	372	351	21	22	54	1
sept.	532	501	418	391	26	63	21	31
déc.	456	453	385	360	25	51	17	2
déc.	460	457	309	304	5	61	87	3
1999								
mars	2 204	2 140	1 650	1 541	109	371	119	63
juin	579	577	389	378	11	167	21	2
sept.	540	530	418	388	30	71	41	10
déc.	523	515	428	396	32	49	38	8
déc.	561	518	416	380	36	84	18	43

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

2) 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).

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

4) Les données ont été modifiées pour tenir compte des informations nouvelles. 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.

3 Situation des établissements de crédit du Luxembourg sur les euro-marchés

Tableau 3.1

Activité bancaire internationale: ventilation géographique ^{1) 2)}

En fin de période	en milliards de USD															
	Zones géographiques															
	Autres pays de l'Europe de l'Ouest		Europe de l'Est		Etats-Unis, Canada		Amérique Latine		Centres «offshore»		Moyen-Orient		Autres pays		Total	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11						
Banques de la zone recensée																
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	288,6	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	3 586,4	144,5	97,5	749,6	105,7	301,0	55,5	455,8	284,3	5 780,3						
juin	3 511,5	148,0	94,8	788,5	104,3	281,4	53,4	423,4	209,7	5 615,1						
sept.	3 802,3	162,4	96,2	802,3	105,4	285,7	53,8	438,9	217,3	5 964,3						
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	5 653,2						
1999	3 063,7	130,2	42,3	548,0	66,2	438,7	140,5	365,6	1 024,3	5 839,5						
juin	2 972,7	122,6	44,6	638,2	69,7	460,3	136,8	334,7	969,0	5 768,7						
sept.	3 147,9	130,6	49,2	644,0	74,3	468,4	138,0	363,4	1 078,0	6 093,8						
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	1,9	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	356,3	8,7	5,2	26,4	5,5	13,0	2,0	9,7	24,1	451,0						
juin	390,9	8,5	4,5	25,6	5,6	14,9	2,1	8,7	25,3	485,9						
sept.	408,5	10,5	5,1	25,2	5,4	14,2	2,0	9,7	23,8	504,3						
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	48,0	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	256,2	10,3	1,5	6,9	2,9	16,6	2,1	5,2	52,9	354,6						
juin	286,8	9,7	1,5	7,1	2,5	18,0	2,3	5,0	53,7	386,5						
sept.	290,7	11,2	1,9	7,0	2,8	19,4	2,3	6,3	55,5	397,2						

Source: BRL 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. A partir du troisième trimestre de l'année 1998, les actifs et les passifs des résidents sont également inclus dans la statistique.
 Depuis mars 1999, cette statistique recense les actifs et les passifs des non-résidents quelle que 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 Finlande, depuis fin 1988; Espagne, Finlande et Norvège.

Tableau 3.2

Activité bancaire internationale: ventilation par devise ^{1) 2) 3)}

en milliards de USD									
En fin de période	Zones géographiques								Total
	USD	FRF	GBP	XEU / EUR	CHF	DEM	JPY	Autres devises	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Banques de la zone recensée⁴⁾									
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									
mars	1 904,7		377,3	2 570,5	141,3		337,5	449,0	5 780,3
juin	1 918,2		369,0	2 489,3	138,1		306,6	393,9	5 615,1
sept.	1 914,8		412,8	2 719,1	149,6		353,3	414,8	5 964,3
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									
mars	2 051,5		515,6	2 307,8	166,5		312,7	485,4	5 839,5
juin	2 198,0		522,4	2 158,0	157,8		276,5	456,0	5 768,7
sept.	2 199,5		557,9	2 388,2	161,4		320,7	466,2	6 093,8
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									
mars	116,5	0,0	17,9	256,8	28,0	0,0	11,7	20,0	451,0
juin	119,8	0,0	17,1	286,7	27,4	0,0	12,3	22,6	485,9
sept.	119,0	0,0	19,2	298,6	30,3	0,0	16,1	21,2	504,3
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									
mars	105,4		23,9	182,8	18,3		9,5	14,7	354,6
juin	111,9		27,0	202,5	17,4		8,6	19,1	386,5
sept.	107,1		26,1	214,3	18,9		11,9	18,9	397,2

Source: BRI et BCL

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

2) Jusque 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 résidents quelque soit l'unité monétaire dans laquelle les opérations sont libellées.

3) A partir de décembre 1998 la colonne «XEU / EUR» reprend les opérations libellées en euro dans l'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.

en pourcent du total									
En fin de période	Zones géographiques								Total
	USD	FRF	GBP	XEU / EUR	CHF	DEM	JPY	Autres devises	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Banques de la zone recensée									
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									
mars	33,0		6,5	44,5	2,4		5,8	7,8	100,0
juin	34,2		6,6	44,3	2,5		5,5	7,0	100,0
sept.	32,1		6,9	45,6	2,5		5,9	7,0	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									
mars	35,1		8,8	39,5	2,9		5,4	8,3	100,0
juin	38,1		9,1	37,4	2,7		4,8	7,9	100,0
sept.	36,1		9,2	39,2	2,6		5,3	7,6	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									
mars	25,8		4,0	56,9	6,2		2,6	4,4	100,0
juin	24,7		3,5	59,0	5,6		2,5	4,7	100,0
sept.	23,6		3,8	59,2	6,0		3,2	4,2	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									
mars	29,7		6,8	51,6	5,2		2,7	4,1	100,0
juin	29,0		7,0	52,4	4,5		2,2	4,9	100,0
sept.	27,0		6,6	53,9	4,8		3,0	4,7	100,0

Tableau 3.3

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

En fin de période	Banques de la zone recensée ³⁾			dont établissements de crédits au Luxembourg			Part du Luxembourg	
	Total en milliards de USD	dont à l'égard du secteur non bancaire		Total en milliards de USD	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 USD	colonne 3 en % de la colonne 2		en milliards de USD	en milliards de USD		
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								
mars	5 780,3	1 883,5	32,6	451,0	178,9	39,7	7,8	9,5
juin	5 615,1	1 920,0	34,2	485,9	204,6	42,1	8,7	10,7
sept.	5 964,3	2 037,2	34,2	504,3	207,0	41,1	8,5	10,2
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								
mars	5 839,5	1 478,0	25,3	354,6	135,5	38,2	6,1	9,2
juin	5 768,7	1 498,2	26,0	386,5	147,4	38,1	6,7	9,8
sept.	6 093,8	1 487,0	24,4	397,2	152,5	38,4	6,5	10,3

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. 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.

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 4.1

Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et national (IPCN)

(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								
					1000,00	1000,00	Biens						Services
							Biens alimentaires			Biens industriels			
							Non traités	Traités	Non énergétiques		Energétiques		
Pondérations (en 1999)		1000,00		1000,00	1000,00	680,80	204,90	79,10	125,80	475,90	409,20	66,70	319,20
1997	1,6	101,37	1,4	1,37	1,37	0,81	0,92	0,95	0,95	0,75	0,13	3,72	2,42
1998	1,1	102,34	1,0	1,04	0,96	0,56	2,90	3,19	2,64	-0,45	0,57	-5,17	1,76
1999	1,1	103,39	1,0	1,01	1,03	0,90	1,55	1,38	1,68	0,61	0,17	2,88	1,41
1998													
jan.	1,1	102,17	1,4	1,42	1,42	0,90	2,70	2,70	2,70	0,20	0,50	-1,63	2,67
fév.	1,1	102,13	1,1	1,08	1,08	0,60	2,90	2,80	2,90	-0,40	0,50	-4,45	2,47
mars	1,1	102,18	1,3	1,32	1,32	1,00	3,30	3,71	3,10	-0,10	0,50	-3,10	2,26
avril	1,4	101,96	1,1	1,08	1,08	0,60	3,10	3,71	2,59	-0,50	0,50	-5,17	1,86
mai	1,3	102,30	1,3	1,30	1,30	1,00	3,50	4,31	2,69	0,00	0,50	-2,35	1,96
juin	1,4	102,25	1,2	1,17	1,17	0,80	3,29	3,59	2,89	-0,20	0,50	-3,62	1,86
juil.	1,3	102,46	1,1	1,14	1,14	0,79	3,27	3,56	2,97	-0,30	0,70	-4,41	1,95
août	1,1	102,54	1,0	1,04	1,04	0,69	3,26	3,65	2,96	-0,40	0,60	-5,51	1,65
sept.	1,0	102,45	0,7	0,66	0,66	0,20	2,65	3,05	2,45	-0,89	0,70	-7,95	1,46
oct.	0,9	102,53	0,5	0,77	0,48	0,10	2,25	2,54	2,06	-0,79	0,60	-7,15	0,97
nov.	0,8	102,59	0,4	0,78	0,44	0,10	2,25	2,54	2,05	-0,99	0,60	-7,83	1,06
déc.	0,8	102,50	0,4	0,77	0,40	0,00	2,35	2,24	2,35	-0,99	0,60	-8,62	0,97
1999													
jan.	0,8	100,79	-1,4	-0,95	-1,35	-2,37	2,24	2,43	2,05	-4,56	-3,69	-8,50	0,67
fév.	0,8	102,65	0,5	1,01	0,51	0,20	2,04	2,04	2,04	-0,60	0,70	-7,13	0,77
mars	1,0	102,77	0,6	1,14	0,58	0,30	2,03	2,03	2,04	-0,40	0,80	-6,40	0,87
avril	1,1	103,26	1,3	1,51	1,28	1,29	2,33	2,32	2,24	0,90	0,80	1,23	1,15
mai	1,0	103,55	1,2	1,39	1,22	1,18	2,03	1,83	2,43	0,80	0,89	0,40	1,44
juin	0,9	103,50	1,2	1,38	1,22	1,18	1,74	1,83	1,84	1,00	0,79	1,42	1,44
juil.	1,1	102,21	-0,2	-0,13	-0,24	-0,89	1,25	1,15	1,44	-1,80	-2,68	2,36	1,15
août	1,2	103,88	1,3	1,29	1,31	1,48	0,86	0,48	1,25	1,69	0,79	6,55	1,34
sept.	1,2	104,14	1,6	1,49	1,65	1,77	0,86	0,57	1,05	2,10	0,79	8,85	1,82
oct.	1,4	104,44	1,9	1,32	1,86	2,07	1,15	0,48	1,44	2,39	0,99	9,96	2,01
nov.	1,5	104,53	1,9	1,27	1,89	1,97	0,96	0,48	1,24	2,50	0,89	10,98	2,01
déc.	1,7	104,93	2,4	1,42	2,37	2,66	1,15	1,05	1,15	3,40	0,99	16,46	2,20
2000													
jan.	2,0	104,27	3,2	2,25	3,45	4,15	1,24	0,47	1,72	5,51	2,59	19,34	2,78
fév.	-	105,43	2,7	1,60	2,71	-	-	-	-	-	-	-	-

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

1) Source: STATEC. Exclut les biens et services dont les prix se forment sur le marché mondial et ceux dont les prix sont caractérisés par des variations erratiques.

Tableau 4.2.1

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 (Variations par rapport aux prix en USD)		
	Indice 1990 = 100		Selon le marché à la vente			Selon la finalité			Total (1)	Non énergétiques (1)	Pétrole brut brut (2)
			Marché domestique	Union Européenne	Hors Union Européenne	Biens d'équipement	Biens intermédiaires	Biens de consommation			
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.	-	-	-	-	-	-	-	-	53,56	4,23	128,98
fév.	-	-	-	-	-	-	-	-	64,75	5,30	170,59

Source: STATEC, sauf mention contraire.

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

2) Source: Reuters (Dated European Quote).

Tableau 4.2.2

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	1,81	0,40	-1,29	1,25	0,67	-6,28	-4,45	1,95
1997	2,85	2,03	1,73	1,04	2,19	0,22	-0,07	-0,30
1998	1,78	2,90	0,62	1,34	1,61	-0,28	5,90	-0,93
1999	-	2,02	1,68	0,84	0,51	-1,04	6,72	-1,49
1998								
jan.	3,96	3,90	0,64	0,00	3,02	2,04	2,14	0,11
fév.	1,42	6,87	-0,11	0,00	6,14	1,01	2,99	1,96
mars	1,98	2,18	1,06	-5,57	1,23	1,85	1,97	0,13
avril	1,28	0,00	-1,36	3,65	-1,11	-0,07	2,00	2,08
mai	0,90	3,05	-0,10	-2,01	1,80	-1,80	-0,64	1,19
juin	1,71	4,34	4,54	6,23	2,68	-0,51	-1,57	-1,07
juil.	1,68	3,54	1,01	1,14	1,21	-0,47	-2,05	-1,59
août	1,19	1,75	-0,21	5,71	0,00	-0,56	-2,99	-2,45
sept.	1,27	2,46	0,42	0,43	1,23	-0,27	-3,68	-3,42
oct.	0,99	0,69	0,20	3,95	-0,20	-2,90	-4,90	-2,06
nov.	1,62	6,12	2,71	4,75	5,27	-1,20	-4,00	-2,84
déc.	3,00	0,67	-1,25	-1,87	-1,12	-0,25	-3,23	-2,97
1999								
jan.	2,95	1,18	0,00	-0,21	-0,68	0,32	-3,14	-3,46
fév.	0,78	-4,62	-0,22	1,61	-6,58	-0,63	-4,51	-3,91
mars	1,86	2,23	2,00	-1,67	0,20	-1,26	-3,36	-2,14
avril	1,64	8,40	3,39	1,92	6,54	-1,04	-3,89	-2,88
mai	3,22	2,59	1,65	3,55	0,84	-1,96	-3,54	-1,63
juin	2,53	-0,18	-1,39	-6,05	-0,93	-2,55	-3,73	-1,21
juil.	0,41	0,39	-0,70	1,23	-0,20	-1,55	-2,46	-0,92
août	4,25	3,94	4,15	0,61	2,66	-0,23	-1,46	-1,22
sept.	-	3,91	4,35	3,07	2,34	-2,20	-1,98	0,23
oct.	-	1,66	0,82	3,04	0,00	-0,51	-0,53	-0,02
nov.	-	3,46	3,55	-0,37	-0,45	-0,64	-1,14	-0,50
déc.	-	1,62	2,46	3,25	2,27	-0,24	-0,39	-0,15

Source: STATEC.

5 Indicateurs de l'économie réelle

Tableau 5.1

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

A prix courants							(en millions de EUR)
	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	
<i>Taux de variation annuels (en%)</i>							
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	

Source: STATEC

A prix constants avec l'année 1995 comme base de référence							(en millions de EUR)
	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	
<i>Taux de variation annuels (en%)</i>							
1995	-	-	-	-	-	-	
1996	2,9	4,4	-2,4	4,0	4,0	0	
1997	7,3	3,4	12,8	10,5	9,3	0	
1998	5,0	2,4	1,9	9,9	8,3	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 5.2

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	102,6	2,6	99,8	-0,24	5 680	3,3	0,48
1997	105,0	2,4	99,6	-0,16	7 042	4,1	6,59
1998	109,6	4,3	101,0	1,41	5 534	3,1	6,94
1999	115,0	5,0	102,6	1,56	5 351	2,9	1,78
1998							
1 ^{er} trim	107,1	3,8	99,9	1,2	6 179	3,5	11,1
2 ^e trim	109,1	4,5	100,6	1,5	5 236	2,9	7,7
3 ^e trim	110,5	4,5	101,9	1,7	5 187	2,9	4,5
4 ^e trim	111,7	4,5	101,7	1,2	5 535	3,1	4,4
1999							
1 ^{er} trim	112,3	4,9	101,7	1,8	5 902	3,3	-4,7
2 ^e trim	114,6	5,0	102,2	1,6	5 138	2,8	1,1
3 ^e trim	116,0	5,0	103,3	1,3	5 072	2,8	6,6
4 ^e trim	117,3	5,0	103,2	1,5	5 291	2,9	4,6
1998							
jan.	106,4	3,5	99,8	1,1	6 504	3,70	15,5
fév.	106,9	3,7	100,0	1,2	6 312	3,50	7,4
mars	107,9	4,2	100,0	1,3	5 721	3,20	11,2
avril	108,5	4,3	100,1	1,3	5 535	3,10	4,8
mai	108,9	4,4	100,6	1,5	5 207	2,90	7,5
juin	109,9	4,7	101,1	1,7	4 966	2,80	10,9
juil.	110,1	4,6	102,1	2,1	5 110	2,90	6,2
août	109,8	4,5	101,9	1,7	5 000	2,80	0,7
sept.	111,5	4,4	101,9	1,3	5 451	3,00	5,6
oct.	111,8	4,2	101,9	0,9	5 724	3,20	10,7
nov.	112,2	4,6	102,0	1,0	5 568	3,10	4,7
déc.	111,2	4,7	101,2	1,8	5 313	2,90	-2,6
1999							
jan.	111,6	4,9	101,6	1,8	6 116	3,40	-4,2
fév.	112,1	4,8	101,8	1,8	5 943	3,30	-7,9
mars	113,3	5,0	101,8	1,8	5 648	3,10	-1,8
avril	113,9	4,9	102,1	2,0	5 453	3,00	1,6
mai	114,5	5,1	102,1	1,5	5 074	2,80	3,4
juin	115,4	5,0	102,4	1,3	4 888	2,70	-1,7
juil.	115,1	4,6	103,1	1,0	4 986	2,70	0,1
août	115,5	5,2	103,4	1,5	4 950	2,70	16,6
sept.	117,3	5,2	103,5	1,6	5 281	2,90	5,7
oct. (e)	117,4	5,1	103,6	1,7	5 240	2,80	0,6
nov. (e)	117,7	4,9	103,5	1,5	5 300	2,90	1,7
déc. (e)	116,8	5,0	102,6	1,4	5 332	2,90	13,1
2000							
jan. (e)	116,9	4,8	-	-	-	3,00	-

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

Source: Comité de conjoncture, STATEC

6 Finances publiques luxembourgeoises

Tableau 6

Finances publiques luxembourgeoises

(en millions de EUR)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
1 Recettes et dépenses budgétaires	Compte général	Compte général	Compte provisoire	Compte provisoire	Budget définitif	Budget définitif
Recettes budgétaires	3 712,95	4 072,39	4 420,44	4 715,38	4 474,97	4 814,95
Recettes ordinaires	3 690,14	4 068,68	4 419,69	4 609,70	4 471,26	4 811,23
dont: Impôts directs	1 943,24	2 141,55	2 306,15	2 392,08	2 398,56	-
Impôts indirects	1 434,81	1 632,38	1 725,59	1 857,96	1 761,46	-
Recettes extraordinaires	22,81	3,72	0,74	105,69	3,72	3,72
dont: Emprunts et bons du trésor	18,84	0,00	0,00	24,79	0,00	0,00
Dépenses budgétaires	3 689,40	4 001,75	4 404,08	4 692,57	4 472,25	4 811,78
Dépenses ordinaires	3 333,67	3 554,30	3 869,37	3 949,67	4 060,69	4 316,48
Dépenses extraordinaires	355,73	447,70	534,46	742,90	397,62	495,30
Solde annuel	23,55	70,65	16,36	22,81	4,30	3,17
Soldes cumulés	128,90	199,31	215,92	238,73	243,03	246,20

Source: Ministère des Finances

2 Déficit et Dette publique dans l'Union Européenne (en % du PIB)

Zone Euro						
Besoin (-) / capacité (+) de financement		-4,2	-2,6	-2,0	-1,2	
Dette publique		74,4	74,0	73,4	72,2	
Surplus primaire		1,4	2,5	2,7	3,0	
UE 15						
Besoin (-) / capacité (+) de financement		-4,2	-2,4	-1,5	-0,7	
Dette publique		72,5	70,9	68,9	68,1	
Surplus primaire		1,3	2,5	3,1	3,5	
Luxembourg						
Besoin (-) / capacité (+) de financement		+2,7	+3,6	+3,2	+2,4	
Dette publique		6,2	6,0	6,4	6,2	
Surplus primaire		3,0	3,9	3,6	2,8	

Source: EUROSTAT

Tableau 7

La balance des paiements courants: résultats cumulés

(en milliards de EUR) ⁽³⁾

Libellé	Année 1997			Année 1998 ⁽¹⁾			Jan. -Sept. 1998 ⁽¹⁾			Jan. -Sept. 1999 ⁽¹⁾		
	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net
Opérations courantes	51,400	49,475	1,925	58,287	56,266	2,020	43,289	41,634	1,655	44,723	43,292	1,431
Biens et services	15,887	15,385	0,502	18,016	17,071	0,945	13,273	12,411	0,861	14,247	13,460	0,787
Biens	7,516	9,285	-1,769	8,232	10,028	-1,795	6,096	7,313	-1,217	6,183	7,664	-1,480
Services	8,371	6,100	2,271	9,784	7,043	2,740	7,177	5,098	2,078	8,064	5,796	2,267
Transports	0,723	0,684	0,038	0,847	0,624	0,223	0,616	0,473	0,143	0,638	0,492	0,146
Voyages	1,269	0,921	0,348	1,324	0,961	0,363	1,032	0,757	0,275	1,041	0,783	0,258
Communication	0,442	0,031	0,411	0,468	0,040	0,428	0,363	0,025	0,338	0,436	0,031	0,404
Construction	0,052	0,117	-0,064	0,026	0,107	-0,081	0,021	0,068	-0,048	0,020	0,058	-0,038
Services d'assurance	0,640	0,468	0,172	0,665	0,504	0,161	0,487	0,369	0,117	0,487	0,385	0,102
Services financiers	3,416	1,881	1,534	4,316	2,506	1,810	3,206	1,762	1,444	3,816	2,166	1,649
Informatique et information	0,126	0,098	0,028	0,127	0,138	-0,011	0,087	0,097	-0,010	0,113	0,136	-0,023
Redevances et droits de licence	0,069	0,088	-0,020	0,088	0,088	0,000	0,058	0,069	-0,011	0,053	0,066	-0,013
Autres services aux entreprises	1,245	1,462	-0,217	1,404	1,641	-0,237	0,989	1,179	-0,190	1,014	1,294	-0,279
Services personnels, culturels	0,169	0,326	-0,157	0,299	0,415	-0,116	0,170	0,284	-0,114	0,272	0,342	-0,070
Services des adm. publiques nca	0,222	0,025	0,197	0,218	0,018	0,199	0,148	0,015	0,133	0,173	0,042	0,131
Revenus	33,796	31,925	1,871	38,367	36,970	1,397	28,668	27,582	1,085	29,079	28,078	1,001
Rémunération des salariés	0,575	1,964	-1,389	0,589	2,205	-1,616	0,439	1,582	-1,143	0,449	1,817	-1,368
Revenu des investissements ⁽²⁾	33,221	29,961	3,260	37,779	34,765	3,014	28,228	26,000	2,228	28,630	26,261	2,369
Transferts courants	1,716	2,165	-0,449	1,903	2,226	-0,322	1,348	1,640	-0,292	1,397	1,754	-0,357
Administrations publiques	0,644	0,659	-0,015	0,664	0,710	-0,046	0,473	0,539	-0,066	0,507	0,577	-0,071
Autres secteurs	1,072	1,506	-0,434	1,240	1,515	-0,276	0,875	1,101	-0,225	0,890	1,176	-0,286
Solde courant en % du PIB			12,4%			12,2%						

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.

1 Chronique de législation

La présente chronique de la législation fait état des textes européens et nationaux publiés au cours de l'année 1999 dans le domaine d'activité de la Banque.

1.1 Législation communautaire

1.1.1 Droit institutionnel

1.1.1.1 Banque centrale européenne (BCE)

- règlement intérieur du Conseil général de la BCE du 1^{er} septembre 1998 (JOCE du 20.03.99 L 75/36)
- décision de la BCE du 12 octobre 1999 concernant le règlement intérieur du Directoire de la BCE (BCE/1999/7) (JOCE du 08.12.99 L314/34)
- règlement d'ordre intérieur de la BCE du 7 juillet 1998, modifié le 22 avril 1999 (JOCE du 19.05.99 L 125/34) et le 7 octobre 1999 (BCE/1999/6) (JOCE du 08.12.99 L314/32)
- règlement (CE) n° 2157/1999 de la BCE du 23 septembre 1999 concernant les pouvoirs de la BCE en matière de sanctions (BCE/1999/4) (JOCE du 12.10.99 L 264/21)

Ce règlement précise les dispositions du règlement (CE) n° 2532/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant les pouvoirs de la BCE en matière de sanctions dont l'article 6 paragraphe 2 prévoit que la BCE doit préciser les modalités d'application des sanctions conformément au présent règlement, ainsi que des principes directeurs pour la coordination et l'harmonisation des procédures de mise en œuvre de la procédure d'infraction.

Par le biais de ce règlement, la BCE entend appliquer les principes généraux du droit au déroulement des procédures d'instruction et de décision de sanction en cas d'infraction de la part des entités soumises à une obligation de statistiques à la BCE. Ainsi tout fait constituant une infraction ne peut être poursuivi qu'une seule fois selon le principe «non bis in idem» (article 2.1). L'entreprise qui fait l'objet d'une procédure d'instruction a le droit à la communication de son dossier et des griefs formulés à son encontre, ainsi qu'à l'assistance d'un conseil juridique (articles 3.1, 6.4 et 6.3). Au cours de l'instruction l'entreprise dispose d'un droit de réponse à exercer dans un délai de 30 jours au moins en présentant des documents ou en demandant à être auditionnée. Finalement, après décision à prendre par le Directoire de la BCE, l'établissement peut porter le différend devant l'organe hiérarchiquement supérieur: le Conseil des gouverneurs (article 8.1). La décision du Conseil des gouverneurs a un caractère définitif, sans préjudice du recours juridictionnel devant la CJCE.

En vertu de l'article 3.1 du règlement, la BCE n'a pas à informer au préalable l'établissement qu'une enquête est lancée à son encontre. La Banque centrale dispose également du droit de procéder à une instruction sur place (article 3.2). Le caractère confidentiel des instructions et des résultats de ces dernières est garanti par l'article 7.1 au cours de la procédure. Ce n'est qu'au niveau de l'exécution de la décision prise, que le Conseil des gouverneurs peut décider de publier la décision ou des informations relatives à la procédure menée tout en prenant en compte les intérêts commerciaux de l'établissement. Il en va de même des auditions effectuées par la BCE (article 6.5).

Le règlement prévoit également une série d'obligations de coopération entre institutions:

- entre la BCE et les BCN au niveau de l'engagement de la procédure (articles 2.1 et 2.2) et de l'exécution de la décision prise par la BCE (articles 9.3 à 9.5),
- entre la BCE ou la BCN concernée et les autorités d'un Etat membre (article 4.1),
- entre la BCE ou les BCN avec l'entreprise concernée. En effet, l'obstruction, le non-respect ou l'inexécution d'obligations imposées par la BCE peut justifier l'engagement d'une procédure d'infraction et l'application d'astreintes.

Le règlement décrit trois procédures possibles:

- la procédure normale (articles 2 à 10 et 12),
- la procédure simplifiée (article 10) applicable uniquement en cas d'infractions mineures,
- la procédure pour non-respect de l'obligation de constitution de réserves obligatoires (article 11 et certaines dispositions des autres articles) caractérisée par sa rapidité.

La procédure simplifiée est applicable pour des infractions mineures ne donnant lieu qu'à des sanctions pécuniaires inférieures à 25 000 euros. Après notification de l'infraction présumée, des faits constitutifs, de l'application de la procédure simplifiée et de la sanction encourue, l'établissement a le droit de contester dans les dix jours la procédure appliquée et de demander à être entendu. En l'absence de toute objection, la décision de sanction du Directoire de la BCE devient définitive. Seul un recours hiérarchique peut alors être tenté devant le Conseil des gouverneurs.

La procédure pour non-respect de l'obligation de constituer des réserves obligatoires est applicable pour les manquements prévus à l'article 7.1 du règlement (CE) n° 2531/98, à savoir non-constitution de réserves ou constitution de réserves insuffisantes. Cette procédure est marquée par des délais raccourcis et par l'inapplicabilité du principe «non bis in idem». L'assistance mutuelle entre la BCE et les BCN n'a pas à être requise dans ce cas (article 2.3). La BCE n'a pas à procéder à la communication des griefs (article 5) et l'établissement ne dispose pas du droit de soumettre des documents et des explications. Cette procédure a pour objectif de sanctionner un manquement pur et simple et dont la preuve est facile à établir et de manière incontestable.

1.1.1.2 Déficits excessifs

- règlement (CE) n° 475/2000 du Conseil du 28 février 2000 modifiant le règlement (CE) n° 3605/93 relatif à l'application du protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs annexé au traité instituant la Communauté européenne (LOCE du 03.03.00 L58 p. 1)

Le règlement a pour objet de modifier, suite à l'introduction du système européen des comptes nationaux et régionaux dans la Communauté (SEC 95), le règlement n° 3605/93. Aucun changement fondamental n'est apporté à la définition de la dette publique ou à sa base d'évaluation. Les chiffres correspondant aux dépenses d'intérêt doivent désormais être fournis sur une base consolidée. Le produit intérieur brut est défini conformément au SEC 95.

1.1.2 Moyens de paiement

1.1.2.1 Billets et pièces libellés en euro

- règlement (CE) n° 423/1999 du Conseil du 22 février 1999 modifiant le règlement (CE) n° 975/98 sur les valeurs unitaires et les spécifications techniques des pièces libellées en euro destinées à la circulation (JOCE du 27.02.99 L 52/2)

Suite à la nécessité constatée par les directeurs des monnaies de définir des spécifications techniques plus détaillées pour la production des pièces libellées en euro et aux difficultés de reconnaissance et de différenciation pour les personnes malvoyantes, le Conseil a redéfini les caractéristiques des pièces de 50 et 10 cents.

- décision de la BCE, du 26 août 1999, portant modification de la décision (BCE/1998/6) de la BCE du 7 juillet 1998 concernant les valeurs unitaires, les spécifications, la reproduction, l'échange et le retrait des billets en euro (BCE/1999/2) (JOCE du 05.10.99 L 258/29)

La décision a pour objectif de modifier les modalités de reproduction des dessins des billets libellés en euro à des fins commerciales et de tenir compte de la nouvelle numérotation instaurée par le Traité d'Amsterdam.

- orientation de la BCE du 26 août 1998 concernant certaines dispositions relatives aux billets en euro, modifiée le 26 août 1999 (BCE/1999/3) (JOCE du 05.10.99 L 258/32)

L'orientation de la BCE est marquée par une volonté de collaboration étroite entre la BCE et les BCN. L'orientation du 26 août poursuit trois objectifs essentiels pour la gestion des billets libellés en euro:

- déterminer les obligations des BCN de la zone euro en matière de protection juridique des billets libellés en euro, ainsi que la procédure à suivre en cas de découverte d'une contrefaçon,
- créer le cadre juridique pour l'instauration d'un organisme chargé d'étudier les contrefaçons et leur évolution, ainsi que l'établissement d'une base de données accessibles aux BCN et reprenant par catégorie l'ensemble des contrefaçons existantes,
- déterminer la procédure de conservation et le cas échéant de destruction des billets mutilés, conformément à la décision BCE/1998/6,
- décision de la BCE du 23 décembre 1999 relative à l'approbation du volume de l'émission de pièces en 2000 (BCE/1999/11) (JOCE du 07.01.00 L4/18).

Pour le Luxembourg, un volume de pièces de 0,62 million d'euros a été approuvé.

- décision de la BCE du 7 octobre 1999 concernant la prévention de la fraude (BCE/1999/5) (JOCE du 13.11.99 L 291/36).

La BCE a instauré un comité antifraude, composé de trois personnalités externes nommées par décision du Conseil des gouverneurs du 16 novembre 1999 et chargés du contrôle régulier et du bon fonctionnement de la BCE, en collaboration avec la direction de l'audit interne de la BCE. Le comité peut donner des instructions à la direction de l'audit interne, émettre des recommandations quant à la prévention et la détection des fraudes. Le comité peut informer les autorités nationales judiciaires en cas de violation du droit pénal. Ce comité assure les relations avec l'Office européen de lutte anti-fraude (OLAF).

Cette décision fait l'objet d'un recours en annulation devant la Cour de Justice des Communautés européennes.

La BCE fait à cette fin élection de domicile auprès de la BCL.

- décision de la BCE du 16 novembre 1999 portant nomination des membres du comité antifraude de la BCE (BCE/1999/8) (JOCE du 20.11.99 L 299/40).

1.1.2.2 Contrefaçon de moyens de paiement

- proposition de décision-cadre du Conseil visant à combattre la fraude et la contrefaçon des moyens de paiement autres que les espèces (COM (1999) 438) du 14.09.99

La décision-cadre proposée par la Commission vise à ériger en infraction pénale passible de sanctions effectives, proportionnées et dissuasives toute fraude relative aux moyens de paiement autres que les espèces. L'article 1^{er} comporte la définition des différentes notions utilisées par la décision-cadre, notamment celles d'instrument et d'opération de paiement. L'article 2 définit les comportements pénalement répréhensibles: il doit s'agir d'un acte intentionnel consistant soit en la fabrication, la falsification, le vol ou la possession d'un instrument faux ou falsifié, soit en l'utilisation ou la transmission de données informatiques sans le consentement du titulaire de cet instrument. En vertu de l'article 3 les Etats membres sont tenus d'ériger les comportements décrits à l'article 2 en infraction pénale. Toutefois ils restent libres d'apprécier la nature et la sévérité des sanctions à infliger (amendes pénales ou non et même peine privative de liberté), mais qui devront dans tous les cas répondre aux critères posés par la Cour de Justice: sanction effective, proportionnée et dissuasive. L'article suivant a pour objectif de déterminer la compétence juridictionnelle afin de faire face à la criminalité internationale. L'article 4 privilégie le principe de territorialité de l'infraction. Toutefois afin de tenir compte du fait que certains Etats ne procèdent pas à l'extradition de leurs nationaux, ce même article 4 les oblige à poursuivre leurs ressortissants pour l'accomplissement d'actes commis à l'étranger. Dans le but de garantir une coopération efficace entre les organismes chargés de la gestion, du contrôle et de la surveillance des systèmes de paiement et les autorités nationales judiciaires, l'article 5 fait obligation aux Etats membres de prévoir les mesures requises. Cette obligation de coopération est également prévue entre Etats membres, qui doivent se prêter assistance mutuelle et se concerter en cas de conflit de compétences.

1.1.2.3 Monnaie électronique

- proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des institutions de monnaie électronique et son exercice, ainsi que la surveillance prudentielle de ces institutions (COM (1998) 461) du 21.09.98

La proposition de directive a pour objectif, en coordonnant et en harmonisant les dispositions législatives, réglementaires et administratives des Etats quant à l'accès et à la surveillance de l'activité des institutions de monnaie électronique, de garantir la reconnaissance mutuelle de l'agrément délivré et de la surveillance exercée afin d'exploiter tous les avantages de la monnaie électronique. Le régime juridique proposé par la directive tout en étant distinct de celui applicable aux établissements de crédit, a toutefois

été calqué sur ce dernier. Le fil conducteur du cadre juridique est qu'à tout moment les engagements financiers de l'institution émettrice de monnaie électronique soient couverts par des actifs suffisants à faible risque et rapidement mobilisables. L'article 1^{er} définit le champ d'application en excluant d'emblée les établissements de crédit. Sont concernés les établissements qui émettent des moyens de paiement sous forme de monnaie électronique ou qui placent le produit de cette activité, qui d'ailleurs est limitée à la fourniture de services liés à l'émission et à la gestion de la monnaie électronique. La monnaie électronique est définie par la proposition de directive comme une valeur monétaire stockée sur support électronique, acceptée comme moyen de paiement, mise à la disposition d'utilisateurs et produite à des fins de transferts électroniques. L'article 2 précise que les directives bancaires ne s'appliquent pas à ces institutions, puisque les fonds reçus en échange de monnaie électronique ne sont pas à considérer comme des dépôts. Ces institutions toutefois bénéficient du principe de la liberté d'établissement et de la libre prestation de services. Si le capital initial requis n'est pas particulièrement élevé (500 000 euros), la directive impose toutefois aux établissements l'obligation de disposer de fonds propres équivalants à ce montant. Les autorités nationales compétentes sont chargées de procéder au moins deux fois par an au respect des obligations énoncées. Les Etats membres disposent de la faculté d'exempter certaines institutions dès lors qu'elles ne génèrent qu'un montant total d'engagements compris entre 10 et 12 millions d'euros et que la carte de paiement mise à disposition ne permette pas un chargement électronique de plus de 150 euros. Toutefois les institutions exemptées ne bénéficieront pas de la liberté d'établissement et de prestation de services.

Dans son avis du 18 janvier 1999 (CON/98/56 publié au JOCE du 06.07.99 C189/7) la BCE a estimé que les émetteurs de monnaie électronique devaient être soumis à un contrôle prudentiel et qu'un mécanisme de sauvegarde devait être mis en place afin de prévenir toute contrefaçon, fraude ou activité de blanchiment de capitaux. La BCE a également estimé que dans le cadre de la politique monétaire, les banques centrales devaient obtenir de la part de ces institutions des informations statistiques. Dans cet ordre d'idées la possibilité d'assujettir ces institutions à l'obligation de constituer des réserves obligatoires doit être envisagée. Finalement la BCE souhaite que les usagers de monnaie électronique puissent à tout moment faire valoir leur droit à remboursabilité au pair de leur monnaie électronique en monnaie de banque centrale.

1.1.2.4 Pièces commémoratives et de collection

- recommandation de la Commission du 13 janvier 1999 concernant les pièces de collection, les médailles et les jetons (JOCE du 27.01.99 L 20/61)

Afin d'éviter tout risque de confusion parmi le public, la Commission européenne recommande d'interdire sur l'ensemble du territoire européen la fabrication, l'émission, l'importation et la distribution par tout organisme public ou privé de pièces de collection ayant cours légal et de médailles portant la mention «euro» ou «euro cent» pendant la période de transition.

1.1.3 Droit bancaire

1.1.3.1 Blanchiment de capitaux

- proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 91/308/CEE du Conseil, du 10 juin 1991, relative à la pré-

vention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux (COM(1999)352) du 14.07.99

La proposition de directive présentée par la Commission en juillet 1999 a notamment pour objet d'actualiser la directive de 1991 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et d'en étendre le champ d'application à de nouvelles activités. Cette proposition de directive fait suite aux demandes de mesures supplémentaires formulées par les différentes institutions européennes (Parlement, Conseil des ministres, Conseil européen) et s'intègre dans le plan d'action pour les services financiers présenté en juin 1999 par la Commission européenne.

Les différents objectifs peuvent être regroupés sous trois catégories:

1. Elargissement de l'interdiction de blanchiment de capitaux à d'autres activités financières

La directive de 1991 ne couvrait jusqu'à présent que les activités de blanchiment de capitaux provenant du trafic de drogue. Le GAFI par sa recommandation de 1996 avait suggéré l'extension de la notion de blanchiment au blanchiment de fonds provenant d'infractions graves. En conséquence la Commission propose que les obligations édictées par la directive de 1991 soient désormais également applicables aux activités liées à la criminalité organisée ou portant atteinte aux intérêts financiers des Communautés européennes (article 1^{er} (E)).

Suite aux préoccupations du Parlement européen relatives aux activités de bureaux de change ou de transfert de fonds non couvertes jusqu'à présent par la directive de 1991, la Commission propose non seulement d'inclure les deux activités précitées, mais également d'englober les institutions financières, les entreprises d'investissement, ainsi que leurs succursales (article 1^{er} (B) et 2bis).

2. Extension à certaines activités et professions non financières

Le rapport d'activité du GAFI de 1996-97 a mis en lumière le recours croissant à des établissements et entreprises non bancaires à des fins de blanchiment. Il s'est avéré que le renforcement des contrôles dans le secteur bancaire a incité les blanchisseurs de fonds à s'orienter vers d'autres secteurs (professionnels du droit, de la comptabilité et de l'immobilier). Par conséquent la Commission propose d'étendre les obligations d'identification des clients et de communication des soupçons aux membres de ces professions (article 2bis). Toutefois, afin de respecter l'obligation au secret professionnel des avocats, ces derniers sont dispensés de l'obligation d'identification et d'information dans les cas liés à la représentation ou à la défense de leur client. L'obligation d'identification du client sera également applicable aux transactions conclues à distance (comme par exemple le commerce électronique) dès lors que le montant de celles-ci est supérieur à 15 000 euros.

3. Obligation pour les autorités nationales de coopérer

La proposition prévoit qu'en cas de fraude ou de corruption préjudiciable aux intérêts des Communautés, les autorités nationales de lutte contre le blanchiment et la Commission ont l'obligation de coopérer (article 12).

1.1.3.2 Etablissements de crédit

- proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 77/780/CEE visant la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (COM(1998)461)

La proposition de directive a pour but de modifier la directive 77/780/CEE afin que les établissements de crédit qui limitent leur activité essentiellement à l'émission de monnaie électronique soient également couverts par cette directive. A cet effet le nouvel article 1^{er} de la directive 77/780/CEE fait référence aux institutions de monnaie électronique telles que définies par la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative à la monnaie électronique.

1.1.3.3 Services financiers à distance

- proposition modifiée de directive du Parlement européen et du Conseil concernant la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs, et modifiant les directives 90/619/CEE du Conseil, 97/7/CE et 98/27/CE (COM(1999)385) du 23.07.99

La proposition de directive vise à promouvoir le développement du commerce électronique en assurant un large accès aux services financiers disponibles dans la Communauté de manière non discriminatoire et en instaurant un haut degré de protection du consommateur. Cette protection était déjà garantie par la directive 97/7/CE relative aux contrats à distance, mais en partie, car non applicable aux services financiers. La proposition de directive ne vise que la commercialisation de services financiers (article 1^{er}). Selon l'article 2 il faut entendre par services financiers, tout service relatif aux activités des établissements de crédit, d'entreprises d'assurance et d'investissement. La technique de commercialisation visée consiste en tout moyen de vente ne nécessitant pas la présence physique et simultanée du fournisseur et du consommateur. Le chapitre 2 de la directive proposée énonce les droits et obligations des parties:

- obligation pour le fournisseur de communiquer avant conclusion du contrat et par écrit les conditions contractuelles, ainsi que les droits du consommateur,
- droit de rétractation du consommateur de 14 jours, sans pénalité, ni indication de motifs (délai porté à 30 jours pour les contrats relatifs au crédit hypothécaire, à l'assurance-vie ou aux opérations de retraites individuelles).

Selon l'article 13 la charge de la preuve quant au respect des différentes obligations d'information du consommateur, ainsi que la manifestation de consentement de ce dernier, incombe au fournisseur. La proposition énonce également le principe selon lequel l'absence de réponse du consommateur ne vaut pas acceptation. D'autre part elle interdit la fourniture à distance de services financiers à un consommateur sans requête préalable de ce dernier. Les droits instaurés en faveur du consommateur ont un caractère d'ordre public. Il ne peut ni y renoncer, ni en être privé, dès lors qu'il réside dans l'un des Etats de la Communauté ou que le contrat comporte un lien avec la Communauté. La proposition en son chapitre 3 fait obligation aux Etats membres d'instaurer des procédures adéquates et efficaces de réclamation et de recours en vue du règlement des litiges. Le chapitre 4 de la proposition comporte un certain nombre de modifications et d'adaptations de directives existantes.

1.1.4 Autres

1.1.4.1 Commerce et signature électroniques

- proposition modifiée de directive du Parlement européen et du Conseil relative à certains aspects juridiques du commerce électronique dans le marché intérieur (COM (1998) 586 du 18.11.98)

Afin de bénéficier pleinement du développement du commerce électronique et de ses opportunités significatives en termes d'emploi, la proposition de directive pose un cadre juridique fondé sur les principes de libre circulation des services (article 1^{er}) et d'absence d'autorisation préalable (article 4). En raison d'un certain nombre d'obstacles consistant dans la divergence et dans l'insécurité juridique de certaines législations nationales, la directive proposée vise à instaurer un cadre légal clair et homogène, compatible avec celui en projet au niveau de l'OMC, de l'OCDE et de la CNUDCI, sans pour autant édicter des règles spécifiques de droit international privé. D'autre part, la directive a également pour but d'instaurer un régime de responsabilité civile et criminelle des prestataires de services (article 12), en imposant aux Etats membres l'obligation de mettre fin aux activités illégales du commerce électronique. Les Etats membres sont également autorisés à prendre des mesures restrictives à l'encontre de la libre circulation des services, à condition d'être conformes aux exigences du droit communautaire (article 22). L'article 5 prévoit que les législations nationales doivent exiger la mise à disposition du destinataire de services d'un certain nombre d'informations relatives au prestataire de services. Les Etats membres de part l'article 6 sont tenus d'adapter leur législation afin qu'elle rende possible la conclusion de contrats par voie électronique et qu'elle exige la fourniture d'un certain nombre d'informations relatives à la procédure à suivre. L'article 11 définit le moment de conclusion du contrat, dès lors que le destinataire de services a reçu par voie électronique de la part du prestataire un accusé de réception de l'acceptation du destinataire. Finalement l'article 17 fait obligation aux Etats membres d'adapter leur législation de telle sorte que le règlement extrajudiciaire des litiges relatifs au commerce électronique, soit possible, même par voie électronique.

- directive 1999/93/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 décembre 1999 sur un cadre communautaire pour les signatures électroniques (JOCE du 19.01.00 L13/12)

Afin de permettre le développement en toute sécurité du commerce électronique, ainsi que l'utilisation de l'Internet comme moyen de communication, la directive se donne pour but d'établir un cadre légal communautaire, fondé sur la liberté de circulation des services de certification, l'absence d'autorisation préalable, la promotion de l'acceptation générale et la reconnaissance des signatures électroniques. La directive fait obligation aux Etats membres de mettre leur législation en conformité de telle sorte que la signature électronique se voit reconnaître la même valeur juridique et force probante que la signature manuscrite. Le prestataire de service de certification est responsable de l'exactitude des informations contenues dans le certificat délivré et du respect des obligations imposées par la directive. Le texte de la directive pose également le principe selon lequel un certificat établi dans un pays tiers à la Communauté doit être reconnu, dès lors que soit le prestataire de service de certification étranger remplit les conditions de la directive, soit qu'un prestataire établi dans la Communauté garantisse le certificat étranger, soit qu'un accord bilatéral ou multilatéral a été passé avec la Communauté.

1.1.4.2 Imposition des revenus de l'épargne

- proposition de directive du Conseil visant à garantir un minimum d'imposition effective des revenus de l'épargne sous forme d'intérêts à l'intérieur de la Communauté (COM(1998) 295) du 19.10.99

L'objectif de cette nouvelle proposition de directive sur ce sujet est d'instaurer une fiscalité sur les revenus de l'épargne (article 1^{er}), car jusqu'ici en l'absence de coordination des régimes nationaux de fiscalité de l'épargne, il est possible d'échapper à toute imposition des intérêts perçus, dès lors que l'épargne est localisée dans un autre Etat membre. La proposition de directive vise donc à combattre l'évasion fiscale et les distorsions concurrentielles qui s'ensuivent en instaurant un régime d'imposition des intérêts versés par un agent établi dans un Etat membre à un bénéficiaire résidant dans un autre Etat membre. Pour ce faire, l'article 2 de la proposition laisse le choix aux Etats membres entre deux options: soit un régime de retenue à la source, soit un régime d'information. Les articles 3 et 5 posent un certain nombre de définitions nécessaires à l'application de la directive et plus particulièrement la notion de bénéficiaire effectif en fonction de plusieurs critères alternatifs et hiérarchisés: notion de liens personnels et économiques avec un Etat membre, de séjour habituel et de nationalité.

Le régime de l'information défini à l'article 7 signifie que l'Etat membre de l'agent payeur d'intérêts, communique sur base automatique et annuelle à l'Etat du bénéficiaire des intérêts, les informations relatives au montant des intérêts payés, la date du paiement et l'identification du bénéficiaire. Par contre le régime de retenue à la source, consiste selon l'article 8 à appliquer une retenue de 20% sur les intérêts payés. Cette retenue une fois effectuée a un caractère libératoire de tout autre impôt et peut même donner lieu dans l'Etat de résidence fiscale à un crédit d'impôts, dès lors que le taux d'imposition de l'épargne y est moindre.

1.2 Législation nationale

1.2.1 Droit institutionnel

1.2.1.1 Commission de surveillance du secteur financier

- projet de loi n° 4588 modifiant la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier

Le projet de loi vise essentiellement à apporter certaines modifications au statut du personnel de la Commission. L'article II du projet porte adaptation des missions de la CSSF désormais également compétente en matière de fonds de pension et d'activités de domiciliation de sociétés. Finalement une disposition précise explicitement que la Commission n'est pas compétente pour la surveillance à l'encontre de la BCL, la Banque européenne d'investissement et le Fonds commun de développement.

1.2.1.2 Contrôle des changes

- projet de loi portant modification de l'arrêté grand-ducal modifié du 10 août 1944 relatif au contrôle des changes

Le présent projet de loi a pour objectif de prendre en considération la situation créée depuis le passage à la troisième phase de l'UEM, et la fin de l'association monétaire avec la Belgique. Le projet de loi prévoit que la BCL et le STATEC assurent ensemble l'élaboration de la balance des paiements du Grand-Duché et la collecte d'informations. La BCL est chargée d'établir le

compte d'opérations financières, la position extérieure globale et d'évaluer les revenus d'investissements. De son côté le STATEC est en charge de l'établissement du compte de capital et de la balance courante. La BCL doit assurer la mise en place d'une base de données, accessible aux deux institutions. La Banque sera remboursée par l'Etat pour les frais occasionnés par la mise en place et la gestion du système de collecte et de traitement des données, ainsi que pour la gestion de la base de données. Les modalités de la coopération entre les deux institutions sont à régler dans le cadre d'une convention dans le but d'assurer une bonne préparation à la reprise des fonctions exercées jusqu'à fin décembre 2001 par l'Institut belgo-luxembourgeois de change. Dans son avis (CON/99/22) du 20 décembre 1999 communiqué au Ministre des Finances du Grand-Duché de Luxembourg sur le projet de loi, la BCE émet une opinion globalement favorable en précisant toutefois, que la convention de coopération entre la BCL et le STATEC doit contenir une clause prévoyant que toute modification des dispositions internes au SEBC et relatives aux données statistiques en matière de balance des paiements et d'investissement international, fait automatiquement partie de la convention, sans qu'un amendement de celle-ci ne soit nécessaire.

1.2.1.3 Fonds de pension

- loi du 8 juin 1999 créant les fonds de pension sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep) (Mémorial A-70 du 11.06.99, p. 1476, doc.parl.n° 4463B)

La loi vise à assurer la sécurité juridique de l'organisation de fonds de pension au Grand-Duché. L'article 1^{er} organise le cadre légal des fonds de pension en proposant deux formes juridiques pour la création d'un fonds de pension: la société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et l'association d'épargne-pension (assep). La première recourt au concept de société coopérative, caractérisée par l'incessibilité des actions et la délimitation à un cercle restreint de titulaires. La seconde est basée sur la notion d'association, dont le but est le versement d'une rente viagère. Ce même article définit l'objet du fonds de pension, à savoir la collecte de fonds et l'investissement de ceux-ci selon le principe de répartition des risques dans l'objectif d'assurer le moment venu le versement d'un capital ou d'une rente afin de couvrir les prestations de retraite, d'invalidité, de décès, de survie ou de réversion. Chaque fonds de pension est régi par son propre règlement qui fait partie intégrante des statuts et dont les mentions obligatoires sont énoncées à l'article 60 de la loi.

Le capital social de la sepcav est divisé en actions nominatives, qui peuvent être de valeur inégale, mais qui ensemble représentent au moins un million d'euros. Les variations de capital ne donnent lieu à aucune formalité spécifique, si ce n'est la dissolution de l'entité au cas où il serait inférieur aux deux tiers du minimum. Les actionnaires ne bénéficient ni d'un droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation du capital, ni d'un droit à répartition du bénéfice.

L'association d'épargne-pension doit fournir endéans dix ans une provision technique de cinq millions d'euros. Outre le règlement de pension, les statuts comportent en annexe les conditions d'entrée et de sortie du fonds.

Quelle que soit la forme juridique retenue, les actifs des fonds de pension doivent être confiés à une banque dépositaire, qui accomplit l'ensemble des opérations d'administration courante. Ce dépositaire doit avoir la qualité d'établissement de crédit conformément à la loi du 5 avril 1993 sur le sec-

teur financier. Sa nomination, et par conséquent, sa révocation font l'objet d'une approbation de l'autorité de contrôle, qui en vertu de l'article 52, est la Commission de surveillance du secteur financier. La gestion des actifs du fonds de pension peut être déléguée à un gestionnaire agréé en vertu de la loi du 5 avril 1993 par l'autorité de contrôle. La nomination et la révocation du gestionnaire interviennent après accord de la CSSF. Dans le cadre de l'assep, la gestion du passif peut également être déléguée.

Avant toute activité, les fonds de pension font l'objet d'un agrément délivré par l'autorité de contrôle suite à un examen des statuts, du règlement de pension, du dépositaire et selon les cas, du gestionnaire d'actifs et du passif. Les données comptables fournies par le fonds de pension dans le cadre de son rapport annuel, font l'objet d'un contrôle par un réviseur d'entreprises. L'ensemble des dispositions obligatoires sont sanctionnées par des amendes ou des peines de prison.

- règlement grand-ducal du 22 juin 1999 déterminant le droit fixe applicable aux rassemblements de capitaux dans les fonds de pension régis par la loi du 8 juin 1999 créant les fonds de pension sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep) (Mémorial A-89 du 07.07.99, p. 1832)
- règlement grand-ducal du 4 février 2000 relatif aux taxes à percevoir par la Commission de surveillance du secteur financier pour l'exercice de la surveillance prudentielle des fonds de pension sous forme de sepcav et d'assep (Mémorial A-15 du 25.02.00, p. 469)
- règlement grand-ducal du 4 février 2000 précisant les critères de compétence, d'honorabilité et de solidité financière requis pour l'agrément des professionnels étrangers en tant que gestionnaires d'actif de fonds de pension sous forme de sepcav et d'assep (Mémorial A-15 du 25.02.00, p. 470)
- règlement grand-ducal du 4 février 2000 précisant les critères de compétence, d'honorabilité et de solidité financière requis pour l'agrément des professionnels étrangers en tant que gestionnaires de passif de fonds de pension sous forme de sepcav et d'assep (Mémorial A-15 du 25.02.00, p. 471)

1.2.2 Moyens de paiement

1.2.2.1 Systèmes de paiement et de règlement-titres

- projet de loi n° 4611 portant transposition de la directive 98/26/CE sur le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et complétant la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier

La directive 98/26/CE a pour objet d'éliminer les risques systémiques inhérents aux systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres en cas d'insolvabilité d'un participant. Elle assure la validité et l'opposabilité aux tiers des ordres de transfert et de la compensation, l'irrévocabilité des ordres de transfert, la neutralisation de la règle qui donne un effet rétroactif à l'insolvabilité d'un participant («règle de l'heure zéro») ainsi que l'opposabilité des sûretés en cas de défaillance d'un participant. La directive établit encore des règles de conflit de lois écartant les règles de procédure d'insolvabilité étrangères à celles des systèmes de paiement et de règlement-livraison de titres et détermine la loi applicable aux sûretés consenties sur des instruments financiers. La directive devait être transposée pour le 11 décembre 1999.

Le 16 décembre 1999, le Gouvernement a déposé le projet de loi n° 4611 visant à transposer la directive 98/26/CE dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Le texte proposé par le Gouvernement va au-delà des besoins de transposition de la directive 98/26/CE en instaurant une procédure d'agrément et de contrôle des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres.

Le projet confie les pouvoirs d'autorité en matière de surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres à la Commission de surveillance du secteur financier.

Dans son avis du 20 janvier 2000, la BCE critique le projet de loi.

D'abord, le projet enfreint la compétence de la BCE et des BCN dans le domaine de la surveillance des systèmes de paiement, laquelle est l'une des compétences fondamentales attribuées par le Traité (article 105 §2).

Ensuite, le projet de loi crée une situation conflictuelle entre la BCL et la CSSF en rapport avec la mission de surveillance, dans la mesure où la BCL de toute façon continuera à assurer la surveillance (oversight) dans le cadre de sa participation à l'Eurosystème.

Enfin, le projet omet de faire une distinction adéquate entre, d'une part, la mission de surveillance prudentielle des participants aux systèmes, et d'autre part, celle de surveillance des systèmes visés.

Une révision du projet de loi est en cours.

La discussion porte notamment sur les points suivants:

- l'utilité d'insérer les règles de la directive dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Cette loi est en effet essentiellement consacrée au contrôle prudentiel des professionnels du secteur financier, tandis que la directive ne s'inscrit pas dans la ligne des textes communautaires organisant la surveillance prudentielle de l'industrie financière;
- l'opportunité d'introduire une procédure d'agrément des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres;
- l'attribution des pouvoirs d'autorité en la matière à une institution non membre du SEBC, en l'occurrence la CSSF, qui soulève de sérieuses questions de légalité, tenant à la fois du rôle des banques centrales dans le domaine des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres et du principe de l'indépendance des banques centrales;
- diverses questions d'ordre plus technique abordées dans l'avis de la BCE du 20 janvier 2000.

1.2.2.2 Virements transfrontaliers

- loi du 29 avril 1999 portant transposition de la directive 97/5/CE concernant les virements transfrontaliers dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (Mémorial A-53 du 12.05.99, p. 1297, doc.parl.n° 4478)

Cette loi vise à assurer la transposition de la directive 97/5/CE du 27 janvier 1997 par insertion dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, d'une nouvelle partie II bis afin d'assurer la transparence et la cohérence du cadre juridique général du secteur financier. La directive susmentionnée définit les obligations minimales que les établissements de crédit doivent respecter lors de l'exécution d'un virement transfrontalier. Ces obligations tendent à améliorer la transparence, l'efficacité et la qualité des

services de virements transfrontaliers de faible valeur (inférieur à 50 000 euros selon l'article 41-2) par une meilleure information de la clientèle, par un raccourcissement des délais d'exécution des virements et par l'élimination du double prélèvement.

Le champ d'application de la loi se limite aux virements qui remplissent les quatre conditions cumulatives de l'article 41-2 (virements libellés en euro ou en monnaie d'un Etat membre de la Communauté ou de l'Espace économique européen, pour un montant inférieur à 50 000 euros, par un donneur d'ordre qui n'est pas une institution financière, exécuté par un établissement qui de part son activité accomplit des virements).

L'objectif de transparence est assuré par deux dispositions: l'une relative aux informations préalables du client quant aux conditions du virement transfrontalier, notamment par une information écrite sur les frais et commissions, sur les délais d'exécution et sur les procédures de réclamation et de recours, l'autre relative à une information écrite, claire et compréhensible du donneur d'ordre et du bénéficiaire une fois le virement accompli.

La rapidité d'exécution des virements transfrontaliers est garantie par l'article 41-6. L'établissement du donneur d'ordre doit effectuer le virement endéans le délai convenu, sous peine de dommages-intérêts. Si aucun délai n'a été convenu, l'établissement est malgré tout tenu d'effectuer le virement dans un laps de temps correspondant à cinq jours bancaires ouvrables. La même obligation de rapidité incombe à l'établissement du bénéficiaire du virement, qui doit créditer le compte du bénéficiaire au plus tard à la fin du jour bancaire ouvrable suivant celui de la réception des fonds.

L'article 41-7 de la loi prévoit l'obligation pour l'établissement d'effectuer le virement transfrontalier conformément aux instructions du donneur d'ordre, lorsque celui-ci a décidé de prendre à sa charge tous les frais liés à l'exécution du virement. Le but de cette disposition est de prévenir le double prélèvement de frais, sous peine de devoir restituer les frais prélevés à tort.

Finalement l'article 41-8 définit les obligations de remboursement en cas de virements non menés à bonne fin, soit en raison de retards, soit que le montant n'a jamais été crédité. L'établissement est alors tenu dans de tels cas de créditer les fonds ayant fait l'objet du virement majorés d'intérêts moratoires avec une limite supérieure de EUR 12 500, sauf lorsqu'il y a eu faute du donneur d'ordre ou cas de force majeure.

1.2.3 Droit bancaire

1.2.3.1 Certificats d'investissement

- règlement grand-ducal du 16 mars 1999 portant exécution de la loi modifiée du 13 décembre 1988 instaurant un régime fiscal temporaire spécial pour les certificats d'investissement audiovisuel (Mémorial A-39 du 19.04.99, p.1006)

1.2.3.2 Domiciliation de sociétés

- loi du 31 mai 1999 régissant la domiciliation des sociétés et
 - modifiant et complétant certaines dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales;
 - modifiant et complétant certaines dispositions de la loi modifiée du 23 décembre 1909 portant création d'un registre du commerce et des sociétés;

- modifiant et complétant la loi modifiée du 28 décembre 1988 réglant l'accès aux professions d'artisan, de commerçant, d'industriel ainsi qu'à certaines professions libérales;
- complétant la loi du 12 juillet 1977 relative aux sociétés de participations financières (holding companies);
- modifiant et complétant certaines dispositions de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- complétant la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances (Mémorial A-77 du 21.06.99, p. 1681, doc.parl.n° 4328).

La loi du 31 mai vise à encadrer certaines activités proches du secteur financier et exercées la plupart du temps sous le couvert d'une société holding et de domiciliataires, en prévoyant tout d'abord, que tout projet d'activité de domiciliation doit faire l'objet au préalable de la passation d'une convention de domiciliation, sous peine d'une amende de 50 000 à 5 000 000 LUF. La durée et l'identité des parties au contrat de domiciliation font l'objet d'une publication au Mémorial C.

L'activité de domiciliation ne peut désormais être exercée que par certaines personnes, qui en vertu de l'article 28-1 de loi modifiée du 5 avril 1993, sont considérées comme exerçant une activité du secteur financier et qui doivent justifier pour obtenir l'agrément donné par la CSSF, d'une formation universitaire de quatre ans accomplie en droit, économie ou gestion d'entreprises et d'assises financières conséquentes.

Les obligations professionnelles du domiciliataire sont clairement définies à l'article 2: il doit vérifier que les dispositions relatives au domicile ont été respectées par la société requérante, connaître l'identité réelle des personnes intervenant et il peut dénoncer la convention de domiciliation dès que la société requérante contrevient au droit d'établissement ou au droit des sociétés commerciales.

L'article 6 de la loi complète la définition du domicile d'une société, en affirmant que le domicile est situé au principal établissement de la société et en posant une présomption simple que cet établissement principal correspond au siège statutaire de la société.

Le respect des dispositions tant relatives à l'activité de domiciliation, que celles relatives à la notion de domicile d'une société, sont sanctionnées au niveau des personnes morales, par la possibilité pour le tribunal d'arrondissement, à la requête du Procureur d'Etat, de prononcer la dissolution et d'ordonner la liquidation d'une société soumise à la loi luxembourgeoise ou la fermeture de tout établissement situé au Luxembourg d'une société étrangère.

1.2.3.3 Indemnisation des investisseurs

- projet de loi n° 4553 portant transposition de la directive 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Le projet de loi n° 4553 porte transposition de la directive 97/9/CE dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier en y introduisant une nouvelle partie IV ter suite à celle relative au système de garantie des dépôts. Le projet vise à assurer la protection des intérêts des petits investisseurs par l'adhésion obligatoire à un système d'indemnisation garantissant une indemnité minimale de 20 000 euros en cas de défaillance d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement. La couverture envisagée bénéficie aux investisseurs auprès d'établissements de crédit

ou d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois établis au Luxembourg ou de leurs succursales établies dans d'autres Etats membres de la Communauté. Le projet va même au-delà des exigences de la directive 97/9/CE, puisque l'obligation d'adhésion au système de protection vaut également à l'encontre des succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement établis dans d'autres Etats membres. La Commission européenne a engagé une procédure d'infraction à l'égard de cinq Etats membres, dont le Grand-Duché, pour retard dans la transposition de cette directive.

1.2.3.4 Opérations financières internationales

- loi du 9 juin 1999 relative à la participation à certaines institutions et opérations financières internationales (Mémorial A-81 du 24.06.99, p. 1742, doc.parl.n° 4523)

Cette loi vise à permettre la participation financière de l'Etat luxembourgeois aux versements de fonds à différentes institutions internationales auxquelles le Luxembourg fait partie en particulier l'augmentation de la quote-part du Grand-Duché au Fonds monétaire international.

1.2.3.5 Secteur financier

- texte mis à jour de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier telle qu'elle a été modifiée dans la suite (Mémorial A-135 du 15.10.99, p. 2461)
- loi du 23 décembre 1999 relative aux obligations contractuelles liées au secteur financier et venant à échéance le 31 décembre 1999 (Mémorial A-149 du 28.12.99, p. 2933, doc.parl.n° 4594)

La loi vise à organiser la situation légale des obligations contractuelles du secteur financier venant à échéance le 31 décembre 1999, date à laquelle certains professionnels du secteur financier ainsi que certains systèmes de paiement ou de règlement étaient fermés. Suite à la demande de consultation du Ministère des Finances, la BCE a émis un avis favorable sur ces dispositions législatives.

1.2.3.6 Surveillance des marchés d'actifs financiers

- règlement grand-ducal du 23 décembre 1999 déterminant la nature des actifs financiers faisant l'objet de l'obligation de déclaration des transactions et les modalités de la transmission et de la conservation de ces déclarations (Mémorial A-152 du 30.12.99, p. 2967)

1.2.3.7 Surveillance prudentielle

- loi du 29 avril 1999 portant transposition de la directive 95/26/CE relative au renforcement de la surveillance, dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et dans la loi modifiée du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif; transposition partielle de l'article 7 de la directive 93/6/CEE relative à l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit, dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier; différentes autres modifications de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative

au secteur financier; modification du règlement grand-ducal du 19 juillet 1983 relatif aux contrats fiduciaires des établissements de crédit (Mémorial A-53 du 12.05.99, p. 1301, doc.parl.n° 4370)

La loi du 29 avril vient tout d'abord transposer, par insertion dans la loi du 5 avril 1993 et celle du 30 mars 1988, la directive 95/26/CE en ce qui concerne le volet relatif à l'usage des informations que la CSSF est habilitée à récolter au sujet des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des organismes de placement collectif et à l'échange des informations ainsi obtenues entre autorités de surveillance, banques centrales et autres autorités chargées de la surveillance des systèmes de paiement et faisant partie de la Communauté ou de l'Espace économique européen. La loi fixe les conditions dans lesquelles la Commission peut faire usage des informations obtenues ou transmettre ces informations. La collaboration s'étend aux organismes impliqués dans la liquidation et la faillite de professionnels du secteur financier ou aux personnes effectuant le contrôle légal des comptes de ces professionnels. La loi dispose également que désormais les réviseurs d'entreprises devront signaler à la Commission, sans tarder, tout fait ou toute décision constituant une violation grave des dispositions de la loi de 1993 relative au secteur financier, ou portant atteinte à la continuité de l'exploitation ou encore, pouvant entraîner le refus de certification des comptes du professionnel financier ou du moins l'émission de réserves à ce sujet. La loi assure ensuite par un article III la transposition en partie de l'article 7 de la directive 93/6/CE en ajoutant dans la troisième partie de la loi de 1993 relative au secteur financier, un chapitre 3 bis relatif à la surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée afin de préserver le principe d'égalité de traitement entre professionnels du secteur financier, puisque celles-ci exercent des activités similaires ou même identiques et sont de ce fait exposées aux mêmes risques financiers. Par conséquent elles doivent être soumises aux mêmes règles prudentielles que les établissements de crédit.

1.2.4 Autres

1.2.4.1 Commerce électronique

- projet de loi n° 4554 relatif au commerce électronique modifiant le code civil, le nouveau code de procédure civile et le code de commerce et transposant certaines dispositions de la directive 97/66/CE concernant le traitement des données à caractère personnel et la protection de la vie privée dans le secteur des télécommunications, de la directive 97/7/CEE concernant la vente à distance des biens et des services autres que les services financiers et la directive 93/13/CEE concernant les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs

Le projet de loi n°4554, déposé à la Chambre des députés le 30 mars 1999, vise la transposition en droit national des propositions de directive relatives au commerce électronique et aux signatures électroniques. L'idée initiale d'effectuer aussi une transposition partielle de la directive 97/66/CE concernant le traitement des données à caractère personnel et la protection de la vie privée dans le secteur des télécommunications ainsi qu'une transposition générale de la directive 97/7/CEE sur les contrats à distance a été abandonnée au cours des travaux de finalisation du projet de loi.

La version récente du projet de loi porte essentiellement sur la définition d'un cadre juridique pour les communications commerciales et la conclusion de contrats sur Internet en prenant cependant en considération certaines dispositions protectrices des consommateurs de la directive sur les

ventes à distance. Quant à la loi applicable, le projet de loi subordonne l'activité du prestataire de service de la société de l'information à la loi de son Etat de résidence. Cette règle souffre cependant des exceptions notamment en matière de jeux d'argent et en relation avec les obligations contractuelles conclues avec les consommateurs.

Un autre volet essentiel du projet de loi comporte les dispositions visant à assurer la reconnaissance juridique de la signature électronique à l'instar de la signature manuscrite. Corrélativement, le projet de loi réglemente l'émission de certificats par des autorités de certification. Dans ce contexte le principe de la liberté d'usage de la cryptographie est consacré par le projet de loi.

Cette réglementation des services de la société de l'information rend nécessaire le remaniement de certaines dispositions légales relatives à la preuve des contrats et aux incriminations pénales.

En matière de paiement sur l'Internet, le projet de loi subordonne la validité des paiements au moyen d'un instrument de paiement électronique à la présentation physique ou à l'identification électronique de celui-ci, s'inspirant ainsi de la recommandation de la Commission européenne du 30 juillet 1997 concernant les opérations effectuées au moyen d'instruments de paiement électronique, en particulier la relation entre émetteur et titulaire.

Finalement il convient de signaler la transposition dans le projet de loi des règles proposées au niveau communautaire en matière de responsabilité des fournisseurs d'accès et d'hébergeurs de sites.

1.2.4.2 Indice des prix à la consommation

- règlement grand-ducal du 18 mai 1999 portant nouvelle fixation du coefficient de raccord de l'indice des prix à la consommation (Mémorial A-64 du 08.06.99, p. 1420)
- règlement grand-ducal du 20 décembre 1999 concernant l'établissement de l'indice des prix à la consommation (Mémorial A-151 du 29.12.99, p. 2952)

1.2.4.3 Registre du Commerce et des Sociétés

- projet de loi n° 4581 concernant la réorganisation du registre du Commerce et des Sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises et
 - modifiant la loi du 20 mars 1970 portant réorganisation de l'administration de l'Enregistrement et des Domaines;
 - modifiant certaines dispositions de la loi modifiée du 23 décembre 1909 portant création d'un registre de commerce et des sociétés;
 - modifiant certaines dispositions du Code de commerce;
 - modifiant la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales;
 - modifiant certaines dispositions de la loi modifiée du 21 avril 1928 sur les associations et les fondations sans but lucratif;
 - modifiant certaines dispositions de l'arrêté grand-ducal du 17 septembre 1945 portant révision du 24 mars 1900 sur l'organisation des associations agricoles;
 - modifiant la loi modifiée du 25 mars 1991 portant diverses mesures

d'application du règlement CEE n° 2137/85 du Conseil du 25 juillet 1985 relatif à l'institution d'un groupement européen d'intérêt économique (GEIE);

- modifiant la loi modifiée du 28 décembre 1988 réglementant l'accès aux professions d'artisan, de commerçant, d'industriel ainsi qu'à certaines professions libérales.

Le projet de loi n° 4581, déposé le 21 mai 1999 à la Chambre des députés et à l'élaboration duquel la BCL a participé, vise tout d'abord une réorganisation du fonctionnement du Registre du Commerce et des Sociétés. Le projet préconise la fusion des deux Registres existants jusqu'à présent à Luxembourg et à Diekirch et l'attribution de la gestion de celui-ci à l'administration de l'Enregistrement. Dans le but de faciliter les démarches administratives lors de la création d'une entreprise, un guichet unique est institué. La refonte du Registre doit permettre la participation du Luxembourg au projet communautaire «European Business Register» dont l'objectif est la mise en place d'un système informatisé européen de diffusion des informations relatives aux entreprises. Il s'agit également d'améliorer la qualité et l'actualité des informations légales sur les organes statutaires des sociétés.

Le second objectif du projet est l'instauration d'une Centrale des Bilans qui rassemble l'ensemble des informations comptables disponibles auprès des entreprises afin de les rendre accessibles au public et aux administrations. La Banque centrale au cours des débats avait offert ses services pour la mise en place et la gestion de cette base de données en assurant également un accès avec d'autres bases de données existantes au niveau européen. Le but est de renforcer la transparence de la vie économique et financière par une meilleure identification des acteurs économiques et par des informations fiables quant à leur situation financière, ainsi qu'un contrôle efficace de l'activité des entreprises. Toutefois la mise en place d'une Centrale des Bilans n'est matériellement possible que par l'homogénéité de présentation des comptes annuels obtenue par l'obligation légale pour les sociétés et commerçants de suivre un plan comptable minimum. Des exceptions à cette obligation seront possibles pour les petites entreprises, ainsi que pour celles obligées de respecter des normes comptables étrangères afin de pouvoir être cotées sur des marchés boursiers étrangers. L'obligation de dépôt des comptes annuels et de la comptabilité continuera à se faire auprès du Registre du commerce et des Sociétés, même si le traitement de l'information sera effectué auprès du STATEC, gestionnaire de la Centrale des Bilans.

Finalement, dans le but de lutter efficacement contre les faillites frauduleuses, le ministre des Classes Moyennes pourra prononcer le refus ou le retrait de l'autorisation d'établissement à l'encontre d'un acteur économique qui aurait commis une violation de ses obligations professionnelles ou qui se serait soustrait aux charges fiscales et sociales.

1.2.4.4 Sociétés commerciales

- loi du 10 juin 1999 modifiant la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales par l'introduction des sociétés coopératives organisées comme des sociétés anonymes (Mémorial A-69 du 11.06.99, p. 1469, doc. parl. n° 4463A)

La loi du 10 juin introduit en droit luxembourgeois des sociétés une nouvelle catégorie de sociétés coopératives, dont le capital social est subdivisé en actions. L'adoption de la présente loi a été rendue nécessaire pour l'adoption de la loi relative aux fonds de pension.

2 Codes de conduite du Fonds monétaire international

Trois codes de conduite ont été adoptés par le FMI en matière de transparence respectivement des finances publiques, de la politique monétaire et de la politique financière. Les deux derniers sont ci-après évoqués.

2.1 Code de bonnes pratiques pour la transparence de la politique monétaire des banques centrales

Le Code en question a été développé en coopération et en consultation avec la BRI, les banques centrales, d'autres organes financiers, d'autres organisations internationales et régionales, des experts académiques et le public au sens large. Le Code a été approuvé par le Conseil d'administration du FMI le 9 juillet 1999, puis adopté par le Comité intérimaire le 26 septembre; son développement remonte au printemps 1998 en réaction à la crise asiatique. Le raisonnement sous-jacent a été qu'une transparence inadéquate contribue à l'apparition et au développement de crises financières.

Alors que le Code en tant que tel est adopté, le FMI est entré dans le processus de rédaction du «document explicatif». Ce document, dont le but est d'apporter des clarifications ayant trait au Code, est dans une phase de rédaction préliminaire.

Le but du Code et du «document explicatif» est de déterminer ce qu'est la transparence. Ce terme peut être défini par un environnement dans lequel les objectifs de la politique monétaire, son cadre légal, institutionnel et stratégique ainsi que les données, l'information ou encore les termes de la responsabilité des banques centrales sont mis à la disposition du public de façon claire, accessible et au moment adéquat.

La structure du Code comprend deux parties: d'une part la politique monétaire et de l'autre la politique financière (supervision bancaire, systèmes de paiement, ...).

Le FMI n'a pas encore eu le temps d'intégrer l'ensemble des réponses reçues au questionnaire rattaché au Code. Fin novembre, le FMI avait reçu 112 réponses de la part des banques centrales dont 33 venant d'Europe. De la part des organes financiers, 185 réponses ont été reçues, dont 82

venant d'Europe (dont 18 venant de départements d'une banque centrale, la BCL en faisant partie).

La partie sur la politique monétaire comprend quatre parties:

- la clarté des rôles, responsabilités et objectifs,
- le processus de formulation et de reporting des décisions de politique monétaire,
- la disponibilité de l'information ayant trait à la politique monétaire pour le public et
- la responsabilité et l'assurance de l'intégrité.

Il convient de noter que le Code, appliqué sur une base volontaire, permet de limiter le degré de transparence dans le cas où une transparence excessive pourrait mettre en cause l'efficacité de la politique monétaire et des décisions prises ou mettre en danger la stabilité des marchés. Néanmoins, la transparence n'est pas un substitut à une politique monétaire saine; de plus, le Code n'a pas pour dessein de juger si une politique monétaire est désirable ou appropriée. Toutefois, de bonnes pratiques en termes de transparence devraient, selon le FMI, inciter à l'adoption de politiques monétaires saines.

Le «document explicatif» a été rédigé en sept langues, la présentation se faisant lors de regroupements régionaux des pays membres du FMI. Préparé par ce dernier, il peut être considéré comme un guide d'implémentation du Code. Il constitue une présentation de la variété des moyens par lesquels les banques centrales pratiquent la transparence.

Sa structure est basée sur trois piliers:

- Explications et Fondements,
- Application,
- Considération d'implémentation.

Alors que l'Eurosystème a participé de manière active à l'élaboration du Code, les procédures de communication mises en place lui consacrent un degré de transparence élevé, en phase avec les principes sous-jacents au code. Au

Luxembourg, la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la BCL indique dans son article 2 que la BCL fait partie intégrante du SEBC, agissant conformément aux orientations et aux instructions de la BCE. De plus, la mission principale de la BCL consiste à participer à l'exécution des missions du SEBC en vue d'atteindre les objectifs du SEBC. Afin de présenter et d'expliquer la politique monétaire unique au niveau national, la BCL soumet un rapport annuel au gouvernement ainsi qu'à la Chambre des députés sur ses activités et la politique monétaire de l'année précédente et de l'année en cours. De surcroît, le degré de transparence de la politique monétaire et de son cadre est appuyé par la publication d'un bulletin périodique ainsi que par le truchement des instances dirigeantes par le biais de discours et d'interviews. La diffusion de l'ensemble de cette information est favorisée par la mise en place d'un site Internet depuis fin novembre 1999. Ainsi, aussi bien le cadre du SEBC que les dispositions nationales permettent de déterminer l'objectif ainsi que la responsabilité du SEBC en général et de la BCL en particulier.

2.2 Code de bonnes pratiques pour la transparence de la politique financière des organes financiers

1. Un des objectifs des travaux de la communauté internationale sur le renforcement de l'architecture du système monétaire et financier international, est d'aboutir à un système financier plus solide qui facilite la libre circulation ordonnée des capitaux internationaux. Ce système favorisera la transparence par le biais de normes et codes de conduite reconnus universellement. Il cherchera à établir de bonnes relations entre les secteurs privé et public, notamment dans la prévention et la résolution de crises financières.
2. Ainsi, le Code de bonnes pratiques que le FMI a mis au point avec les institutions internationales appropriées, comprend une partie séparée qui traite de la politique financière¹ des organes financiers². En effet, bien que la politique monétaire et la politique financière soient liées et se renforcent mutuellement, le dispositif institutionnel qui régit ces deux politiques diffère en partie.

Le Code recense donc notamment la transparence du processus d'élaboration et d'annonce des décisions de la politique financière, l'accès du public à l'information sur la politique financière, l'obligation pour les organes de rendre compte de leurs actions ainsi que les politiques garantissant leur intégrité.

3. Le cadre juridique et réglementaire relatif au secteur financier (à l'exclusion du secteur des assurances) à Luxembourg:
 - La BCL fait partie intégrante du SEBC et agit conformément aux instructions de la BCE. Ainsi, les responsabilités de la BCL dans le domaine de la supervision des établissements de crédit et de la stabilité du système financier découlent de l'article 105 (5) du Traité sur l'Union européenne et de l'article 3(3) du Protocole (n°3) sur les statuts du SEBC et de la BCE.

Le cadre juridique est la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg.

- La Commission de surveillance du secteur financier est l'autorité compétente pour la surveillance prudentielle de toutes les personnes qui exercent à titre professionnel une des activités du secteur financier à savoir l'activité d'établissement de crédit, d'organisme de placement collectif, d'entreprise d'investissement, de conseiller en opérations financières, de courtier, de teneur de marché, de dépositaire professionnel de titres ou d'autres instruments financiers et de bourse. De plus elle est l'autorité compétente pour la surveillance des marchés d'actifs financiers.

Le cadre juridique est la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier, la loi du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers ainsi que la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier telle que modifiée.

- Le Ministre ayant dans ses attributions la Commission de surveillance est en charge de l'agrément à accorder aux entreprises ou personnes désireuses d'exercer une

¹ L'expression politique financière désigne dans ce contexte les mesures ayant trait à la réglementation, à la supervision et la surveillance du système financier et du système de paiements, y compris des marchés et des institutions et qui sont destinées à promouvoir la stabilité financière, l'efficacité du marché et la protection des actifs des clients et des consommateurs.

² Les organes financiers sont les institutions responsables de la réglementation et de la surveillance d'un ensemble d'institutions financières (banques centrales et autres).

des activités du secteur financier après examen des demandes respectives par la Commission.

4. Les objectifs généraux, le cadre institutionnel, les responsabilités et les pouvoirs des organes financiers, les modalités selon lesquelles ils rendent compte de leur action, les procédures de nomination, les mandats et les critères de révocation des dirigeants des organes financiers au Luxembourg sont clairement définis par la législation ou une réglementation. Ils sont publiés au Mémorial, dans les rapports annuels de la BCL et de la Commission de surveillance et, pour ce qui est des textes de la Banque, publiés sur son site Internet. Par ailleurs, les missions de la Banque en matière de surveillance bancaire et de stabilité du système financier qui découlent de sa participation à l'Eurosystème sont repris dans le Traité sur l'Union européenne et dans les statuts de la BCE.³
5. Les relations entre les organes financiers, dans le sens d'une démarcation claire de leurs rôles respectifs, sont rendues publiques dans les textes indiqués ci-dessus.
6. Les systèmes de paiement opérationnels à Luxembourg fonctionnent dans le cadre d'une coopération entre la BCL et les principaux établissements de crédit. La BCL, de par ses dispositions organiques et son inclusion dans l'Eurosystème, est investie d'une mission de surveillance des systèmes de paiement comme des systèmes de règlement des opérations sur titres. Elle veille en ce domaine à l'application des règles définies par la BCE. Un projet de loi, visant à l'exécution d'une directive communautaire, devra, conformément à l'avis reçu de la BCE, préciser les responsabilités propres de la Banque en ce domaine.
7. La description des relations entre la Commission de surveillance et les organismes autorégulateurs, tels l'Association de garantie de dépôts ainsi que la Bourse de Luxembourg, sont accessibles et leur activité est guidée par les principes de transparence.
8. Le cadre réglementaire et la procédure de mise en œuvre qui régissent la politique financière, la réglementation en matière de communication d'informations

financières par les institutions financières ainsi que le barème relatif aux frais chargés aux institutions financières, sont rendus publics.

9. Des procédures officielles de partage de l'information et de consultation entre organes financiers existent sur le plan international et sont en partie rendues publiques. C'est ainsi que, dans le but d'assister l'Eurosystème dans ses missions statutaires, un Comité de surveillance bancaire, qui regroupe des représentants des Banques centrales ainsi que des autorités de contrôle bancaire des 15 pays membres de l'Union assure une coopération au niveau international entre l'Eurosystème et les autorités de contrôle.

De plus, la législation bancaire européenne oblige toutes les autorités de surveillance du secteur financier à coopérer. Les autorités de contrôle bancaire de l'Union européenne ont conclu entre elles des «mémoranda of understanding» qui gouvernent leur coopération.

10. Sur le plan national, aucune procédure officielle de partage d'informations, de consultation ou de coopération n'existe entre la Commission de surveillance et la BCL. Le partage d'informations se limite aux données financières rapportées par les établissements financiers. Toutefois, l'article 33(3) de la loi relative à la politique monétaire et à la BCL ainsi que la section 7 de la loi portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier rendent possible des échanges d'informations entre les deux institutions.
11. La BCE, ainsi que la BCL et la CSSF, rapportent sur les activités du Comité de surveillance bancaire dans le cadre de leur rapport annuel et par la publication de rapports établis par ce comité.
12. Les organes financiers annoncent les modifications significatives de la politique financière dans des délais raisonnables, publient des rapports sur les dispositions qu'ils prennent dans le but d'atteindre leurs objectifs. Ils tiennent des consultations externes dans un délai approprié lorsqu'il est proposé d'apporter des modifications de fond à la structure de la réglementation financière.

³ Selon l'article 105 (6) du Traité, le Conseil statuant à l'unanimité sur proposition de la Commission, après consultation de la BCE et sur avis conforme du Parlement européen, peut confier à la BCE des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit et autres établissements financiers, à l'exception des entreprises d'assurance. Cette possibilité n'a cependant pas été utilisée jusqu'ici.

13. La BCL ainsi que la CSSF publient de façon régulière des rapports périodiques décrivant, dans le respect des règles de la confidentialité et dans de bons délais, des données agrégées relevant de leur domaine de compétence. Par ailleurs, elles publient leurs comptes annuels. Pour ce qui est de la Banque, ces publications se font sur base trimestrielle et annuelle, par des conférences de presse, ainsi que par l'intermédiaire de son site Internet.
14. Les informations relatives aux dispositifs d'assurance des dépôts et au traitement des réclamations de la clientèle bancaire sont rendues publiques par la CSSF.

1 Chronique luxembourgeoise

1 janvier 1999

Les taux de conversion irrévocables de l'euro, arrêtés le 31 décembre 1998 par le Conseil de l'Union européenne, conformément au Traité instituant la Communauté européenne, entrent en vigueur le 1^{er} janvier 1999, 0h00 (heure locale). La monnaie unique est introduite avec succès dans onze pays de l'Union européenne, dont le Luxembourg.

La nouvelle loi organique de la BCL, datée du 23 décembre 1998, entre en vigueur. La Banque entame ses opérations dans le cadre de l'Eurosystème.

25 janvier

Sortie de presse du Bulletin de la Banque centrale du Luxembourg 3-4/1998.

1^{er} mars

Assermentation des agents de la BCL.

8 avril

La BCE a pris les décisions de politique monétaire suivantes:

1. Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement est réduit de 0,5 point de %, à 2,5%
2. Le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal est abaissé de 1 point de %, à 3,5%
3. Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt est diminué de 0,5 point de %, à 1,5%

15 avril

Sortie de presse du Rapport Annuel 1998 de la Banque centrale du Luxembourg.

24-25 juin

Réunion du Comité juridique du SEBC au Château de Senningen.

30 octobre

Parution du Bulletin de la Banque centrale du Luxembourg 1999/1.

4 novembre

La BCE a pris les décisions de politique monétaire suivantes:

1. Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement est relevé de 0,5 point de %, à 3%
2. Le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal est relevé de 0,5 point de %, à 4%
3. Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt est relevé de 0,5 point de %, à 2%

11 novembre

Audience du Dr. Willem Duisenberg, Président de la BCE, par S.A.R. le Grand-Duc héritier, Lieutenant-Représentant de S.A.R. le Grand-Duc, et remise du prix «Vision for Europe Award 1999» décerné par la Fondation Edmond Israel à M. Duisenberg.

24 novembre

Nouveau site Internet de la BCL mis en production (<http://www.bcl.lu>).

25 novembre

Avis de la BCE du 25 novembre 1999 rendu à la demande du Ministère des Finances du Grand-Duché de Luxembourg quant au projet de loi relatif aux obligations contractuelles liées au secteur financier et venant à échéance le 31 décembre 1999 (CON/99/17).

20 décembre

Avis de la BCE du 20 décembre 1999 rendu à la demande du Ministère des Finances du Grand-Duché de Luxembourg quant au projet de loi portant modification de l'arrêté grand-ducal modifié du 10 novembre 1944 relatif au contrôle des changes (CON/99/22).

20 janvier 2000

Avis de la BCE du 20 janvier 2000 rendu à la demande du Ministère du Trésor et du Budget du Grand-Duché de Luxembourg quant au projet de loi portant transposition de la directive 98/26/CE sur le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des

opérations sur titres dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et complétant la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier (CON/99/19).

3 février

La BCE a pris les décisions de politique monétaire suivantes:

1. Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement est relevé de 0,25 point de %, à 3,25%
2. Le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal est relevé de 0,25 point de %, à 4,25%

3. Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt est relevé de 0,25 point de %, à 2,25%

16 mars

La BCE a pris les décisions de politique monétaire suivantes:

1. Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement est relevé de 0,25 point de %, à 3,5%
2. Le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal est relevé de 0,25 point de %, à 4,5%
3. Le taux d'intérêt de la facilité de dépôt est relevé de 0,25 point de %, à 2,5%



2 Conférences

1999

11 février

Visite de Sirkka Hämäläinen, Membre du Directoire de la BCE, à la BCL et échange de vues avec des délégués des banques les plus actives de la place financière.

25 mars

Conférence «The statistical requirements of the ESCB» par Eugenio Domingo Solans, Membre du Directoire de la BCE, à l'International Bankers Forum Luxembourg; réunion de travail avec Eugenio Domingo Solans, Yves Franchet, Directeur général d'Eurostat, et Robert Weides, Directeur du STATEC, à la BCL.

7 avril

Séminaire financier et industriel dans le cadre de la Visite d'Etat au Japon, Tokyo: «The effects of EMU on the Luxembourg banking center» par Yves Mersch.

20 avril

Journée bancaire de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourg (ABBL) au Cercle municipal: «Le lancement de la Banque centrale à Luxembourg» par Yves Mersch.

13 mai

Luxembourg Financial Centre Conference, New York: «The European System of Central Banks from the experience of the Central Bank of Luxembourg» par Yves Mersch.

11 juin

Visite de travail d'une délégation de la Landeszentralbank in Rheinland-Pfalz und im Saarland à la BCL, conduite par Hans-Jürgen Koebnick, Président, suivie d'une conférence de presse.

25-27 juin

Réunion des Gouverneurs des Banques centrales des Pays francophones, Beyrouth: «Les Banques centrales dans l'ère électronique» par Yves Mersch.

1^{er} juillet

Conférence par Tommaso Padoa-Schioppa, Membre du Directoire de la BCE, organisée par la BCL au Centre de Conférences, Luxembourg-Kirchberg: «The Eurosystem:

situation and prospects».

13 octobre

Conférence «The IMF's role in the changing world and changing markets» par Dr. Johann Prader, Alternate Executive Director au Fonds monétaire international (FMI), à l'International Bankers Forum Luxembourg.

25 octobre

Premier bilan de l'euro: Conférence de Christian Noyer, Vice-Président de la BCE, organisée par la BCL au Cercle municipal: «Dix mois d'Eurosystème».

10 septembre

«Kapitalmarktsymposium» de la WGZ-Bank Luxembourg S.A.: «Die Geldpolitik im Spannungsfeld der Märkte» par Yves Mersch.

14 octobre

«Luxemburger Finanzmarkt-Forum 1999» de la Deutsche Bank Luxembourg S.A.: «Neun Monate Erfahrung im Europäischen System der Zentralbanken» par Yves Mersch.

5 novembre

14. Challenge-Workshop for Managers, Bremen: «Funktionen des Europäischen System der Zentralbanken» par Yves Mersch.

16 décembre

Inauguration de l'Industrial and Commercial Bank of China, succursale Luxembourg : «La Place financière: Actualités» par Yves Mersch.

2000

8 mars

Conférence «European integration at the beginning of the new millenium» par le Prof. Dr. Dr. multi h.c. Otmar Issing, Membre du Directoire de la BCE, organisée par «The Bridge - Forum Dialogue» au Centre de Conférences, Luxembourg-Kirchberg.

Loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg

Le statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg

Art. 1^{er}. Le statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg est celui d'un Etat membre de la Communauté européenne qui a adopté la monnaie unique, l'euro.

La mission et le statut juridique de la Banque centrale du Luxembourg

Art. 2. (1) La Banque centrale du Luxembourg, désignée dans les dispositions qui suivent par les termes "Banque centrale", fait partie intégrante du Système européen de banques centrales, ci-après dénommé "SEBC". Elle agit conformément aux orientations et aux instructions de la Banque centrale européenne, ci-après dénommée "BCE".

(2) La mission principale de la Banque centrale consiste à participer à l'exécution des missions du SEBC en vue d'atteindre les objectifs du SEBC.

(3) Sous réserve de leur compatibilité avec sa mission principale et en conformité avec le Traité instituant la Communauté européenne et avec les statuts du SEBC et de la BCE, la Banque centrale exerce les fonctions ne faisant pas partie des fonctions du SEBC qui lui sont confiées par la présente loi ou par d'autres textes législatifs, réglementaires ou conventionnels.

Art. 3. (1) La Banque centrale est un établissement public, doté de la personnalité juridique et de l'autonomie financière.

(2) Le siège de la Banque centrale est à Luxembourg.

(3) La Banque centrale est exempte de tous droits, impôts et taxes au profit de l'Etat et des communes, à l'exception de la taxe sur la valeur ajoutée.

Assises financières

Art. 4. (1) L'Etat est l'unique détenteur du capital de la Banque centrale qui est fixé à vingt-cinq millions d'euros.

(2) La Banque centrale détient l'intégralité des avoirs et engagements du Luxembourg envers le Fonds Monétaire International au titre du compte général et du compte de droits de tirage spéciaux.

(3) Les plus-values par rapport à la valeur comptable, que la Banque centrale réaliserait à l'occasion de l'aliénation d'actifs libellés en or, sont à verser directement à son fonds de réserve.

(4) Les créances de la Banque centrale ainsi que de la BCE ou d'une autre banque centrale nationale faisant partie intégrante du SEBC, découlant d'opérations dans le cadre des politiques monétaire ou de change communes, sont privilégiées sur tous les avoirs détenus par le débiteur, soit auprès de la Banque centrale, soit auprès d'un système de règlement sur titres ou d'une autre contrepartie au Luxembourg. Ce privilège a le même rang que le privilège du créancier gagiste.

Les organes de la Banque centrale

Art. 5. (1) Les organes de la Banque centrale sont le conseil et la direction.

(2) Dans l'exercice des pouvoirs et dans l'accomplissement des missions et des devoirs qui leur ont été conférés dans le domaine des fonctions du SEBC, ni la Banque centrale, ni un membre quelconque de ses organes ne peuvent solliciter ni accepter des instructions des institutions ou organes de la Communauté européenne, des gouvernements des Etats membres ou de tout autre organisme.

Le conseil

Art. 6. Le conseil de la Banque centrale a les compétences suivantes:

(a) Il discute des implications de la politique monétaire, sans préjudice de l'indépendance de son président par rapport à toute instruction en sa qualité de membre du conseil des gouverneurs de la BCE et sans préjudice des dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC.

- (b) Il détermine la politique d'affaires de la Banque centrale et arrête les lignes directrices relatives à la situation patrimoniale de la Banque centrale.
- (c) Il approuve annuellement le budget, les comptes financiers et le rapport de la direction.
- (d) Il doit donner son accord avant l'utilisation du fonds de réserve de la Banque centrale.
- (e) Il contribue à établir les rapports d'activités de la Banque centrale visés à l'article 11.

- (f) Il propose au Gouvernement la nomination du réviseur aux comptes de la Banque centrale.
- (g) Il approuve le règlement d'ordre intérieur de la direction.
- (h) Il doit donner son avis avant toute décision de révocation d'un membre de la direction.
- (i) Il est saisi pour avis de tout projet de règlement grand-ducal pris sur base de l'article 14 de la présente loi concernant les agents de la Banque centrale.

(j) Il doit marquer son accord avant l'application de toute sanction disciplinaire à l'encontre d'un agent de la Banque centrale, pour laquelle l'avis préalable du conseil de discipline de la fonction publique serait requis.

Art. 7. (1) Outre les membres de la direction qui en sont membres de plein droit, le conseil comprend six membres nommés par le Gouvernement en Conseil.

(2) Les nominations interviennent pour une période de six ans et sont renouvelables.

(3) Nul ne peut être nommé membre du conseil ni rester membre du conseil s'il exerce des fonctions en dehors de la Banque centrale qui sont en conflit avec les exigences de l'article 5(2) ou avec les dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC.

(4) Pour les délibérations portant sur le point (h) de l'article 6, les membres du Conseil qui sont membres de la direction ne participent pas au vote.

Art. 8. (1) Le conseil est présidé par le directeur général de la Banque centrale ou, en son absence, par le membre le plus âgé de la direction présent.

(2) Le Gouvernement en Conseil fixe les indemnités des membres du conseil, lesquelles sont à charge de la Banque centrale.

Art. 9. (1) Le conseil est convoqué par le président ou, en cas d'empêchement de ce dernier, par le membre le plus âgé de la direction présent. Il doit être convoqué à la demande de quatre membres au moins ou à la demande de la direction de la Banque centrale.

(2) Les délibérations du conseil sont valables si la majorité des membres sont présents.

(3) Le conseil se dotera d'un règlement d'ordre intérieur à prendre à une majorité de deux tiers au moins de ses membres.

(4) Le conseil désigne un secrétaire parmi les agents de la Banque centrale.

(5) Le Ministre chargé des relations avec la Banque centrale ou son délégué sont invités aux réunions du conseil et peuvent y participer sans voix délibérative.

Art. 10. En dehors des communications que le conseil décide de rendre officielles, les membres du conseil sont tenus au secret des délibérations.

La direction

Art. 11. (1) La direction est l'autorité exécutive supérieure de la Banque centrale.

(2) Elle élabore les mesures et prend les décisions requises pour l'accomplissement des missions de la Banque centrale. La Banque centrale adresse au Gouvernement et à la Chambre des Députés un rapport annuel sur ses activités et sur la politique monétaire de l'année précédente et de l'année en cours.

(3) Elle engage et nomme et, sous réserve des dispositions de l'article 6 (j), révoque les agents de la Banque centrale.

Art. 12. (1) La direction est composée d'un directeur général et de deux directeurs.

(2) Les membres de la direction sont nommés par le Grand-Duc sur proposition du Gouvernement en Conseil pour une période de six ans. Les nominations sont renouvelables.

(3) Le Gouvernement peut proposer au Grand-Duc, après avoir consulté le conseil de la Banque centrale, de révoquer un membre de la direction qui ne remplit plus les conditions nécessaires à ses fonctions ou qui a commis une faute grave.

(4) Les membres de la direction ont la qualité de fonctionnaires en ce qui concerne leur statut, leur traitement et leur régime de pension.

(5) Avant d'entrer en fonctions, les membres de la direction prêtent entre les mains du Ministre chargé des relations avec la Banque centrale le serment qui suit : "Je jure fidélité au Grand-Duc, obéissance à la Constitution et aux lois de l'Etat. Je promets de remplir mes fonctions avec intégrité, exactitude et impartialité et de garder le secret des délibérations."

(6) Les fonctions de directeur général et de directeur sont classées respectivement au grade S1 de la rubrique VI "Fonctions à indice fixe" et au grade 18 de la rubrique I "Administration générale" de l'annexe A "classification des fonctions" de la loi modifiée du 22 juin 1963 fixant le régime des traitements des fonctionnaires de l'Etat. Le Gouvernement en Conseil peut allouer aux membres de la direction une indemnité spéciale pour frais de représentation.

Les rémunérations et les pensions des membres de la direction et, le cas échéant, des conseillers généraux visés au paragraphe suivant, sont à charge de la Banque centrale.

(7) En cas de non renouvellement ou de révocation du mandat d'un membre de la direction, celui-ci devient conseiller général auprès de la Banque centrale, avec maintien de son statut et de son niveau de rémunération de base, à l'exception des indemnités de représentation attachées à sa fonction antérieure. Il peut faire l'objet d'un changement d'administration dans une administration ou dans un autre établissement public conformément à l'article 6 de la loi modifiée du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires de l'Etat.

Art. 13. Sans préjudice de l'indépendance du directeur général par rapport à toute instruction en sa qualité de membre du conseil des gouverneurs de la BCE et sans préjudice des dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC, la direction prend ses décisions en tant que collège.

Elle se dotera d'un règlement d'ordre intérieur à prendre à l'unanimité de ses membres.

Avant d'entrer en vigueur, le règlement d'ordre intérieur devra être approuvé par le conseil.

Les agents de la Banque centrale

Art. 14. (1) La direction de la Banque centrale est assistée dans sa mission par des agents engagés et nommés par la direction et placés sous son autorité.

(2) Avant d'entrer en fonctions, chaque agent de la Banque centrale prête entre les mains d'un membre de la direction le serment qui suit : "Je jure fidélité au Grand-Duc, obéissance à la Constitution et aux lois de l'Etat. Je promets de remplir mes fonctions avec intégrité, exactitude et impartialité et de garder le secret des faits qui sont venus à ma connaissance dans ou à l'occasion de l'exercice de mes fonctions."

(3) (a) Les agents de la Banque centrale qui occupent des postes, spécifiés dans l'organigramme prévu à l'article 29(2), comportant une participation, directe ou indirecte, à l'exercice de la puissance publique et aux fonctions qui ont pour objet la sauvegarde des intérêts généraux de l'Etat ou des autres collectivités publiques, ont un statut de droit public consistant dans l'application, le cas échéant par analogie, des dispositions relatives aux fonctionnaires ou fonctionnaires stagiaires de l'Etat, hormis les dérogations qui pourront être déterminées dans un règlement grand-ducal à prendre dans l'intérêt du bon fonctionnement de la Banque centrale.

(b) Pour occuper les postes autres que ceux spécifiés au point précédent, les agents de la Banque centrale prennent, dans le cadre de l'organigramme prévu à l'article 29(2) :

- des employés qui remplissent toutes les conditions pour être employés de l'Etat et dont le statut est assimilé au régime des employés de l'Etat au sens de l'article 13 de la loi du 27 janvier 1972 fixant le régime des employés de l'Etat ; leur sont applicables, le cas échéant par analogie, les dispositions de l'article 1er, paragraphe 5, de la loi modifiée du 16 avril 1979 ainsi que les lois et règlements fixant le régime des employés de l'Etat ;

- des employés qui ne remplissent pas toutes les conditions pour être employés de l'Etat et dont la situation est régie par la loi du 24 mai 1989 sur le contrat de travail ;

- des ouvriers dont la situation est régie par le contrat collectif en vigueur pour les ouvriers de l'Etat.

(c) Les agents statutaires et les assimilés à des fonctionnaires stagiaires en service à la Banque centrale au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi, quel que soit le poste qu'ils occupent, sont soumis au statut défini au point (a) ci-dessus et continuent à bénéficier de l'application du règlement grand-ducal du 21 juin 1984 fixant le statut des agents de l'Institut Monétaire Luxembourgeois, en attendant l'entrée en vigueur du règlement grand-ducal prévu au point (a) ci-dessus qui ne peut pas rendre leur situation moins favorable. Les employés en service à la Banque centrale au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi sont soumis au statut assimilé au régime des employés de l'Etat s'ils en remplissent les conditions.

4) (a) Les rémunérations des agents de la Banque centrale sont à charge de la Banque centrale. La direction de la Banque centrale peut allouer des suppléments de rémunération non pensionnables à des agents visés au paragraphe (3), points (a) et (b) premier tiret ci-dessus, en raison de leurs fonctions ou de leur qualification.

(b) Les droits légaux à pension de chaque agent de la Banque centrale sont ceux qui correspondent à son statut juridique, selon les catégories définies au paragraphe (3). Les pensions des agents de la Banque centrale sont à charge de la Banque centrale. Cette charge est financée par un fonds de pension de la Banque centrale. Ce fonds de pension est alimenté d'une part par les prélèvements légaux effectués sur les traitements des agents conformément aux règles régissant le système de pension correspondant à leur statut, d'autre part par des versements effectués par la Banque centrale elle-même.

La vérification des comptes de la Banque centrale

Art. 15. Le Gouvernement, en conseil, nomme un réviseur aux comptes sur proposition du conseil de la Banque centrale. Le réviseur aux comptes doit remplir les conditions requises pour l'exercice de la profession de réviseur d'entreprises. Il est nommé pour un exercice financier; sa nomination est renouvelable. Sa rémunération est à charge de la Banque centrale.

Art. 16. Le réviseur aux comptes a pour mission de vérifier et de certifier le caractère exact et complet des comptes de la Banque centrale. Il dresse, à l'intention du conseil, du Gouvernement et de la Chambre des Députés, un rapport détaillé sur les comptes de la Banque centrale à la clôture de l'exercice financier. Il peut être chargé par le conseil de procéder à des vérifications spécifiques.

L'émission des signes monétaires

Art. 17. La Banque centrale émet des signes monétaires sous forme de billets de banque, dans le respect des orientations et instructions de la BCE.

Art. 18. La Banque centrale met en circulation les signes monétaires sous forme de pièces de monnaie métalliques émises au nom et pour compte du Trésor, dans le respect des dispositions découlant du Traité instituant la Communauté européenne. Elle prend à sa charge tous les frais afférents à l'émission de ces monnaies ; elle est remboursée et rémunérée sur le revenu monétaire qui s'en dégage en fonction du volume de pièces en circulation. Les modalités d'application du présent article sont réglées par une convention entre la Banque centrale et le Trésor.

Art. 19. Le régime juridique des signes monétaires libellés en euro et ayant cours légal dans la Communauté européenne est déterminé par les règles communautaires applicables à ces signes monétaires.

Art. 20. Sans préjudice du respect des règles visées aux articles 17 et 18, le régime juridique des signes monétaires libellés en francs et ayant cours légal au Grand-Duché de Luxembourg, est soumis aux dispositions suivantes:

(a) Les billets émis par la Banque centrale et libellés en francs ont cours légal et force libératoire illimitée.

(b) Les pièces mises en circulation par la Banque centrale et libellées en francs ont cours légal et pour chaque dénomination force libératoire pour le centuple de leur valeur nominale.

(c) La Banque centrale n'est pas tenue de remplacer ou d'échanger les signes monétaires libellés en francs détruits, perdus, contrefaits ou falsifiés. La Banque centrale est tenue de remplacer ses billets libellés en francs endommagés, si

le porteur peut présenter une ou des parties du billet représentant plus de la moitié du billet ou s'il prouve que le reste du billet, dont il présente moins de la moitié, a été détruit.

(d) Un règlement grand-ducal peut fixer la date, entre le 1^{er} janvier 2002 et le 1^{er} juillet 2002, à laquelle les signes monétaires libellés en francs cesseront d'avoir cours légal, arrêter des règles sur l'utilisation des signes monétaires libellés en francs entre le 1^{er} janvier 2002 et cette date, et déterminer des mesures nécessaires pour faciliter leur retrait.

(e) Un règlement grand-ducal peut fixer des dates à partir desquelles respectivement la Banque centrale pour les billets libellés en francs et le Trésor pour les pièces libellées en francs ne seront plus tenus d'échanger les signes monétaires démonétisés en vertu du point précédent.

Les opérations de la Banque centrale

Art. 21. Afin d'effectuer ses opérations, la Banque centrale peut ouvrir des comptes aux établissements de crédit, aux organismes publics et aux autres intervenants du marché et accepter des actifs, y compris des titres en compte courant, comme garantie.

Art. 22. Afin d'atteindre son objectif et d'accomplir ses missions, la Banque centrale peut :

- intervenir sur les marchés financiers, soit en achetant et en vendant ferme (au comptant et à terme), soit en prêtant et en mettant en pension, soit en prêtant ou en empruntant des créances et des titres négociables, libellés en toutes unités monétaires, ainsi que des métaux précieux ;
- effectuer des opérations de crédit avec des établissements de crédit et d'autres intervenants du marché sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts.

Art. 23. La Banque centrale est le dépositaire des sommes que les professionnels du secteur financier peuvent le cas échéant être obligés de maintenir en dépôt en vertu de mesures de contrôle monétaire, notamment dans le cadre de l'article 19 du Protocole sur les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne.

Art. 24. (1) Il est interdit à la Banque centrale d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux institutions ou organes de la Communauté européenne, aux administrations centrales, aux autorités régionales ou locales, aux autres autorités publiques, aux autres organismes ou entreprises publics des Etats membres de la Communauté européenne ; l'acquisition directe, auprès d'eux, par la Banque centrale, des instruments de leur dette est également interdite.

(2) La Banque centrale peut agir en qualité d'agent fiscal pour le compte des entités visées au paragraphe précédent.

(3) Le présent article ne s'applique pas aux établissements publics de crédit qui, dans le cadre de la mise à disposition de liquidités par les banques centrales, bénéficient du même traitement que les établissements privés de crédit.

Art. 25. La Banque centrale peut accorder des facilités en vue d'assurer l'efficacité et la solidité des systèmes de compensation et de paiements.

Art. 26. La Banque centrale peut :

- entrer en relation avec les banques centrales et les établissements financiers des pays tiers à la Communauté européenne et, en tant que de besoin, avec les organisations internationales ;
- acquérir et vendre, au comptant et à terme, toutes catégories d'avoirs de réserve de change et des métaux précieux. Le terme "avoir de change" comprend les titres et tous les autres avoirs libellés dans la devise de tout pays tiers ou en unités de compte, quelle que soit la forme sous laquelle ils sont détenus ;
- détenir et gérer les avoirs visés au présent article ;
- effectuer tous les types d'opérations bancaires avec les pays tiers et les organisations internationales, y compris les opérations de prêt et d'emprunt.

Art. 27. Outre les opérations résultant de ses missions, la Banque centrale peut effectuer des opérations aux fins de son infrastructure administrative ou au bénéfice de son personnel.

La reddition des comptes

Art. 28. L'exercice financier de la Banque centrale coïncide avec l'année civile.

Art. 29. (1) Avant le 31 mars de chaque année, la direction soumet à l'approbation du conseil le bilan et le compte de profits et pertes arrêtés au 31 décembre de l'exercice écoulé ensemble avec le rapport de la direction et le rapport du réviseur aux comptes.

(2) Avant la fin de chaque exercice, la direction soumet à l'approbation du conseil le budget des recettes et des dépenses pour l'exercice à venir. Au budget sera annexé comme partie intégrante, la représentation du personnel entendue en son avis, l'organigramme comprenant les tableaux relatifs au nombre de tous les agents en service et prévus, selon les catégories définies à l'article 14(3), ainsi que le cas échéant les lignes directrices pour des suppléments de rémunération au titre de l'article 14 (4) (a).

Art. 30. Le budget, les comptes annuels et les rapports approuvés par le conseil sont transmis au Gouvernement et à la Chambre des Députés. Le Gouvernement en Conseil est appelé à décider sur la décharge à donner aux organes de la Banque centrale. Cette décision est prise sans préjudice des dispositions de l'article 5(2) et ne saurait mettre en cause les obligations de la Banque centrale dans le cadre du SEBC. La décision constatant la décharge accordée aux organes de la Banque centrale ainsi que les comptes annuels de la Banque centrale sont publiés au Mémorial.

Art. 31. Le bénéfice dégagé par la Banque centrale, tel qu'il résulte des comptes approuvés à la fin de l'exercice financier, et après apurement de tout report de pertes d'exercices antérieurs, s'il y a lieu, est versé au Trésor. Au moment où il est appelé à accorder la décharge aux organes de la Banque centrale, le Gouvernement en Conseil peut décider, sur base d'une proposition motivée de la Banque centrale, d'affecter tout ou partie du bénéfice au fonds de réserve de la Banque centrale. Toutefois, l'affectation du bénéfice au fonds de réserve de la Banque centrale est obligatoire tant que le total du capital et du fonds de réserve n'atteint pas le total des actifs de la Banque centrale qui ne produisent pas de revenus librement disponibles, déduction faite des passifs qui forment la contrepartie directe de tels actifs.

L'établissement de statistiques

Art. 32. (1) Afin d'assurer ses missions, la Banque centrale est habilitée à collecter les informations statistiques nécessaires, soit auprès des administrations nationales compétentes, soit directement auprès des agents économiques. Elle est de même habilitée à vérifier ces informations sur place auprès de ces administrations et agents économiques, en conformité avec les dispositions du droit communautaire et avec les compétences attribuées au SEBC et à la BCE.

(2) Les données individuelles ainsi recueillies tombent sous le secret professionnel des organes et des agents de la Banque centrale, défini par l'article 33 de la présente loi.

(3) Toutefois la Banque centrale est autorisée à publier les statistiques qu'elle établit, à condition que la publication ne contienne pas et ne permette pas de conclure à des données individuelles et qu'elle respecte les dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC.

Le secret professionnel

Art. 33. (1) Les membres des organes, le réviseur aux comptes et les agents de la Banque centrale qui, même après la cessation de leurs fonctions, révéleraient des faits dont ils ont pris connaissance dans ou à l'occasion de l'exercice de leurs fonctions, seront punis des peines prévues à l'article 458 du Code pénal.

(2) Sans préjudice des dispositions relatives au secret professionnel applicables au SEBC, le paragraphe précédent ne s'applique pas aux échanges d'informations entre la Banque centrale et la Commission de surveillance du secteur financier, ainsi qu'aux cas où les personnes y visées sont appelées à rendre témoignage en justice et aux cas où la loi les autorise ou les oblige à révéler certains faits.

(3) L'article 23 du Code d'instruction criminelle est applicable aux membres de la direction et aux agents de la Banque centrale.

Le pouvoir d'exécution et de sanction

Art. 34. La direction de la Banque centrale est habilitée, dans le cadre des fonctions du SEBC, à exécuter les décisions de la BCE et à mettre en œuvre les sanctions prononcées par la BCE.

Dispositions transitoires

Art. 35. (1) Les différents postes de réserves figurant au bilan de la Banque centrale au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi, sont regroupés en un seul fonds de réserve.

(2) La différence entre l'ancien montant du capital de la Banque centrale, d'un milliard de francs, et le nouveau montant de vingt-cinq millions d'euros, est compensée par un crédit ou un débit du fonds de réserve de la Banque centrale.

(3) Le solde de la créance de la Banque centrale envers l'Etat, visée à l'article III(2) de la loi du 22 avril 1998 portant modification des lois relatives à l'Institut Monétaire Luxembourgeois et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg, tel qu'il est arrêté à la date de l'entrée en vigueur de la présente loi, est remboursé par une réévaluation à due concurrence de l'or à l'actif de la Banque centrale. Au cas où, entre le 1^{er} juin 1998 et la date de l'entrée en vigueur de la présente loi, la Banque centrale aurait versé au Trésor des bénéfices retirés de l'aliénation d'or, le montant des sommes ainsi versées au Trésor serait remboursé par le Trésor à la Banque centrale.

(4) (a) Les caisses de pension luxembourgeoises qui ont reçu des cotisations pour des personnes qui sont ou deviennent agents de la Banque centrale au jour de l'entrée en vigueur de la présente loi, versent ces cotisations au fonds de pension de la Banque centrale. Les périodes de cotisation de ces agents auprès de ces caisses de pension sont validées de plein droit comme périodes de cotisation auprès de la Banque centrale.

(b) L'Etat n'est pas tenu de rembourser à la Banque centrale les sommes qui lui ont été versées dans le passé en vue de contribuer à la part précédemment à charge de l'Etat dans les pensions des agents de la Banque centrale.

(c) En tenant compte des points (a) et (b) ci-dessus, la Banque centrale est autorisée à porter son fonds de pension à la taille requise, par suite de l'entrée en vigueur de la présente loi, en effectuant un prélèvement unique sur son fonds de réserve. Le réviseur aux comptes est tenu, dans un rapport spécial, de vérifier et de certifier le caractère exact de l'exécution du présent paragraphe (4).

Dispositions abrogatoires

Art. 36. (1) La loi modifiée du 15 mars 1979 relative au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg et la loi du 20 mai 1983 relative à l'Institut Monétaire Luxembourgeois ainsi que les règlements pris en leur application sont abrogés, sans préjudice de l'article 14(3)(c) de la présente loi.

(2) Sont abrogées toutes les dispositions légales et réglementaires conférant cours légal aux billets émis par la Banque Internationale à Luxembourg et soumettant, en contrepartie, les statuts et l'activité de cette banque à l'assentiment et à la surveillance du Gouvernement. Le déroulement des opérations découlant de l'expiration du droit d'émission de billets à cours légal, concédé par l'Etat, se fera conformément aux statuts de la banque et sous la surveillance du commissaire du Gouvernement.

(3) L'article 1^{er} de la loi du 12 juillet 1895 concernant le paiement des salaires des ouvriers est abrogé. Au début de l'article 2 de la même loi, le mot "Toutefois" est supprimé.

Entrée en vigueur

Art. 37. La présente loi entre en vigueur le 1^{er} janvier 1999 ou, si elle est publiée à une date ultérieure, le premier jour du mois suivant la date de sa publication.

Doc. parl. 4468; sess. ord. 1997-1998 et 1998-1999.

4 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.

Les circulaires 98/152 et 99/157 peuvent être consultées sur le site Internet de la BCL et être téléchargées <http://www.bcl.lu>



5 Publications

5.1 Publications de la BCL

Bulletin de la Banque centrale du Luxembourg

- Bulletin BCL 1998/1, mars 1998
- Bulletin BCL 1998/2, juin 1998
- Bulletin BCL 1998/3-4, septembre-octobre 1998
- Bulletin BCL 1999/1, novembre 1999
- Bulletin BCL 1999/2, janvier 2000

Rapport Annuel de la BCL 1998, avril 1999

EuroPratique. Vade-mecum sur l'introduction de l'euro, mai 1998 (existe aussi en versions allemande et portugaise)

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.

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

5.2 Documents publiés de la Banque centrale européenne (BCE)/Documents of the European Central Bank (ECB)

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>).

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>).

Bulletin mensuel de la BCE / ECB Monthly Bulletin

Articles parus depuis janvier 1999 / Articles published from January 1999 onwards:

La version anglaise du Bulletin mensuel de la BCE est diffusée 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.

"The euro area at the start of Stage Three", January 1999

"The stability-oriented monetary policy strategy of the Eurosystem", January 1999

"Euro area monetary aggregates and their role in the Eurosystem's monetary policy strategy", February 1999

"The role of short-term economic indicators in the analysis of price developments in the euro area", April 1999

"Banking in the euro area: structural features and trends", April 1999

"The operational framework of the Eurosystem: description and first assessment", May 1999

"The implementation of the Stability and Growth Pact", May 1999

"Longer-term developments and cyclical variations in key economic indicators across euro area countries", July 1999

"The institutional framework of the European System of Central Banks", July 1999

"The international role of the euro", August 1999

"The balance sheets of the Monetary Financial Institutions of the euro area in early 1999", August 1999

"Inflation differentials in a monetary union", October 1999

"ESCB preparations for the year 2000", October 1999

"Stability-oriented policies and developments in long-term real interest rates in the 1990s", November 1999

"TARGET and payments in euro", November 1999

"Legal instruments of the European Central Bank", November 1999

"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

Rapport Annuel de la BCE / ECB Annual Report

"Rapport Annuel 1998", avril 1999 / "Annual Report 1998", April 1999

"Rapport Annuel 1999", avril 2000 / "Annual Report 1999", April 2000

Le Rapport Annuel de la BCE (disponible en français, anglais et allemand) est diffusé gratuitement aux abonnés des publications de la BCL.

The ECB Annual Report (available in French, English and German) is distributed free of charge to the subscribers of the BCL publications.

Etudes / Working Paper Series

Autres publications / Other publications

"The TARGET service level", July 1998

"Report on electronic money", August 1998

"Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations", September 1998

"Money and banking statistics compilation guide", September 1998

"The single monetary policy in Stage Three: General documentation on ESBC monetary policy instruments and procedures", September 1998

"Third progress report on the TARGET project", November 1998

"Correspondent central banking model (CCBM)", April 1999

"Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures", January 1999

"Possible effects of EMU on the banking systems in the medium to long term", February 1999

"Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise", July 1999

"The effects of technology on the EU banking systems", July 1999

"Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union", August 1999

"Improving cross-border retail payment services - The Eurosystem's view", September 1999

"Compendium: collection of legal instruments, June 1998-May 1999", October 1999

“European Union balance of payments/international investment position statistical methods”, November 1999

“Money and Banking Statistics Compilation Guide, Addendum I: Money market paper”, November 1999

“Money and Banking Statistics Sector Manuel”, second edition, November 1999

“Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States”, November 1999

“Correspondent central banking model (CCBM)”, November 1999

“Cross-border payments in TARGET: A users’ survey”, November 1999

“Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures”, February 2000

Brochures d’information/Information brochures

“TARGET”, July 1998

“The euro banknotes and coins”, July 1999

“TARGET: facts, figures, future”, September 1999

Commande/Order

Les publications de la BCE peuvent être obtenues gratuitement auprès du Service Presse de la BCE. Veuillez transmettre votre commande par écrit à l’adresse postale de la BCE.

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>

6 Liste des abréviations/List of abbreviations

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

LISTE DES GRAPHIQUES

<i>Chapitre I</i>			<i>Chapitre II</i>		
1	Les agrégats de la comptabilité nationale dans la zone euro	11	1	Evolution des taux d'intérêt en 1999	67
2	Oil prices, Brent Dated European quote (USD)	12	2	MRO 1999 – Nombre de participants au Luxembourg	68
3	Evolution du cours USD/BRL et de l'indice Bovespa en 1998 et 1999	15	3	MRO 1999 – Volumes des offres au Luxembourg	68
4	Principales évolutions des taux de change et des indices boursiers	16	4	LTRO 1999 – Volumes des offres et montants alloués au Luxembourg	69
5	Performance des principaux indices boursiers américains en 1999	17	5	Evolution des réserves moyennes exigées et déposées	69
6	Dow Jones et taux à 30 ans en 1998 et 1999	18	6	Evolution de la moyenne des réserves excédentaires	70
7	Marchés boursiers et taux longs	18	7	Evolution de la moyenne des réserves déficitaires	70
8	Evolution du cours du Brent en 1998 et 1999	19	8	Evolution du cours EUR/USD au cours de l'année 1999	71
9	Performances des indices boursiers au sein de la zone euro en 1999 (en %)	19	9	Evolution du cours EUR/JPY au cours de l'année 1999	71
10	Evolution des cours USD/JPY et EUR/JPY en 1999	20	10	Evolution du cours EUR/GBP au cours de l'année 1999	71
11	Evolution de l'indice Nikkei en 1999	20	11	Evolution du cours EUR/SEK au cours de l'année 1999	71
12	La composition du PIB en 1999	23	12	Evolution du cours EUR/DKK au cours de l'année 1999	72
13	Evolution de l'IPCH et de ses sous-composantes	26	13	Evolution du cours EUR/GRD au cours de l'année 1999	72
14	Emploi total intérieur	30	14	Paiements domestiques: volume mensuel en 1999	79
15	Frontaliers travaillant au Luxembourg	31	15	Paiements domestiques: valeur mensuelle en millions d'euros en 1999	79
16	Structure de l'emploi (salarié) selon le pays de résidence	31	16	LIPS-Gross: paiements transfrontaliers	80
17	Taux de chômage au sens strict	32	17	LIPS-Gross: paiements transfrontaliers en valeur par pays	81
18	Pourcentage de personnes toujours sans emploi après une certaine durée (en mois) d'inscription au chômage	32	18	Valeur totale des titres déposés via les liens et le MBCC	83
19	Commerce extérieur (valeurs)	34	19	BCC: Banque Centrale Correspondante	84
20	Les exportations en 1999: parts par produits	34	20	HCB: Home Central Bank	84
21	Les importations en 1999: parts par produits	35			
22	La balance des paiements courants du Luxembourg	36			
23	Evolution des recettes budgétaires totales	38			
24	Structure des recettes ordinaires de l'Administration centrale en pourcentage du PIB	38			
25	Importance des impôts et provisions pour impôts du secteur bancaire en pourcentage des recettes ordinaires totales	39			
26	Croissance de différentes catégories de dépenses de l'Administration centrale comparée à la croissance du PIB	39			
27	Structure des dépenses de l'Administration centrale en pourcentage des dépenses totales	40			
28	Evolution de la structure des postes clés des bilans des établissements de crédit	46			
29	Evolution de l'indice LuxX en 1999	59			
30	Nombre des valeurs cotées	60			
31	Capitalisation boursière des sociétés domestiques en millions de EUR	62			
32	Ratio (Capitalisations boursières/PIB)	62			

LISTE DES TABLEAUX

<i>Chapitre I</i>				
1	Croissance réelle (en %)	22		
2	Evolution de la valeur ajoutée brute en volume par branches	24		
3	Production par jour ouvrable dans l'industrie	25		
4	Chiffre d'affaires dans la construction	25		
5	Le commerce extérieur	35		
6	Les soldes de la balance des paiements courants	36		
7	Ventilation des recettes de l'Administration centrale par rapport aux recettes ordinaires	38		
8	Ventilation des dépenses courantes et de capital sur la base de la classification économique des dépenses de l'Etat	41		
9	Déficit budgétaire et dette de l'Administration publique	41		
10	Evolution du nombre des établissements de crédit	44		
11	Evolution de la structure des postes clés des bilans des établissements de crédit	46		
12	Evolution de l'utilisation de divers instruments financiers dérivés par établissement de crédit	48		
13	Evolution globale des comptes de profits et pertes des établissements de crédit	50		
14	Composantes et affectations des résultats bruts des établissements de crédit	52		
15	Somme des comptes de profits et pertes en fin d'année des établissements de crédit luxembourgeois	54		
16	Situation de l'emploi dans les établissements de crédit et les autres professionnels du secteur financier	56		
17	Evolution du nombre et de la valeur nette d'inventaire des OPC	57		
18	Nombre de transactions et valeur boursière des échanges en millions de EUR	60		
19	Capitalisations boursières en millions de EUR	62		
<i>Chapitre II</i>				
1	MRO 1999 – Pourcentage d'adjudication	68		
2	Les billets luxembourgeois rapatriés de l'étranger	86		
<i>Chapitre IV</i>				
1	Effectifs de la BCL	111		
2	Organigramme de la BCL à partir du 1 ^{er} mai 2000	112		
<i>Chapitre V</i>				
1	Evolution monétaires et financières de la zone euro	132		
1.1	Bilan agrégé des IFM de la zone euro (hors Eurosysteme)	132		
1.2	Bilan agrégé des IFM luxembourgeoises (hors Banque centrale)	133		
1.3	Agrégats monétaires	134		
1.4	Créances des IFM luxembourgeoises sur les ménages et sociétés non financières de la zone euro par type et échéance initiale	135		
2	Données générales sur le système financier au Luxembourg	136		
2.1	Somme des comptes de profits et pertes en cours d'année des établissements de crédit luxembourgeois	136		
2.2	Evolution globale de long terme des comptes de profits et pertes des établissements de crédit luxembourgeois	137		
2.3	Somme des bilans des établissements de crédit luxembourgeois	138		
2.4	Origine géographique des établissements de crédit établis au Luxembourg	139		
2.5	Taux de rendements significatifs au Luxembourg	140		
2.6	Crédits immobiliers consentis pour des immeubles situés au Luxembourg	140		
3	Situation des établissements de crédit au Luxembourg sur les euro-marchés	142		
3.1	Activité bancaire internationale: ventilation géographique	142		
3.2	Activité bancaire internationale: ventilation par devises	143		
3.3	Activité bancaire internationale: part du Luxembourg	144		
4	Développements des prix et des coûts au Luxembourg	145		
4.1	Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et national (IPCN)	145		
4.2.1	Prix des biens industriels et des matières premières	146		
4.2.2	Indicateurs de coûts extrêmes et termes de l'échange	147		
5	Indicateurs de l'économie réelle	148		
5.1	Le produit intérieur brut aux prix du marché et ses composantes (version SEC 95)	148		
5.2	Indicateurs du marché de l'emploi – Emploi et chômage	149		
6	Finances publiques luxembourgeoises	150		
7	La Balance des paiements courants: résultats cumulés	151		