

17

RAPPORT
ANNUEL
2017



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG
EUROSYSTÈME



RAPPORT ANNUEL 2017



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG
EUROSYSTÈME



POSITIONNEMENT
OFFICIEL DE
LA BCL

La Banque centrale du Luxembourg (BCL) est un établissement de droit public créé par la loi luxembourgeoise et dont l'indépendance est prévue à la fois par sa loi organique, le Traité sur l'Union européenne et par le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Elle est membre du Système européen de banques centrales (SEBC) qui est composé de toutes les banques centrales nationales des États membres de l'Union européenne et de la Banque centrale européenne (BCE).

LA MISSION

La Banque est membre de l'Eurosystème, qui rassemble la BCE et les banques centrales nationales des États membres dont la monnaie est l'euro.

Elle est en charge des compétences monétaires et financières qui sont dévolues aux banques centrales nationales au sein du SEBC.

Elle participe au Mécanisme de surveillance unique (MSU).

Elle est par ailleurs chargée au niveau national de remplir des missions en application de lois et de conventions.

Elle développe son expertise dans les champs de compétences suivants :

- Les activités d'étude et de recherche, ainsi que leur publication et leur communication au public, qui permettent, d'une part, la préparation des décisions de politique monétaire et, d'autre part, le développement d'une expertise dans les questions monétaires, financières et économiques ;
- La collecte et le traitement de statistiques dans le domaine monétaire, financier et de la balance des paiements ;
- La mise en œuvre des instruments de la politique monétaire ;
- L'organisation et le bon fonctionnement des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres ;
- L'émission de signes monétaires et la gestion de leur circulation ;
- La gestion d'avoirs financiers pour compte propre ou pour compte de tiers ;
- La participation à la surveillance prudentielle du système financier et l'exercice de l'*oversight* des systèmes de paiements et de règlement titres en vue d'assurer la stabilité du système financier luxembourgeois ;
- Le conseil des autorités législatives et réglementaires dans le domaine économique, monétaire et financier.

LA VISION

La Banque entend se positionner comme un centre de compétence, voire d'excellence, dont la performance génère la confiance du public dans sa banque centrale.

Parmi les institutions luxembourgeoises la Banque veille à affirmer une position qui la mette en mesure de pleinement satisfaire à ses obligations nationales, européennes et internationales.

Tout en tenant compte de la diversité de ses activités, tant dans le secteur public que dans un environnement concurrentiel, elle doit dégager les revenus qui lui permettent de garantir son indépendance institutionnelle, fonctionnelle et financière.

LES VALEURS D'ENTREPRISE

En conséquence, les valeurs associées à son action sont :

- l'intégrité, qui est garantie par la transparence de son fonctionnement et le respect de l'éthique professionnelle ;
- le professionnalisme, assuré par un personnel spécialisé, des outils performants et une infrastructure de haut niveau ;
- la qualité de la prestation de services ;
- la stabilité assurée par la vision à long terme qu'elle apporte à son activité ;
- l'objectivité dont la condition est l'établissement de règles précises et leur application de manière égale à leurs destinataires ;
- une gouvernance saine, au sein et à travers les organes dirigeants soucieux d'appliquer les standards les plus élevés en matière de gouvernance.

TABLE DES MATIÈRES

LE MOT DU PRÉSIDENT	1
1 ACTIVITÉS DE LA BCL	6
1.1 Opérations de politique monétaire	6
1.1.1 Opérations conventionnelles	6
1.1.1.1 Opérations d'open market en 2017	7
1.1.1.1.1 Opérations principales de refinancement	7
1.1.1.1.2 Opérations de refinancement à plus long terme	8
1.1.1.1.3 Opérations de réglage fin	9
1.1.1.2 Facilités permanentes en 2017	9
1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2017	10
1.1.2 Opérations non conventionnelles	10
1.1.2.1 Adjudications temporaires de devises	10
1.1.2.2 Extension des maturités des opérations	11
1.1.2.3 Programme d'achats d'actifs	12
1.1.2.4 Autres programmes d'achats d'actifs	14
1.1.3 Gestion des garanties des opérations de crédit de l'Eurosystème	15
1.2 Gestion des réserves de change de la BCE par la BCL	15
1.3 Gestion des avoirs de la BCL	16
1.3.1 Cadre conceptuel	16
1.3.1.1 Objectifs de la politique d'investissement	16
1.3.1.2 Mesure de performance	16
1.3.2 Structure institutionnelle	16
1.3.3 Contrôle des risques	17
1.3.4 Structure et composition des portefeuilles	17
1.4 Billets et pièces	19
1.4.1 Production de signes monétaires	19
1.4.2 Circulation des signes monétaires	19
1.4.2.1 Signes monétaires en euros	19
1.4.2.1.1 Les billets	19
1.4.2.1.2 Les pièces	21
1.4.2.2 Billets en francs luxembourgeois	22
1.4.3 Gestion des signes monétaires	22
1.4.4 Coopération nationale et internationale	23
1.4.5 Emission de la nouvelle série de billets « Europe »	23
1.4.6 Emissions numismatiques	23
1.5 Statistiques	24
1.6 Systèmes de paiement et de règlement-titres	25
1.6.1 Vision 2020	25
1.6.2 Système de règlement brut en temps réel TARGET2	26
1.6.3 Instruments de paiements scripturaux	29
1.6.4 Systèmes de règlement des opérations sur titres	33
1.6.5 TARGET2-Securities	35
1.6.6 LuxCSD	36
1.7 Stabilité financière et surveillance prudentielle	37
1.7.1 Surveillance macroprudentielle	37
1.7.1.1 Surveillance macroprudentielle au Luxembourg	37
1.7.1.2 Comité européen du risque systémique	41
1.7.1.3 Secrétariat du Comité du risque systémique	43
1.7.2 Supervision microprudentielle	44

1.7.2.1	Surveillance des liquidités	44
1.7.2.1.1	Surveillance du risque de liquidité des établissements de crédit établis au Luxembourg dans le cadre du Mécanisme de surveillance unique	44
1.7.2.1.2	Outils pour la surveillance des liquidités	46
1.7.2.1.3	Coopération nationale et internationale	47
1.7.2.2	Oversight	47
1.8	Actualité législative et réglementaire	50
1.8.1	Législation européenne	50
1.8.1.1	Union bancaire	50
1.8.1.1.1	Surveillance prudentielle	51
1.8.1.1.2	Résolution des banques	53
1.8.1.1.3	Garantie des dépôts	54
1.8.1.2	Union des marchés de capitaux	55
1.8.1.3	Gouvernance économique	55
1.8.1.4	Actes juridiques de la BCE	56
1.8.1.5	Contentieux relatifs aux actes juridiques de la BCE	57
1.8.2	Législation nationale	57
1.8.2.1	Législation adoptée	57
1.8.2.2	Règlement de la BCL	58
1.8.2.3	Taux d'intérêt légal	58
1.8.2.4	Projets de loi	59
1.9	Communication	62
1.9.1	Publications	62
1.9.2	Formation externe de la BCL	62
1.9.2.1	Coopération avec les lycées	62
1.9.2.2	Coopération avec les écoles	63
1.9.2.3	Présentations pour groupes de visiteurs	66
1.9.3	Site Internet de la BCL	66
1.9.4	Communication vidéo	66
1.9.5	Bibliothèque de la BCL	67
1.9.6	Relations avec la presse	67
1.9.7	Campagne d'information sur le nouveau billet de 50 euros de la série « Europe »	67
1.9.8	Conférences et manifestations	69
1.9.9	Activités de recherche et coopération universitaire	71
1.10	Activités européennes	73
1.10.1	Visite officielle à la Banque centrale européenne	73
1.10.2	Activités au niveau de la Banque centrale européenne	73
1.10.3	Le Comité économique et financier	74
1.10.4	Le Forum statistique européen, le Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements et le Comité européen des centrales de bilan	75
1.11	Activités nationales et extérieures	76
1.11.1	Activités nationales	76
1.11.1.1	Relations avec le Parlement	76
1.11.1.2	Activités des comités BCL	76
1.11.1.3	Activités des comités externes auxquels la BCL participe	77
1.11.2	Activités extérieures	79
1.12	L'Office de coordination des achats de l'Eurosystème (EPCO)	80

2	LA BCL EN TANT QU'ORGANISATION	84
2.1	Gouvernance d'entreprise	84
2.1.1	Conseil	84
2.1.2	Directeur général	85
2.1.3	Direction	85
2.1.4	Organigramme schématique au 31 décembre 2017	86
2.1.5	Contrôle interne et gestion des risques	86
2.1.6	Contrôle externe	88
2.1.7	Codes de conduite	88
2.2	Ressources Humaines de la BCL	89
2.2.1	Évolution des effectifs	89
2.2.2	Gestion des ressources humaines	89
2.2.3	Fonds de pension de la BCL	89
2.3	Finances internes et stratégie	90
2.3.1	Finances et comptabilité	90
2.3.2	Budget	90
2.3.3	Planification stratégique et Contrôle de gestion	91
2.4	Comptes financiers	92
2.4.1	Chiffres-clés à la clôture du bilan (en euros)	92
2.4.2	Rapport du réviseur d'entreprises agréé	93
2.4.3	Bilan au 31 décembre 2017	95
2.4.4	Hors-bilan au 31 décembre 2017	96
2.4.5	Compte de profits et pertes au 31 décembre 2017	97
2.4.6	Annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2017	97
3	ANNEXES	124
3.1	Règlements de la BCL publiés en 2017	124
3.2	Liste des circulaires de la BCL publiées en 2017	124
3.3	Liste des publications diffusées en 2017	124
3.3.1	Bulletin de la BCL	124
3.3.2	Rapport annuel de la BCL	124
3.3.3	Cahiers d'études de la BCL	124
3.3.4	Brochures BCL	125
3.3.5	Matériel d'information sur les éléments de sécurité des billets et pièces en euros	125
3.3.6	Publications et présentations externes du personnel de la BCL	125
	3.3.6.1 Publications externes du personnel de la BCL	125
	3.3.6.2 Présentations externes	126
3.4	Publications de la Banque centrale européenne	127
3.5	Statistiques monétaires, économiques et financières publiées sur le site internet de la BCL	127
3.6	Liste des abréviations	129
3.7	Glossaire	131

LE MOT DU PRÉSIDENT¹

¹ Achevé de rédiger le 1^{er} juin 2018.



En 2017, la reprise de l'économie de la zone euro s'est accélérée et élargie et l'inflation s'est redressée par rapport à l'année précédente. La politique monétaire accommodante de l'Eurosystème a contribué à ce développement, notamment en favorisant la diminution du coût du crédit.

Le raffermissement de l'économie et les perspectives d'inflation ont motivé plusieurs décisions importantes du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) portant sur le programme d'achats d'actifs.

Premièrement, en juin 2017, le Conseil des gouverneurs a supprimé la référence à la possibilité que les taux directeurs puissent s'orienter davantage à la baisse.

Deuxièmement, en octobre 2017, le Conseil des gouverneurs a décidé de réduire les achats mensuels sous le programme d'achats d'actifs de 60 milliards d'euros à 30 milliards d'euros à partir de janvier 2018. Concomitamment, il a décidé de prolonger la durée du programme jusqu'à septembre 2018, ou au-delà si cela s'avérait nécessaire.

Enfin, au mois de mars 2018, le Conseil des gouverneurs a décidé de ne plus faire de référence explicite dans sa communication à la possibilité d'augmenter la taille de ses acquisitions sous le programme d'achats d'actifs si les perspectives devenaient moins favorables. Le Conseil des gouverneurs a également souligné qu'il était important que la remontée de l'inflation soit durable et auto-soutenue.

La conduite de la politique monétaire par le Conseil des gouverneurs a été et continuera à être guidée par les principes de persistance, de prudence et de patience. Ainsi, le Conseil des gouverneurs a également décidé de laisser inchangés les taux directeurs de l'Eurosystème et a réitéré sa position qu'ils devraient demeurer ainsi pendant une période prolongée, bien au-delà de l'horizon fixé pour les achats nets d'actifs. En ligne avec le mandat conféré à l'Eurosystème, ces décisions ont été motivées par l'objectif principal de ce dernier, c'est-à-dire atteindre une inflation annuelle pour l'ensemble de la zone euro en-dessous, mais proche de 2 % sur le moyen terme.

En octobre 2017, la Commission européenne a adressé un rapport au Parlement européen et au Conseil sur le fonctionnement du Mécanisme de surveillance unique (MSU). Ce rapport, établi conformément au Règlement MSU et évaluant le cadre législatif, institutionnel et procédural du Mécanisme, est arrivé à la conclusion que la mise en place de ce dernier avait globalement été satisfaisante. Cependant, pour la première fois depuis la mise en place du Mécanisme en novembre 2014, le Conseil des gouverneurs de la BCE a déclaré trois banques qu'elle supervisait directement en situation de défaillance avérée ou prévisible en 2017, un autre cas s'étant présenté en février 2018.

Le MSU veille en particulier à ce que les banques réduisent leurs créances douteuses. A ce titre, le Conseil des gouverneurs de la BCE a émis des lignes directrices non contraignantes aux banques en mars 2017. Suite à une consultation publique, ces lignes directrices ont été complétées par un addendum en mars 2018 afin de préciser les attentes prudentielles concernant le provisionnement de nouvelles créances douteuses.

Au niveau de la zone euro, le nombre d'établissements de crédit surveillés directement par la BCE a légèrement diminué de 125 fin 2016 à 119 au 31 décembre 2017. Au Luxembourg, ce nombre était de quatre, inchangé par rapport à l'année précédente.

Sur les quatre banques que la BCE a jugées présenter une défaillance avérée ou prévisible, le Conseil de résolution unique a considéré que dans un cas une procédure de résolution devait être déclenchée, dans l'intérêt public, au niveau européen. Les trois autres cas ont été traités par les autorités nationales respectives.

Le débat quant à la mise en place d'une facilité de protection commune (*backstop*) visant à renforcer le Fonds de résolution unique s'est poursuivi. La Commission européenne, dans la publication de sa feuille de route pour l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, a réitéré que le Mécanisme de stabilité européen pourrait fournir un tel filet de sécurité. De surcroît, la Commission européenne a proposé que le Mécanisme de stabilité européen soit intégré au cadre juridique de l'Union et transformé en Fonds monétaire européen.

Quant à l'instauration du futur Système européen d'assurance des dépôts, des divergences de vues entre États Membres n'ont pas encore permis d'avancée notable.

Les travaux visant à établir une Union des marchés de capitaux ont également été poursuivis. Quelques propositions législatives soumises par la Commission européenne ont été adoptées, essentiellement en matière de titrisation.

Le 4 avril 2017, le billet de 50 euros de la nouvelle série « Europe » a été mis en circulation. La dénomination de 50 euros de la série précédente maintient son cours légal et sera graduellement retirée de la circulation. Les dénominations de 100 euros et de 200 euros de la nouvelle série seront mises en circulation en 2019.

Au niveau national, le gouvernement a déposé en date du 11 décembre 2017 le projet de loi 7218 relatif à l'adoption de mesures macroprudentielles ciblant les ménages emprunteurs et portant sur les crédits immobiliers résidentiels. Ce projet de loi consolide le rôle de premier plan de la BCL en matière d'analyses et d'études permettant d'identifier au plus tôt les risques systémiques et prévoit de faciliter l'accès de la Banque aux données agrégées, autrement dit non granulaires, disponibles auprès d'administrations étatiques et d'établissements publics. S'il convient de saluer cette avancée, il est regrettable que la proposition initiale du Comité du risque systémique (CdRS) de permettre l'accès de la BCL à des données granulaires n'ait pas été retenue par le gouvernement. Dans son avis du 19 février 2018, la BCE a considéré que le projet de loi devrait donner accès à des données plus granulaires à la BCL, considérant qu'un tel accès constituait une condition nécessaire à l'exercice de la capacité analytique de la Banque.

En mars 2017, la BCL a été honorée par la visite de Son Altesse Royale la Grande-Duchesse dans le cadre des présentations données aux élèves de l'enseignement primaire durant la semaine européenne de l'argent (*Woch vun de Suen*). Au cours de sa visite, Son Altesse Royale la Grande-Duchesse a eu l'occasion d'assister à un atelier durant lequel les élèves du Lycée Vauban ont pu tester leurs connaissances en matière de signes de sécurité des billets en euro et de gestion d'un budget responsable grâce à un jeu spécialement développé par la BCL pour cette occasion. Son Altesse Royale la Grande-Duchesse a également interagi avec les élèves sur des questions liées à la gestion de l'argent.

En septembre, Son Altesse Royale le Grand-Duc a été accueilli à la BCE par son Président, Monsieur Mario Draghi, pour une visite protocolaire. Cette visite fructueuse a témoigné du vif intérêt que Son Altesse Royale le Grand-Duc porte à l'Eurosystème, dont la BCE et la BCL font partie.

Monsieur Roland Weyland a été nommé Directeur de la BCL à partir du 1^{er} janvier 2017, pour un mandat renouvelable de six ans. En cette qualité, il est également devenu membre du Conseil de la Banque.

Pour conclure, j'aimerais remercier, au nom de la Direction, les membres du personnel de la Banque pour leur engagement et la qualité du travail accompli.



Gaston Reinesch





01

ACTIVITÉS
DE LA BCL

1

ACTIVITÉS DE LA BCL

1.1 OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Au Luxembourg, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) est responsable de l'exécution de la politique monétaire telle qu'elle est définie par le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) pour l'ensemble de la zone euro.

La politique monétaire a pour mission de piloter les taux d'intérêt et de gérer la liquidité du marché monétaire avec pour objectif la stabilité des prix. À ce titre, le Conseil des gouverneurs décide de mesures conventionnelles et, depuis la crise financière, de mesures non conventionnelles.

1.1.1 Opérations conventionnelles

Les opérations conventionnelles de politique monétaire sont les opérations relatives à la gestion des besoins de liquidité du système bancaire. Leur cadre opérationnel comprend trois instruments : les opérations d'*open market*, les facilités permanentes et les réserves obligatoires. Suite à l'accroissement de la liquidité excédentaire dans l'Eurosystème depuis le début de la crise financière, les opérations conventionnelles ont progressivement perdu en importance.

Traditionnellement, les opérations d'*open market* répondent à trois objectifs : elles jouent un rôle important dans le pilotage des taux d'intérêt, dans la gestion de la liquidité bancaire et leur taux constitue un signal d'orientation de la politique monétaire. Elles sont conduites de façon décentralisée, par voie d'appels d'offres réguliers ou ponctuels, ou par le biais de transactions bilatérales. Elles sont constituées :

- des opérations principales de refinancement (OPR)². En temps normal, ces appels d'offres hebdomadaires constituent l'instrument premier de refinancement et de pilotage des taux d'intérêt à court terme. Les opérations de cession temporaire octroyées par cette voie sont d'une durée d'une semaine.
- des opérations de refinancement à plus long terme, c'est-à-dire d'une durée supérieure à une semaine (ORLT)³. Dans le cadre conventionnel, il n'existe qu'une forme d'ORLT, d'une durée de 3 mois. Les ORLT sont conduites sur base mensuelle et n'ont pas, à la différence des MRO, pour vocation de fournir un signal d'orientation de politique monétaire, mais de fournir un refinancement additionnel à plus long terme, indépendamment des fluctuations du marché monétaire à court terme.

2 En anglais, *Main Refinancing Operations* (MRO).

3 En anglais, *Longer-Term Refinancing Operations* (LTRO).

- des opérations de réglage fin⁴. Ces opérations, dont la durée est variable, permettent de faire la jonction entre les deux autres opérations de refinancement. Elles peuvent être mises en œuvre afin d'atténuer des chocs sur la liquidité bancaire et permettent, le cas échéant, de piloter l'évolution au jour le jour du taux du marché monétaire. Les opérations de réglage fin peuvent recouvrir différentes formes : opérations de cession temporaire, *swaps* de devises contre euros, ou reprises de liquidités. Elles peuvent être exécutées par voie d'appels d'offres rapides (*quick tender*) ou sur la base de transactions bilatérales avec les contreparties.
- des opérations structurelles. Ces opérations sont réalisées sous forme d'opérations de cession temporaire ou d'émissions de certificats de dette de la BCE. Elles ont pour vocation d'agir durablement, si besoin est, sur la liquidité bancaire. Les opérations de cession temporaires peuvent servir à des apports de liquidités de longue durée au système bancaire et les émissions de certificats de dette à accroître son besoin de refinancement.

Les facilités permanentes sont destinées à fournir ou à retirer des liquidités au jour le jour, à indiquer l'orientation générale de la politique monétaire et à encadrer les taux du marché au jour le jour. Les deux facilités permanentes et les opérations d'*open market* sont à la disposition des contreparties éligibles, qui peuvent y recourir à leur propre initiative.

Les réserves obligatoires font partie intégrante du cadre opérationnel de la politique monétaire de l'Euro-système. Elles remplissent essentiellement deux fonctions : d'une part, elles contribuent à la stabilisation des taux d'intérêt du marché monétaire, par le mécanisme de constitution des réserves qui peuvent être constituées en moyenne sur la période de maintenance ; d'autre part, elles visent à élargir la demande de monnaie de banque centrale en créant ou en accroissant un déficit structurel de liquidités sur le marché. Ces deux fonctions facilitent ainsi la régulation du marché monétaire par l'Eurosystème.

1.1.1.1 Opérations d'*open market* en 2017

1.1.1.1.1 Opérations principales de refinancement

Depuis octobre 2008, les opérations principales de refinancement (OPR) hebdomadaires sont effectuées par le biais d'une procédure d'appel d'offres à taux fixe, la totalité des soumissions étant servie au taux appliqué aux OPR. Cette mesure est restée en vigueur pendant toute l'année 2017. Il est prévu que ce système d'allocation soit maintenu aussi longtemps que nécessaire et ce, au moins jusqu'à la fin de la dernière période de constitution des réserves de 2019. En 2017, le taux des opérations principales de refinancement est demeuré inchangé à 0 %.

En 2017, la participation moyenne globale de la zone euro aux OPR a diminué de quelque 73 % par rapport à 2016. Le tableau ci-dessous montre l'évolution annuelle des montants moyens par opération alloués à la zone euro depuis 2008.

Tableau 1 :

Montants moyens par OPR alloués à l'ensemble de la zone euro et variation annuelle

Année	Montant moyen en millions d'euros	Variation p.a.
2008	201 113,40	
2009	149 668,23	-25,6 %
2010	133 831,09	-10,6 %
2011	158 967,96	18,8 %
2012	97 829,27	-38,5 %
2013	108 040,09	10,4 %
2014	110 755,48	2,5 %
2015	91 917,46	-17,0 %
2016	48 495,08	-47,2 %
2017	13 122,23	-72,9 %

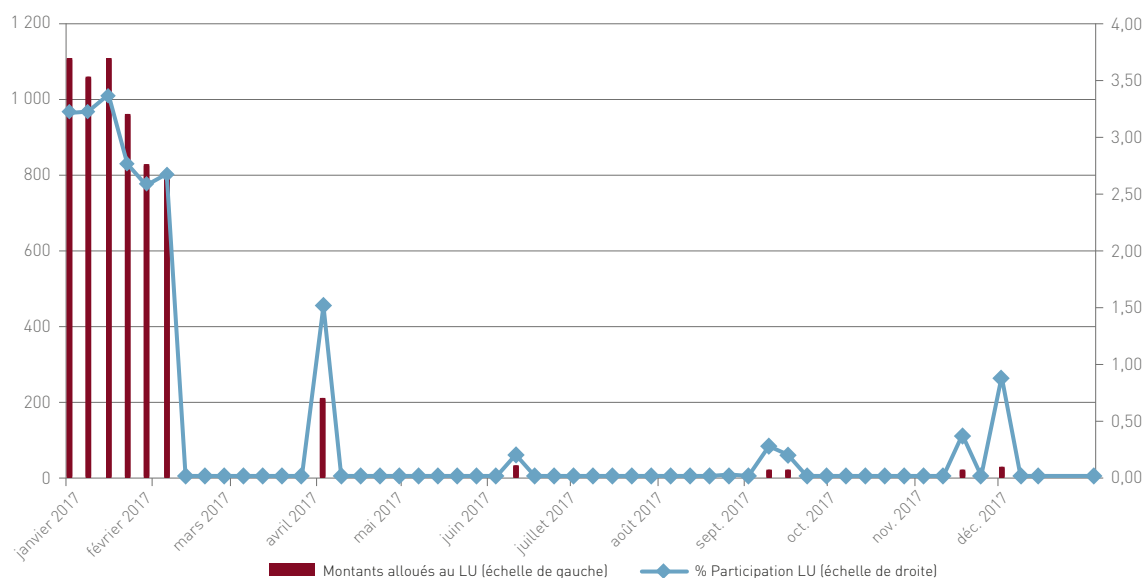
Source : BCL

4 En anglais, *Fine-tuning*.

En 2017, quelques contreparties luxembourgeoises ont manifesté un intérêt de participer plus important en début d'année, avec un taux de participation maximum de 3 % du total alloué dans la zone euro. Par la suite, seules quelques participations ponctuelles ont été enregistrées.

Graphique 1 :

OPR-Montants alloués au Luxembourg et part du Luxembourg dans le total alloué dans la zone euro en 2017 (en millions d'euros)



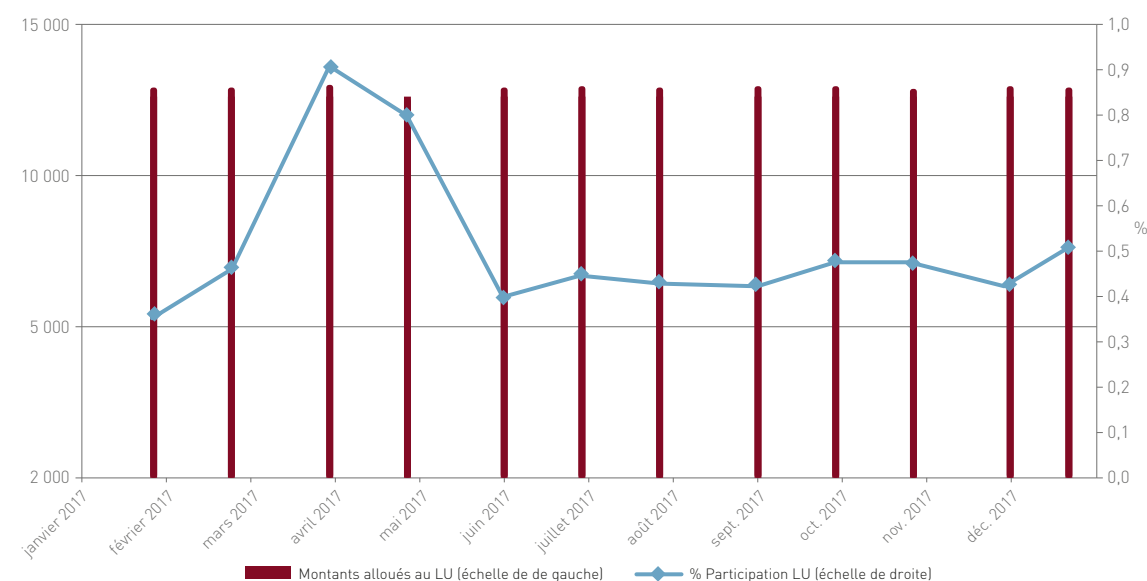
Source : BCL

1.1.1.1.2 Opérations de refinancement à plus long terme

Une seule contrepartie a participé aux opérations de refinancement à trois mois en 2017.

Graphique 2 :

ORLT - Montants alloués au Luxembourg et part du Luxembourg dans le total alloué dans la zone euro en 2017 (en milliers d'euros)



Source : BCL

1.1.1.1.3 Opérations de réglage fin

Il n'y a pas eu d'opérations de réglage fin en 2017.

1.1.1.2 Facilités permanentes en 2017

Les contreparties luxembourgeoises ont la possibilité de recourir auprès de la BCL à des facilités permanentes de dépôt ou de prêt, à des taux fixés préalablement.

Il n'y a pas eu de modifications des taux de référence en 2017. Depuis le 16 mars 2016, le taux de la facilité de dépôt est de -0,40 % et celui de la facilité de prêt marginal de 0,25 %.

Facilité de prêt marginal

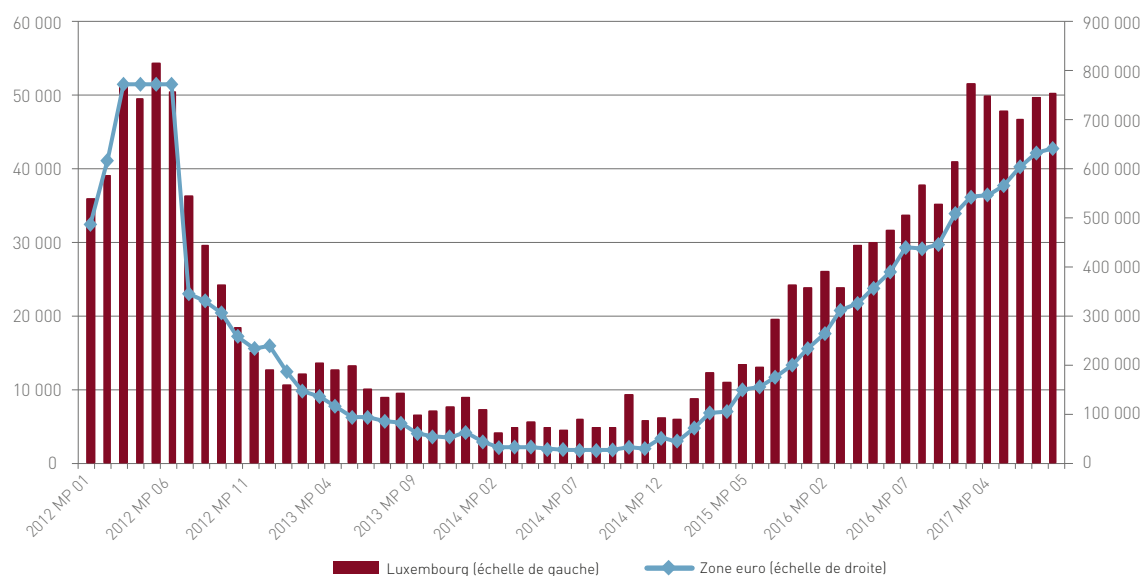
La facilité de prêt marginal a été assez peu utilisée en 2017. En général, les contreparties luxembourgeoises n'ont eu recours à cette facilité que de manière ponctuelle.

Facilité de dépôt

Les montants déposés auprès de la BCL ont continué à croître en 2017, malgré le taux d'intérêt négatif appliqué. Cette évolution est à mettre en relation notamment avec la croissance de l'excédent de liquidité ainsi qu'avec les exigences en matière de respect du ratio de liquidité à court terme (LCR)⁵ (voir paragraphe 1.7.2.1.2 et 3.7 Glossaire).

Graphique 3 :

Évolution de la facilité de dépôt au Luxembourg et dans la zone euro (montant moyen journalier)
(en millions d'euros)



Source : BCL

5 En anglais, *Liquidity Coverage Ratio* (LCR).

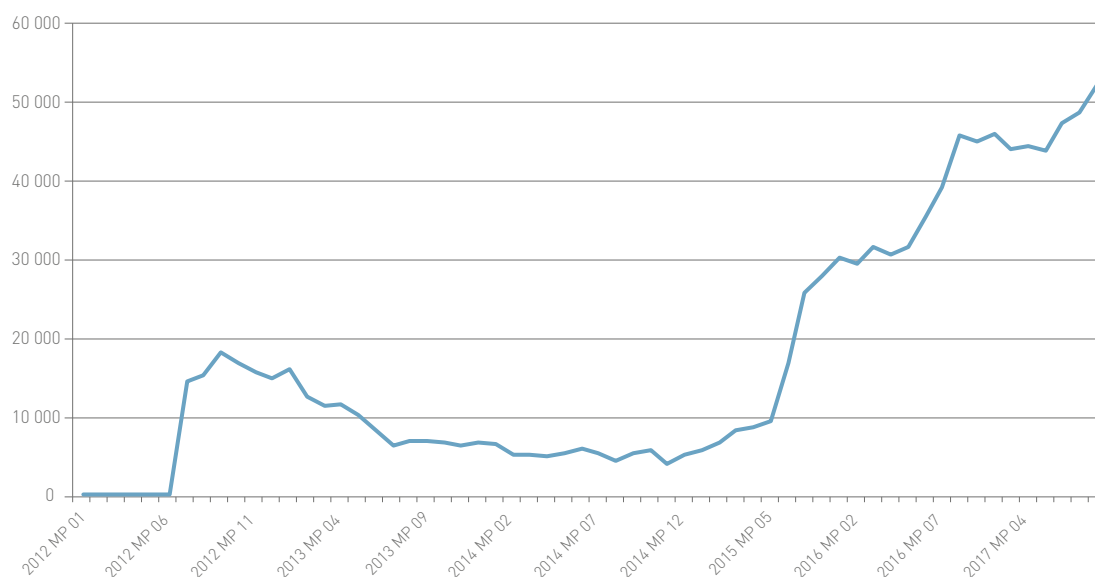
1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2017

Depuis janvier 2012, le ratio de réserves obligatoires s'élève à 1 % de certains engagements d'une maturité inférieure ou égale à 2 ans au bilan des banques.

Le taux de la facilité de dépôt (-0,40) est également applicable aux réserves excédentaires. Ainsi, les contreparties sont indifférentes entre laisser leurs liquidités excédentaires sur le compte courant ou utiliser la facilité de dépôt. Cela s'est d'abord traduit par une très forte augmentation des réserves excédentaires au deuxième semestre 2012, suivie d'une diminution progressive, suite à la réallocation des excédents par les contreparties. La tendance s'est inversée à partir de 2015, où les réserves excédentaires ont fortement augmenté. Cette tendance s'est poursuivie en 2016 et 2017, avec une moyenne journalière pour l'ensemble des contreparties luxembourgeoises qui est passée de 13,6 milliards d'euros en 2015 à 34 milliards d'euros en 2016 et 46 milliards d'euros en 2017. Comme en 2015 et 2016, ceci s'explique notamment par les liquidités injectées dans le marché à travers les programmes d'achats d'actifs et les exigences de respect du ratio de liquidité LCR.

Graphique 4 :

Total des réserves excédentaires moyennes par jour des contreparties luxembourgeoises depuis 2012
(en millions d'euros)



Source : BCL

1.1.2 Opérations non conventionnelles

1.1.2.1 Adjudications temporaires de devises

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé en 2014 de poursuivre les opérations de fourniture de liquidités en dollars américains à une semaine aux banques de la zone euro au-delà du 31 juillet 2014, jusqu'à un terme indéterminé. Cette orientation est restée en vigueur depuis lors et tout au long de l'année 2017.

Comme en 2016, les contreparties luxembourgeoises ont peu participé aux opérations en dollars en 2017. Au niveau de la zone euro, la participation est restée faible également, avec toutefois un regain d'intérêt pour l'opération de fin d'année où 21 contreparties ont emprunté un montant total de 11,9 milliards de dollars américains.

1.1.2.2 Extension des maturités des opérations

Ces dernières années, le rôle des opérations de refinancement à plus long terme est devenu prédominant en termes de fourniture de liquidités. Avant la crise, elles ne représentaient qu'environ un tiers de l'ensemble des liquidités fournies par l'Eurosystème, alors qu'aujourd'hui elles représentent l'essentiel des liquidités fournies au titre des opérations de crédit.

Le 5 juin 2014, le Conseil des gouverneurs de la BCE a pris des mesures visant à favoriser l'octroi de crédits à l'économie réelle et à améliorer le fonctionnement du mécanisme de transmission de la politique monétaire. Il a notamment décidé de conduire, sur une période de deux ans, une série de huit opérations ciblées de refinancement à plus long terme⁶ visant à renforcer l'activité de prêts bancaires au secteur privé non financier de la zone euro, à l'exclusion des prêts au logement. Ces huit opérations se sont tenues de septembre 2014 à juin 2016 et viennent toutes à échéance le 26 septembre 2018. Des possibilités de remboursements anticipés étaient prévues après deux ans suivant un calendrier préétabli.

Le 10 mars 2016, la BCE a annoncé la tenue d'une nouvelle série de quatre opérations ciblées⁷ de juin 2016 à mars 2017 sur base trimestrielle. Ces opérations ont pour but de renforcer la transmission de la politique monétaire en incitant davantage les banques à octroyer des prêts à l'économie réelle. Les quatre opérations ont une maturité de quatre ans incluant la possibilité d'un remboursement anticipé après deux ans. Aucun remboursement anticipé obligatoire n'est prévu. Les contreparties qui auront dépassé le seuil de référence en termes d'octroi de crédits se verront appliquer un taux d'intérêt qui pourra atteindre celui appliqué à la facilité de dépôt lors de l'adjudication, ce qui dans un contexte de taux négatifs représente un attrait supplémentaire.

Fin 2017, les liquidités fournies aux banques de la zone euro par le biais des TLTRO représentaient 98 % du montant global des liquidités fournies, toutes opérations de crédit confondues.

Le tableau 2 ci-dessous montre les montants alloués lors des douze opérations ciblées menées de septembre 2014 à mars 2017 ainsi que la part du Luxembourg dans celles-ci.

Tableau 2 :

Montants alloués dans la zone euro au titre des opérations ciblées de refinancement à plus long terme (en millions d'euros) et part du Luxembourg dans ces opérations

		Luxembourg	Zone euro	%
TLTRO I.1	Sep-14	250,00	82 601,57	0,30
TLTRO I.2	Dec-14	141,14	129 840,13	0,11
TLTRO I.3	Mar-15	500,00	97 848,23	0,51
TLTRO I.4	Jun-15	150,00	73 789,17	0,20
TLTRO I.5	Sep-15	-	15 548,33	-
TLTRO I.6	Dec-15	-	18 303,96	-
TLTRO I.7	Mar-16	-	7 342,06	-
TLTRO I.8	Jun-16	-	6 723,83	-
Total TLTRO I		1 041,14	431 997,28	0,24
TLTRO II.1	Jun-16	3 571,44	399 288,94	0,89
TLTRO II.2	Sep-16	-	45 269,77	-
TLTRO II.3	Dec-16	-	62 160,82	-
TLTRO II.4	Mar-17	1 525,00	233 473,71	0,65
Total TLTRO II		5 096	740 193	0,69
TOTAL GLOBAL		6 138	1 172 191	0,52

Sources : BCL, ECB

⁶ En anglais, *Targeted Longer-Term Refinancing Operations* (TLTRO).

⁷ TLTRO II.

Après les remboursements anticipés de 2016 et 2017, l'encours des TLTRO I au 31 décembre 2017 représentait 48 % des montants alloués initialement au Luxembourg et 3 % dans la zone euro. Aucun remboursement volontaire anticipé n'a eu lieu au titre de la deuxième série d'opérations ciblées de refinancement à plus long terme en 2017.

Le tableau 3 présente un aperçu de l'ensemble des opérations de crédit non conventionnelles à plus long terme menées par la BCE depuis 2007.

Tableau 3 :

Aperçu des opérations de refinancement à plus long terme (ORLT) non conventionnelles depuis 2007

Type	Nombre d'opérations exécutées jusqu'en fin 2017	Attribution de la première opération	Attribution de la dernière opération	Montant max attribué en une seule opération (en milliards d'euros)	Montant total attribué dans la zone euro (en milliards d'euros)	Nombre max de demandeurs en une seule opération dans la zone euro	Motivation (Communiqué de presse de la BCE)
Suppl. ORLT à 3 mois	24	août-07	déc-09	75	831	146	Favoriser la normalisation du fonctionnement du marché monétaire de l'euro
ORLT à 6 mois	20	avr-08	août-11	50	416	181	Favoriser la normalisation du fonctionnement du marché monétaire de l'euro
ORLT à 1 mois	70	sept-08	juil-14	135	2 599	210	Favoriser la normalisation du fonctionnement du marché monétaire de l'euro
ORLT à 1 an	4	juin-09	oct-11	442	671	1 121	En cohérence et dans la continuité avec les opérations menées depuis octobre 2008
ORLT à 3 ans	2	déc-11	févr-12	530	1 019	800	Renforcement des mesures de soutien au crédit pour soutenir les prêts bancaires et la liquidité sur le marché monétaire de la zone euro
ORLT ciblées	8	sept-14	déc-16	130	432	306	Améliorer le fonctionnement du mécanisme de transmission de la politique monétaire en soutenant les prêts bancaires à l'économie réelle
ORLT ciblées II	4	juin-16	mars-17	399	740	514	Renforcer la transmission de la politique monétaire en incitant davantage les banques à octroyer des prêts à l'économie réelle

Sources : BCL, BCE

1.1.2.3 Programmes d'achats d'actifs

Le 4 septembre 2014, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de lancer un programme d'achat de titres non financiers du secteur privé. Le programme englobe un programme d'achats de titres adossés à des actifs⁸ et un troisième programme d'achats d'obligations sécurisées⁹ sur les marchés primaire et secondaire, destiné à améliorer la transmission de la politique monétaire et à soutenir la fourniture de crédit à l'économie de la zone euro, tout en favorisant le retour du taux d'inflation annuel pour l'ensemble de la zone euro.

Le 22 janvier 2015, le Conseil des gouverneurs a élargi son champ d'intervention en annonçant pour mars 2015 un programme d'achats de titres du secteur public (PSPP)¹⁰. Ce dernier est venu s'ajouter aux programmes en vigueur d'achats d'actifs du secteur privé afin de faire face aux risques d'une période trop prolongée de faible inflation. Les achats, qui sont conduits sur le marché secondaire, portent sur des titres de créance négociables éligibles, libellés en euros, émis par les administrations centrales de la zone euro, par certaines agences établies dans la zone euro ou par certaines institutions internationales

⁸ En anglais, *Asset Backed Securities Purchase Programme* (ABSPP).

⁹ En anglais, *Covered Bonds Purchase Programme* (CBPP3).

¹⁰ En anglais, *Public Sector Purchase Programme* (PSPP).

ou supranationales. Les achats de titres sont effectués sur la base de la clé de répartition ajustée du capital de la BCE. Des critères d'éligibilité supplémentaires sont appliqués pour les pays faisant l'objet d'un programme d'ajustement macroéconomique UE-FMI¹¹.

Le 3 décembre 2015, le Conseil des gouverneurs a décidé d'ajouter à la liste des actifs éligibles pour ces achats les titres de créances négociables libellés en euros émis par des administrations régionales et locales situées dans la zone euro.

Lors de sa réunion du 10 mars 2016, le Conseil des gouverneurs a décidé d'instaurer un programme d'achats de titres du secteur des entreprises¹². Ce programme vise des obligations de bonne qualité (investment grade) libellées en euros émises par les sociétés non bancaires établies dans la zone euro. Les achats de ce programme, coordonnés par la BCE, sont menés par six banques centrales nationales pour le compte de l'Eurosystème. Il s'agit des banques centrales de Belgique, d'Allemagne, d'Espagne, de France, d'Italie et de Finlande. Les achats pour ce programme ont commencé le 8 juin 2016. Ils s'inscrivent dans le programme étendu d'achats d'actifs¹³ de la BCE qui comprend donc aujourd'hui :

- le troisième programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP3) ;
- le programme d'achats de titres adossés à des actifs (ABSPP) ;
- le programme d'achats de titres du secteur public (PSPP) et
- le programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP).

Le 10 mars 2016, le Conseil des gouverneurs a également décidé de porter les achats mensuels sous le programme d'achats d'actifs, initialement fixées à 60 milliards à 80 milliards à partir d'avril 2016.

Le 15 décembre 2016, le Conseil des gouverneurs a ajusté les modalités de mise en œuvre du programme d'achat de titres adossés à des actifs (ABSPP)¹⁴. À partir d'avril 2017, la gestion d'actifs est assurée par les banques centrales de Belgique, d'Allemagne, d'Espagne, de France, d'Italie et des Pays Bas, qui agissent dorénavant comme gestionnaires d'actifs.

Le 19 janvier 2017, le Conseil des gouverneurs a annoncé, d'une part, qu'il poursuivrait ses achats au titre du programme étendu d'achats d'actifs au rythme mensuel actuel de 80 milliards d'euros jusque fin mars 2017 et, d'autre part, qu'à partir d'avril 2017, les achats nets d'actifs devraient continuer à hauteur de 60 milliards d'euros par mois jusque fin décembre 2017, ou au-delà si nécessaire, et en tout cas, jusqu'à ce que le Conseil des gouverneurs observe un ajustement durable de l'évolution de l'inflation conforme à son objectif. Il a été décidé que les achats nets s'effectueraient en parallèle avec les réinvestissements du principal des titres arrivant à échéance, acquis dans le cadre du programme étendu d'achats d'actifs. En outre, si les perspectives devenaient moins favorables ou si les conditions financières ne permettaient plus de nouvelles avancées vers un ajustement durable de l'évolution de l'inflation, le Conseil des gouverneurs a indiqué se tenir prêt à accroître le volume et/ou à allonger la durée du programme.

Le 27 avril 2017, le Conseil des gouverneurs a confirmé que les achats seraient réalisés au nouveau rythme mensuel de 60 milliards d'euros jusqu'au moins fin décembre 2017.

Depuis novembre 2017, la BCE publie chaque mois les remboursements à venir pour l'ensemble du programme d'achats élargi (APP), ces montants devant être réinvestis.

Le 14 décembre 2017, le Conseil des gouverneurs a décidé de poursuivre les achats nets sous le programme étendu d'achats d'actifs tout en réduisant le rythme mensuel des achats à 30 milliards d'euros de janvier 2018 à fin septembre 2018, ou au-delà si nécessaire.

¹¹ Union européenne – Fonds monétaire international.

¹² En anglais, *Corporate Sector Purchase Programme* (CSPP).

¹³ En anglais, *Asset Purchase Programme* (APP).

¹⁴ En anglais, *Asset Backed Securities Purchase Programme* (ABSPP).

Tableau 4 :

Encours du programme étendu d'achats d'actifs au 31 décembre 2017 (en millions d'euros)

Programme d'achat de titres adossés à des actifs	Programme d'achat d'obligations sécurisées			Programme d'achat de titres du secteur public		Programme d'achat d'obligations émises par les entreprises	TOTAL des titres détenus dans le cadre de la politique monétaire (APP)
ABSP	CBPP	CBPP2	CBPP3	PSPP- Obligations d'États	PSPP- Supranationaux	CSPP	
25 112	6 069	4 753	241 257	1 690 701	204 452	131 890	2 304 235

Source : BCE

1.1.2.4 Autres programmes d'achats d'actifs

1) Programme pour les marchés de titres

En mai 2010, le Conseil des gouverneurs avait lancé un programme exceptionnel pour les marchés de titres¹⁵.

L'objectif de ce programme était de remédier aux dysfonctionnements de certains compartiments des marchés de titres de créances de la zone euro et de rétablir un mécanisme approprié de transmission de la politique monétaire.

Le programme pour les marchés de titres a pris fin en septembre 2012, suite à la décision du Conseil des gouverneurs d'introduire les opérations monétaires sur titres (voir plus loin). Pour neutraliser l'impact de ces achats d'obligations, l'Eurosystème a mené des actions spécifiques permettant d'absorber les liquidités injectées via ce programme. Ces opérations d'absorption ont cessé en juin 2014.

2) Programme d'achat d'obligations sécurisées (CBPP et CBPP2)

Les obligations sécurisées sont des instruments clés pour le financement des établissements de crédit. Ce marché avait été particulièrement affecté par la crise financière. Pour le redynamiser, l'Eurosystème avait mis en place deux programmes d'achat d'obligations sécurisées sur les marchés primaire et secondaire. Le premier, portant sur un montant de 60 milliards d'euros, a commencé en juillet 2009 et s'est terminé le 30 juin 2010. Le second, portant initialement sur un montant de 40 milliards d'euros, a commencé en novembre 2011 et s'est terminé le 31 octobre 2012. Pour le second programme, seul un montant de 16,4 milliards d'euros a finalement été acheté, suite à l'amélioration du rapport entre l'offre et la demande des obligations sécurisées de la zone euro.

Au 31 décembre 2017, la valeur des achats cumulés réalisés au titre du programme pour les marchés de titres pour l'ensemble de la zone euro et non encore venus à échéance était de 88,935 milliards d'euros.

3) Programme des opérations monétaires sur titres

Le programme des opérations monétaires sur titres¹⁶ a été annoncé par le Conseil des gouverneurs le 6 septembre 2012. Ce programme a pour but de préserver la transmission adéquate et l'unicité de la politique monétaire dans la zone euro.

Les opérations monétaires sur titres ne peuvent être activées que pour l'achat de titres d'un pays ayant strictement adhéré aux conditions prévues par un programme du Fonds européen de stabilité financière

¹⁵ En anglais, *Securities Market Programme* (SMP).

¹⁶ En anglais, *Outright Monetary Transactions* (OMT).

(FESF)¹⁷ ou du Mécanisme européen de stabilité (MES)¹⁸. De tels programmes peuvent prendre la forme d'un programme d'ajustement macroéconomique ou d'un programme de précaution.

Le cas échéant, les transactions se concentreraient sur la partie courte de la courbe des taux, en particulier sur les obligations étatiques d'une durée de vie résiduelle comprise entre un et trois ans.

Ce programme n'a pas encore été activé.

1.1.3 Gestion des garanties des opérations de crédit de l'Eurosystème

En 2017, l'Eurosystème a poursuivi les travaux visant à l'amélioration de la gestion des garanties. Ces travaux ont, entre autres, eu lieu au sein du groupe AMISCo¹⁹, dans lequel l'Eurosystème, en sa qualité de catalyseur, analyse des dossiers relatifs à l'apport de collatéral, ensemble avec des participants de marché. Les documents du AMISCo sont publiés sur le site Internet de la BCE. De plus, dans le cadre de ses travaux liés à sa Vision 2020²⁰, l'Eurosystème renforcera l'harmonisation de ses procédures de collatéralisation.

Liste des titres éligibles

D'après l'article 18 des statuts du SEBC et de la BCE, toutes les opérations de crédit de l'Eurosystème sont effectuées « sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts ».

À ce titre, chaque contrepartie présente des actifs en garantie de ses crédits auprès d'une banque centrale nationale de l'Eurosystème. Ces actifs doivent être conformes aux critères d'éligibilité spécifiés par l'Eurosystème dans la documentation générale sur les instruments et procédures de la politique monétaire.

L'Eurosystème accepte comme collatéral des actifs négociables et des actifs non négociables, dont notamment des créances privées. La liste des actifs négociables éligibles est disponible sur le site Internet de la BCE.

Pour la mobilisation des actifs éligibles, les contreparties de l'Eurosystème utilisent différents canaux et procédures. La mobilisation des actifs négociables requiert l'implication d'un ou de plusieurs systèmes de règlement de titres. Les actifs non négociables sont mobilisés au travers de procédures de traitement développées par chaque banque centrale nationale (mobilisation domestique) ou par l'intermédiaire d'une banque centrale correspondante (mobilisation transfrontalière).

Au cours de l'année 2017, il n'y a eu qu'un seul changement relatif aux actifs éligibles. Le 13 décembre 2017, le Conseil des gouverneurs a décidé de modifier les critères d'éligibilité des garanties applicables aux obligations bancaires non sécurisées. La décision est disponible sur le site internet de la BCE.

1.2 GESTION DES RÉSERVES DE CHANGE DE LA BCE PAR LA BCL

Depuis janvier 1999, les réserves de change de la Banque centrale européenne (BCE) sont gérées de manière décentralisée par les banques centrales nationales (BCN) de l'Eurosystème. Conformément aux règles de l'Eurosystème et en fonction d'une clé correspondant à sa part dans le capital de la BCE, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) a initialement transféré des avoirs de réserve de change à la BCE pour un montant équivalent à 74,6 millions d'euros.

La clé de répartition pour la souscription au capital est ajustée tous les cinq ans sur la base du produit intérieur brut (PIB) et de la population. Suite à l'adoption de l'euro par la Lituanie en 2015, la pondération de la BCL dans la clé de répartition du capital de la BCE a été fixée à 0,2030 % au 1^{er} janvier 2016. Au

¹⁷ En anglais, *European Financial Stability Facility* (EFSF).

¹⁸ En anglais, *European Stability Mechanism* (ESM).

¹⁹ En anglais, *Advisory Group on Market Infrastructures for Securities and Collateral*.

²⁰ Voir infra 1.6.1.

31 décembre 2017, les réserves de la BCE gérées par la BCL correspondaient à une valeur de marché de 365,3 millions d'euros. Un des objectifs de la gestion de ces réserves de change est de permettre à la BCE de disposer à tout moment d'un montant suffisant de liquidités pour d'éventuelles interventions sur les marchés des changes. La sécurité et la liquidité sont donc des exigences essentielles pour la gestion de ces réserves.

Dans le même contexte, le montant des avoirs en or, qui font l'objet d'une gestion active, est fixé par la BCE en tenant compte de considérations stratégiques ainsi que des conditions du marché.

1.3 GESTION DES AVOIRS DE LA BCL

1.3.1 Cadre conceptuel

1.3.1.1 Objectifs de la politique d'investissement

Les principaux objectifs de la politique d'investissement sont de générer un revenu régulier et d'assurer, à long terme, un rendement tenant compte de considérations de préservation du capital, de stabilité des valeurs et de liquidité. La BCL applique une politique d'investissement coordonnée, progressive et proactive, en ligne avec le principe de la répartition des risques et fondée sur la théorie moderne de gestion de portefeuille.

L'approche d'investissement se base sur :

- l'analyse des économies et des marchés financiers internationaux ;
- la décision d'allocation des actifs sous gestion par une appréciation des rendements sur les différents marchés internationaux ;
- l'élaboration d'une stratégie clairement définie ;
- la conservation de la valeur en capital des avoirs par une politique de diversification des risques et l'exigence d'une qualité particulière en matière d'investissement ;
- l'application de mesures strictes de contrôle des risques.

Les décisions d'investissement se prennent sur base d'analyses techniques et fondamentales. Les décisions d'investissement tiennent compte :

- des risques de marché (taux d'intérêt, cours de change, cours des actions, prix des matières premières) ;
- des risques de crédit (critères de notations minimales par les agences de notation internationales) ;
- des risques de liquidité (limites de concentration par secteur, par émetteur et par émission, effort de diversification géographique dans la gestion journalière).

1.3.1.2 Mesure de performance

La qualité des décisions d'investissement est mesurée en comparant les performances à des valeurs de référence externes élaborées par de grandes banques d'investissement. Ceci permet d'attribuer des performances relatives à tous les niveaux de décision (stratégiques et tactiques) ainsi qu'à la gestion journalière.

1.3.2 Structure institutionnelle

La gestion des avoirs repose sur une structure impliquant, outre le contrôle des risques, cinq niveaux d'intervention.

Niveau 1 : le Conseil

Le Conseil approuve les lignes directrices du cadre de la gestion des avoirs. Il a ainsi autorisé la BCL à s'engager dans la gestion d'avoirs de tiers et à constituer des portefeuilles propres afin d'assurer la diversification de ses revenus. Parmi ces lignes directrices figure également le cadre du contrôle des risques appliqué pour la gestion des avoirs.

Niveau 2 : la Direction

La Direction définit et chiffre le cadre de la gestion des risques. Elle définit la *Maximum Risk Allowance* (MRA) qui correspond au niveau de risque maximal pris dans la gestion des avoirs de la BCL. La Direction détermine les mesures de la gestion des risques comme la méthode de calcul de la valeur à risque (VaR) et l'application des scénarios de tests de résistance aux risques²¹. Elle fixe aussi les seuils d'alerte qui génèrent la convocation de réunions d'urgence à des fins d'évaluation et d'arbitrage. En outre, elle détermine le cadre annuel chiffré.

Niveau 3 : le Comité de gestion actif-passif

Le Comité de gestion actif-passif détermine la valeur de référence stratégique, dans le respect du cadre annuel fixé par la Direction, en étudiant l'impact de chaque profil de risque (risque de marché, de crédit, de liquidité) engendré par les politiques d'investissement proposées, non seulement sur l'ensemble des lignes de l'actif et du passif, mais également sur le compte de profits et pertes de la BCL. Au cours de l'année, le Comité de gestion actif-passif évalue régulièrement les résultats de la politique d'investissement.

Niveau 4 : les Comités tactiques

Les comités tactiques élaborent des propositions de valeurs de référence tactiques, dans le respect des marges autorisées par rapport à la valeur de référence stratégique, et suivent les évolutions des portefeuilles à plus court terme.

Les comités tactiques sont les suivants :

- le Comité de gestion ;
- le Comité réserves de change de la BCE ;
- le Comité de référence tactique du fonds de pension.

Niveau 5 : les Gestionnaires

Les gestionnaires effectuent les transactions dans le cadre des limites autorisées s'appliquant tant à l'intégralité du portefeuille qu'aux investissements individuels.

1.3.3 Contrôle des risques

Les gestionnaires de risques suivent l'ensemble des positions de tous les portefeuilles et le respect des limites d'investissement prédéfinies. Ce suivi est effectué quotidiennement et indépendamment du *front-office* de la BCL. Il est complété par des mesures de la gestion des risques comme la méthode de calcul de la valeur à risque (VaR) et l'application des scénarios de tests de résistance aux risques.

1.3.4 Structure et composition des portefeuilles

La majeure partie 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.

La BCL gère différents types de portefeuilles.

Portefeuille à caractère permanent

Le portefeuille à caractère permanent investit les fonds propres de la BCL. Ce portefeuille, libellé en euros, a pour principal objectif de maximiser le rendement en fonction des contraintes de risque précitées (voir point 1.3.2). Au 31 décembre 2017, ce portefeuille (intérêts courus inclus) représentait une valeur totale de marché de 1 106 millions d'euros.

²¹ En anglais, *Stress testing*.

Au cours de l'année 2017, la part des titres à revenu fixe de maturité supérieure à trois ans a été augmentée de 50 % à 51 % du portefeuille, alors que le pourcentage des obligations d'une échéance de un à trois ans est resté à 19 %. Fin 2017, la part des obligations à taux variable et les titres à taux fixe de maturité inférieure à un an est passée de 31 % à 30 % du portefeuille.

Les valeurs incluses dans ce portefeuille sont largement diversifiées, tant au niveau des secteurs géographiques que des secteurs d'activité et des émetteurs.

Portefeuille de liquidités

Le portefeuille de liquidités représente les autres actifs, constitués en grande partie sur la base d'un accord au sein de l'Eurosystème en contrepartie des comptes TARGET2 et d'autres passifs.

Ce portefeuille poursuit également un objectif d'optimisation des revenus. Les instruments utilisés sont principalement des obligations à court terme à coupon fixe, des obligations à coupon variable et des billets de trésorerie, à condition que ces instruments répondent à des exigences de notation strictes et prédéfinies. Dans un environnement de taux d'intérêt à court terme négatifs, le montant investi dans le portefeuille a été réduit. Au 31 décembre 2017, le portefeuille de liquidités (intérêts courus inclus) représentait une valeur totale de marché de 4 millions d'euros.

Tableau 5 :
Répartition des avoirs au 31 décembre 2017

	Portefeuille à caractère permanent	Portefeuille de liquidités
<1 an	30 %	0 %
1-3 ans	19 %	0 %
> 3 ans	51 %	100 %

Portefeuille de réserves propres en devises

Le portefeuille de réserves propres en devises a pour objectif principal la mise en place d'un portefeuille d'intervention en sus des réserves communes de change transférées à la BCE. Ainsi, ce portefeuille a pour principales exigences la sécurité et la liquidité. Au 31 décembre 2017, la valeur totale des actifs en devises était de 155 millions d'euros.

Portefeuille du fonds de pension

La gestion de ce fonds est présentée dans la section 2.2.3 du présent Rapport annuel.

Portefeuille de réserves de la BCE

La gestion de ce portefeuille est présentée dans la section 1.2 du présent Rapport annuel.

Portefeuilles pour compte de tiers

La BCL offre des services non standardisés de gestion discrétionnaire à des clients institutionnels (banques centrales et organisations internationales). Elle figure aussi, au sein de l'Eurosystème, comme *European Service Provider* (ESP), parmi six banques centrales de l'Eurosystème offrant une gamme de services de gestion des réserves en euros à des clients institutionnels (banques centrales, autorités publiques, organisations internationales), dans un cadre de services standardisés défini par la BCE.

1.4 BILLETS ET PIÈCES

La Banque centrale du Luxembourg (BCL), en coopération avec la Banque centrale européenne (BCE) et les autres banques centrales de l'Eurosystème, est en charge de la mise en circulation des billets et des pièces en euros. Elle participe au maintien de la confiance du public dans la monnaie commune en assurant la gestion de la circulation fiduciaire et en luttant contre le faux monnayage. À travers ses activités dans le domaine de la numismatique luxembourgeoise, elle contribue à la promotion du Grand-Duché de Luxembourg.

1.4.1 Production de signes monétaires

Au sein de l'Eurosystème, la production de billets en euros est attribuée selon un schéma de mise en commun décentralisée adopté en 2002. Chaque banque centrale nationale (BCN) est responsable de la fourniture d'une partie des besoins totaux pour des coupures déterminées. Les billets en euros sont produits en fonction des besoins exprimés par les BCN participantes et agrégés par la BCE.

Dans ce cadre, la BCL était chargée en 2017 de la production de 14,21 millions de billets de 50 euros de la série Europe pour les besoins de l'Eurosystème (contre 15,4 millions de billets de 50 euros de la série Europe en 2016). La BCL a fait produire ces billets en ayant recours à un appel d'offres. Cet appel d'offre est organisé avec d'autres banques centrales (section 1.4.4 Coopération nationale et internationale).

En vertu d'un accord conclu avec l'État luxembourgeois, la BCL assure aussi la production des pièces luxembourgeoises en euros qu'elle met en circulation. Disposant de stocks de pièces encore suffisants, la BCL n'a fait produire qu'un million de pièces millésimées 2017 afin de couvrir les besoins des agents économiques et des numismates, alors que l'année précédente la commande portait sur 42,5 millions de pièces millésimées 2016.

1.4.2 Circulation des signes monétaires

1.4.2.1 Signes monétaires en euros

1.4.2.1.1 Les billets

Le nombre total des billets émis par la BCL au cours de l'année 2017 s'élevait à 7,6 millions. Le nombre de billets de 10 et 20 euros versés excède celui des billets prélevés. Ceci signifie que les organismes financiers ont versé davantage de ces billets à la BCL qu'ils ne lui en ont prélevés. Ce phénomène s'explique par l'apport de ces coupures par les touristes et, surtout, par les travailleurs frontaliers.

Concernant les dénominations de 100, 200 et 500 euros la demande a continué d'augmenter au Luxembourg.

Au niveau européen, la circulation du billet de 500 euros a diminué en 2017 suite à l'annonce en mai 2016 par la BCE de la décision de l'Eurosystème de mettre fin à la production et à l'émission de cette dénomination. Cette baisse a été partiellement compensée par une demande plus élevée pour les billets de 50, 100 et 200 euros. Au 31 décembre 2017, le nombre de billets mis en circulation par l'Eurosystème atteignait 21,4 milliards de billets, soit une progression de 5,9 % par rapport à l'année 2016.

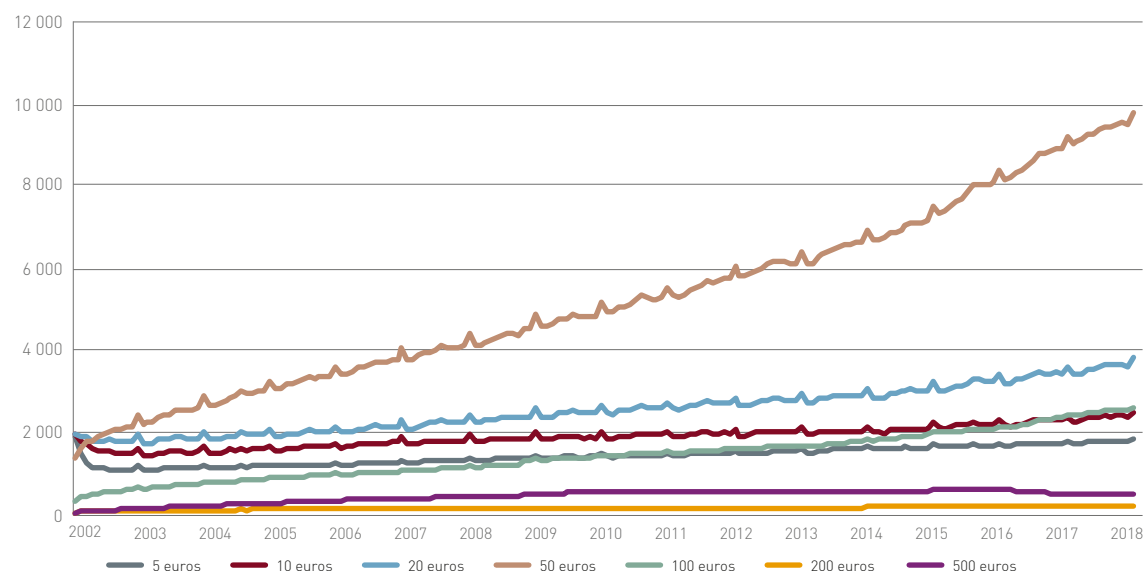


M. Roland Weyland, Directeur de la BCL

Le graphique ci-après illustre les tendances dans l'évolution de la circulation des différentes dénominations.

Graphique 5 :

Évolution du nombre de billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème depuis 2002
(en millions de billets)

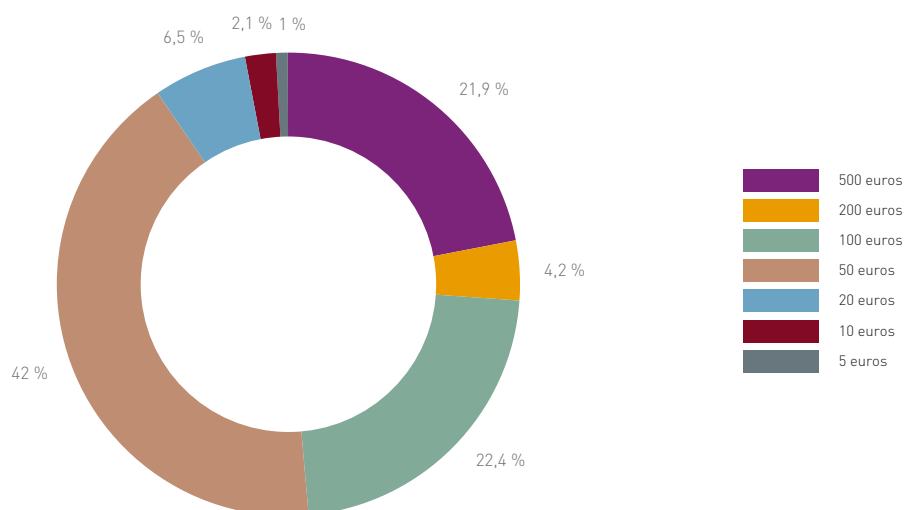


Source : BCE

En termes de valeur, les émissions nettes de billets au Luxembourg ont augmenté de 1,1 milliard d'euros, soit une augmentation de 1,1 % par rapport à l'année précédente. Au niveau européen, les émissions nettes ont augmenté de 44,5 milliards, soit une progression de 4 %. Dans la zone euro, le montant total en circulation était de 1 170,7 milliards d'euros fin 2017. La répartition par dénomination est reprise dans le graphique ci-dessus.

Graphique 6 :

Répartition de la valeur des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème au 31 décembre 2017



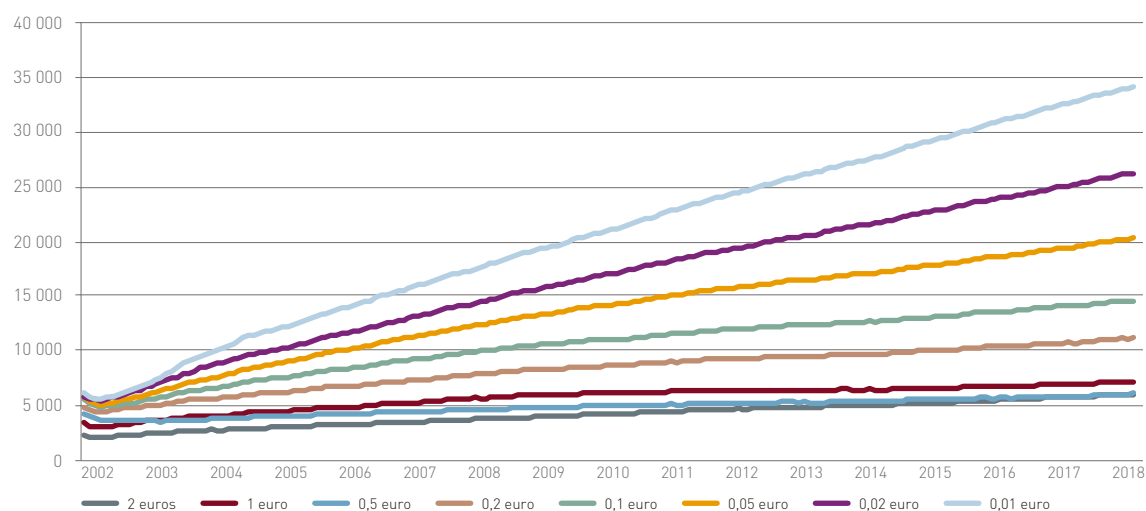
Source : BCE

1.4.2.1.2 Les pièces

Le volume des pièces mises en circulation au Luxembourg au cours de l'année 2017 a augmenté de 26 millions de pièces, affichant ainsi une croissance de 3,3 % par rapport à l'année précédente. Pour la zone euro, le nombre total de pièces en euros en circulation a augmenté de 4,2 %, atteignant 126 milliards de pièces. Quant à la valeur des pièces en euros en circulation dans la zone euro, celle-ci s'élevait à 28 milliards d'euros, affichant une augmentation de 4 %. La valeur des pièces en circulation au Luxembourg a augmenté de 3,1 %.

Graphique 7 :

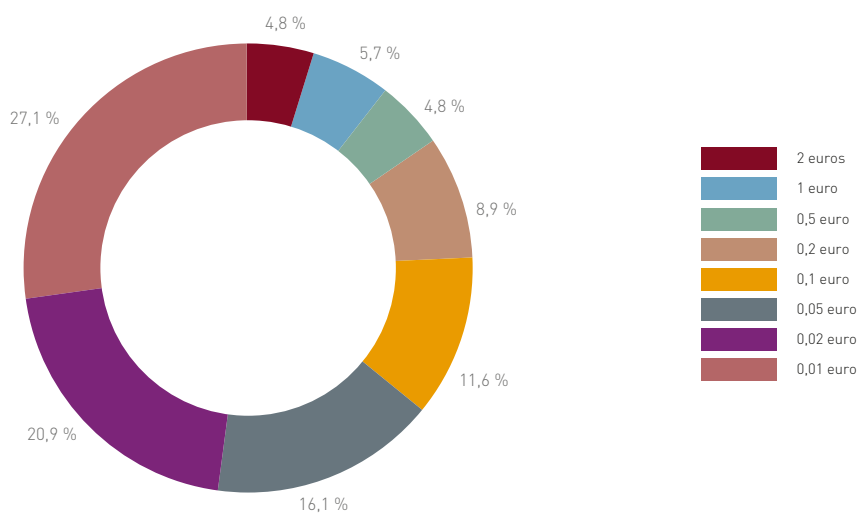
Évolution du nombre de pièces en euros mises en circulation au sein de la zone euro depuis 2002
(en millions de pièces)



Source : BCE

Graphique 8 :

Répartition du volume des pièces de la zone euro en circulation selon les dénominations au 31 décembre 2017



Source : BCE

1.4.2.2 Billets en francs luxembourgeois

Au cours de l'année sous revue, la valeur globale des billets en francs luxembourgeois émis par l'Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) non présentés à l'échange est passée de 202,7 millions de francs à 202,1 millions de francs, soit une diminution de 0,31 %. La valeur totale exprimée en euros équivaut à plus ou moins 5 millions.

Tableau 6 :
Billets LUF encore en circulation au 31 décembre 2017

Billet LUF	Nombre	Valeur en LUF	Valeur en EUR
5 000	10 955	54 775 000	1 357 836,78
1 000	68 384	68 384 000	1 695 195,08
100	789 493	78 949 300	1 957 102,03
	868 832	202 108 300	5 010 133,89

[1 EUR = 40,3399 LUF]

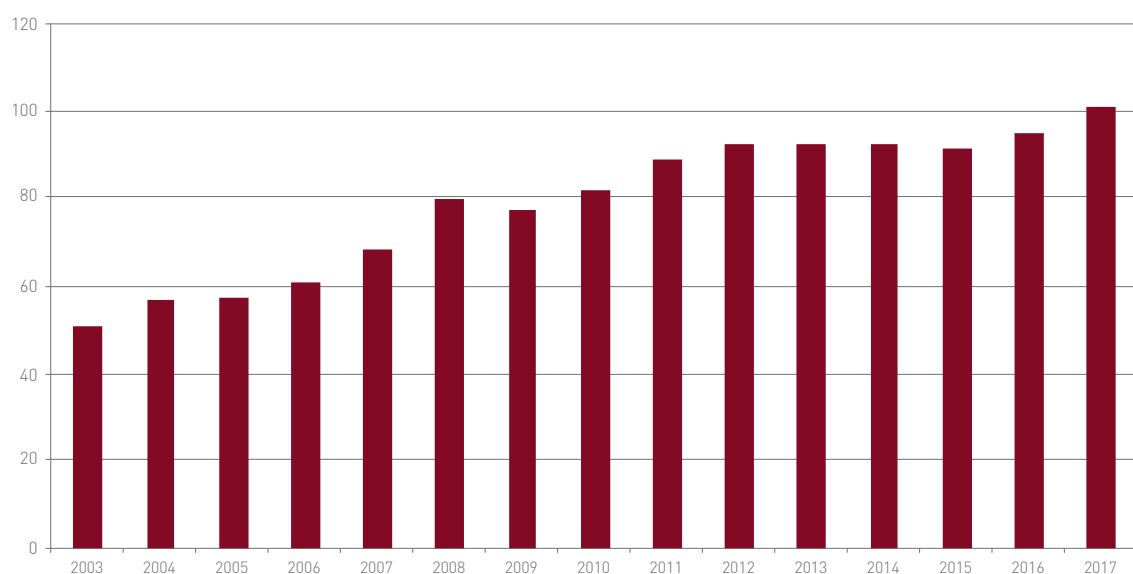
Depuis fin 2004, les pièces en francs luxembourgeois ne sont ni remboursées, ni échangées.

1.4.3 Gestion des signes monétaires

Le volume des billets en euros versés par les organismes financiers à la BCL a augmenté de 6,2 % par rapport à l'année précédente, passant de 94,9 millions à 100,8 millions de billets. Au cours des trois dernières années, les versements de billets effectués auprès de la BCL ont continuellement augmenté, dépassant en 2017 pour la première fois le seuil de 100 millions de billets.

Le graphique ci-après décrit l'évolution de ces versements effectués auprès de la BCL depuis 2003.

Graphique 9 :
Versements de billets par les organismes financiers à la BCL (en millions de billets)



Source : BCL

Les billets versés ont été traités à l'aide des machines de tri. Ces machines effectuent des contrôles d'authenticité et de propreté des billets. Toutes dénominations confondues, 16,4 millions de billets ont été détruits en raison de leur inaptitude à la circulation, contre 10,5 millions en 2016, soit un taux moyen de destruction de 17,4 % contre 10,6 % l'année précédente. Ce taux affiche une grande disparité selon les dénominations traitées. Il est également en augmentation ces dernières années en raison du remplacement de la première série de billets euro par la série « Europe ».

1.4.4 Coopération nationale et internationale

Dans le cadre de la répression de la contrefaçon de signes monétaires en euros, la BCL travaille en étroite collaboration avec la Banque centrale européenne (BCE) et les autorités compétentes nationales. Pour l'analyse des contrefaçons et des signes monétaires détériorés, la BCL coopère depuis 2002 avec la Banque de France et la Deutsche Bundesbank.

La BCL coopère également avec huit banques centrales (les banques centrales de Belgique, d'Estonie, d'Irlande, de Chypre, de Lettonie, de Malte, des Pays-Bas et de Finlande) dans le cadre de la gestion et de la maintenance de l'application informatique, dénommée *CashSSP*. Cette application permet non seulement de gérer les stocks de billets et de pièces et de suivre les activités de tri de la monnaie fiduciaire, mais aussi de recevoir de manière sécurisée les annonces de versements et de prélèvements de la part des banques de la place.

Depuis plusieurs années la BCL met en commun avec sept banques centrales de l'Eurosystème (les banques centrales d'Estonie, de Chypre, de Malte, des Pays-Bas, de Slovaquie, de Slovénie et de Finlande) sa quote-part de billets à produire. Cette mise en commun a pour but de partager les ressources et l'expérience indispensables au suivi d'une production de billets.

1.4.5 Émission de la nouvelle série de billets « Europe »

La série de billets « Europe », basée comme la première série sur le thème des « Époques et styles en Europe », est mise en circulation progressivement : le premier billet de la nouvelle série, celui de 5 euros, a été mis en circulation le 2 mai 2013, suivi le 23 septembre 2014 par celui de 10 euros et le 25 novembre 2015 par celui de 20 euros. Dévoilé au public le 5 juillet 2016, le billet de 50 euros a été mis en circulation le 4 avril 2017.

Suite à la décision du Conseil des gouverneurs en 2016, l'émission du billet de 500 euros sera arrêtée vers la fin 2018, au moment où les billets de 100 et 200 euros de la série « Europe » seront mis en circulation. Les autres dénominations, de 5 à 200 euros, resteront en place. La date de la perte du cours légal de la première série sera communiquée en temps utile. Les billets de la première série resteront échangeables dans les banques centrales nationales de la zone euro pour une période indéterminée.

Des signes de sécurité nouveaux ou améliorés sont incorporés aux billets de la série « Europe » pour garantir une protection avancée contre le faux-monnayage et permettre au public de distinguer rapidement un billet authentique d'une contrefaçon.

1.4.6 Émissions numismatiques

La BCL émet des produits numismatiques sur le thème de l'histoire et de la culture du Grand-Duché de Luxembourg. Son espace numismatique a effectué plus de 2 100 opérations de vente en 2017. Près de 3 600 colis ont été envoyés à travers la vente par correspondance traditionnelle ou par le biais du site Internet de vente en ligne des produits numismatiques (<https://eshop.bcl.lu>).

Au cours de l'année 2017, la BCL a émis les produits numismatiques suivants :

- une pièce commémorative de 2 euros dédiée au 50^e anniversaire du volontariat de l'armée luxembourgeoise ;
- le set BU 2017 qui comprend l'ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2017 (y compris la première pièce commémorative de 2 euros) ;
- une deuxième pièce commémorative de 2 euros dédiée au 200^e anniversaire de la naissance du Grand-Duc Guillaume III ;
- le set PROOF 2017 de dix pièces ;
- une pièce en argent-niobium dédiée au château d'Useldange et constituant le neuvième élément de la série consacrée aux châteaux du Luxembourg ;
- une pièce en argent-or nordique dédiée à la rainette verte et constituant le neuvième élément de la série consacrée à la faune et la flore au Luxembourg ;
- une pièce en or nordique-argent dédiée au pont « Grand-Duc Adolphe (Nei Bréck) » et constituant le deuxième élément de la série consacrée aux ouvrages remarquables au Luxembourg.

1.5 STATISTIQUES

La Banque centrale du Luxembourg (BCL) développe, collecte, compile et diffuse un vaste ensemble de statistiques qui lui permettent d'accomplir ses missions légales au sein du Système européen de banques centrales (SEBC), du Comité européen du risque systémique (CERS), ainsi qu'au niveau national. Ces informations sont également utilisées par d'autres institutions nationales telles que l'Institut national de la statistique et des études économiques (STATEC) et la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) dans le contexte de leurs missions respectives.

Dans le cadre de l'accord de coopération entre la BCL et le STATEC, la production des statistiques trimestrielles des comptes financiers (à l'exception des données sur le secteur public) est effectuée par la BCL depuis mars 2013.

Dans le cadre d'un accord de coopération tripartite entre la BCE, le Mécanisme européen de stabilité (MES)²² et la BCL, cette dernière s'est engagée à compiler des agrégats macroéconomiques sur base des données comptables transmises par le MES. Ces données statistiques sont nécessaires à la BCE pour compiler les agrégats de la zone euro, le MES étant considéré comme une société financière résidente de la zone euro.

Au cours de l'année 2014, la Banque populaire de Chine (BPC) et la BCL ont signé un Protocole d'accord visant à établir une coopération entre les deux institutions en termes de surveillance, d'échange d'informations et d'évaluation concernant le marché en renminbi. Dans le cadre de cet accord, la BCL suit les développements de ce marché et fournit régulièrement à la BPC des informations y relatives.

Depuis 2012, la BCL collecte des statistiques sur les instruments et les opérations de paiement. Certaines de ces données sont transmises sous forme agrégée à la BCE. Les données collectées fournissent notamment des informations sur l'utilisation des différents instruments de paiement en vigueur au Luxembourg ainsi que sur l'utilisation des différents canaux de règlement. Les paiements réalisés en monnaie électronique sont également couverts par la collecte.

Finalement, sur base de l'accord de coopération dans le domaine des statistiques sur les finances publiques, le STATEC et la BCL coopèrent en vue d'améliorer les flux d'information entre les deux institutions.

²² En anglais, *European Stability Mechanism* (ESM).

Le Règlement (UE) 2016/1384 de la BCE du 2 août 2016 modifiant le règlement (UE) n° 1011/2012 (BCE/2012/24) concernant les statistiques sur les détentions de titres (BCE/2016/22) a introduit l'obligation de collecte auprès des groupes bancaires résidents. La BCL a débuté les travaux préparatifs courant 2017 et a publié des instructions techniques en décembre 2017. Un premier reporting est attendu pour la période de référence de septembre 2018.

En 2017, la BCL a également continué ses travaux préparatifs en vue de la collecte AnaCredit, introduite par le Règlement (UE) 2016/867 de la BCE du 18 mai 2016 relatif à la collecte de données granulaires sur le crédit et le risque de crédit (BCE/2016/13). Ce règlement, transposé par la circulaire BCL 2017/40 du 21 avril 2017, prévoit une mise en œuvre du projet AnaCredit en plusieurs étapes. Cependant, seule l'étape 1 est explicitée, alors que les étapes suivantes seront réévaluées ultérieurement. En termes de périmètre, l'étape 1 couvre uniquement les crédits accordés par les établissements de crédit à des personnes morales. L'étape 1 commencera le 1^{er} septembre 2018. L'Article 2.2 du Règlement prévoit toutefois la transmission d'une première série de données de référence des contreparties six mois avant le début de l'étape 1.

La BCL publie sur son site Internet un grand nombre de statistiques relatives au secteur financier et met à la disposition du STATEC certaines des données nécessaires dans le cadre du Standard spécial de dissémination de données du Fonds monétaire international (FMI).

La BCL, en collaboration avec la CSSF, a participé en 2017 à l'élaboration du rapport sur le *Shadow banking* du Conseil de stabilité financière²³, en fournissant l'ensemble des données statistiques requises pour cet exercice.

Au cours de l'année 2017, plusieurs modifications ont été mises en œuvre de manière à répondre à la demande croissante du public et à améliorer les informations mises à la disposition des utilisateurs, notamment sur les données concernant les titres et les investissements directs.

Finalement, la BCL a poursuivi ses efforts visant à rendre les statistiques plus accessibles et plus conviviales, notamment en améliorant ses communiqués de presse statistiques relatifs à l'activité bancaire dans le but de fournir des informations plus détaillées sur l'évolution du crédit bancaire.

1.6 SYSTÈMES DE PAIEMENT ET DE RÈGLEMENT-TITRES

1.6.1 Vision 2020

Vision 2020 est le programme d'amélioration des infrastructures de marché européennes de l'Eurosystème. Ce programme est composé de trois grands projets, à savoir :

- le développement d'un service de règlement interbancaire en temps réel des paiements instantanés (TARGET Instant Payment System - TIPS) qui sera opérationnel en 2018 ;
- la fusion du système de paiements de gros montants TARGET2 (T2) avec TARGET2-securities (T2S) prévue pour 2021 ; et
- la création d'un système de gestion du collatéral (Eurosystème Collateral Management System - ECMS) prévue en 2022.

En sa qualité de membre de l'Eurosystème, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) prendra part à ces trois projets et assurera la promotion de l'utilisation de ces infrastructures au Luxembourg.

23 En anglais, *Global Shadow Banking Monitoring Report* (FSB).

1.6.2 Système de règlement brut en temps réel TARGET2

Depuis le 19 novembre 2007, le système de règlement brut en temps réel TARGET2 fonctionne sur la nouvelle plate-forme unique exploitée conjointement par 25 banques centrales du Système européen de banques centrales (SEBC). Parmi ces banques centrales, 20 proviennent de la zone euro.

La composante luxembourgeoise TARGET2-LU compte actuellement 44 participants directs (soit trois de plus qu'en 2016). S'y ajoutent 36 participants indirects (soit un de moins qu'en 2016) et trois systèmes auxiliaires (soit un de moins qu'en 2016).

Paievements nationaux

En 2017, les participants à TARGET2-LU ont échangé 20 419 paiements en moyenne mensuelle (contre 20 802 en 2016) pour une valeur de 77,5 milliards d'euros (contre 83,2 milliards d'euros en 2016). Un total de 12 694 ou 62,2 % de ces paiements étaient des paiements clients. Leur valeur représentait en moyenne mensuelle 6,6 milliards d'euros, soit 8,6 % de toute la valeur nationale échangée.

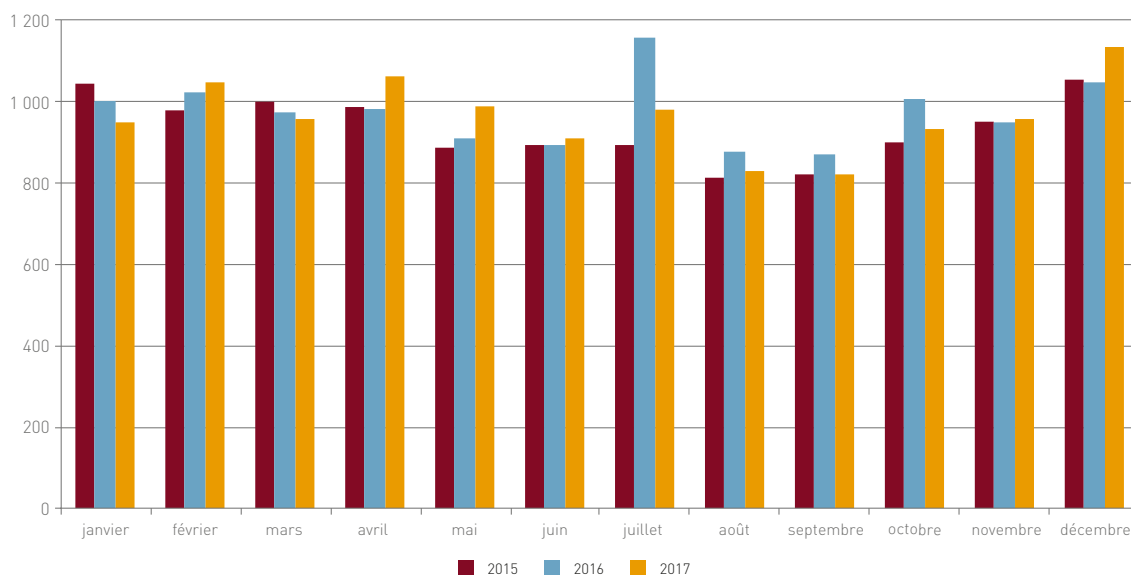
Sur le plan national, après la forte baisse en 2014 (-12,8 %), nous constatons une stabilisation du volume en 2015 (+0,01 %), en 2016 (+0,05 %) et en 2017 (-0,02 %). Si la baisse de 2014 était imputable à la date butoir de l'Espace unique de paiements en euros (SEPA²⁴), cette dernière n'a plus eu d'effet depuis 2015.

En parallèle, la valeur des paiements domestiques échangée en 2017 a baissé de 6,8 %. La diminution s'explique par une plus faible hausse des paiements clients (10,7 %), tandis que la valeur des paiements interbancaires a présenté une plus forte diminution de 8,2 %.

Le graphique suivant illustre l'évolution des moyennes journalières en termes de volume des paiements nationaux.

Graphique 10 :

Paievements domestiques : évolution des volumes journaliers moyens



Sources : CRAKS1 / TARGET2

24 En anglais, *Single Euro Payment Area* (SEPA). SEPA concerne une cinquantaine de zones géographiques, les 28 pays de l'Union européenne et les pays de l'Espace économique européen ainsi que leurs territoires.

Paielements transfrontaliers

En 2017, les participants à TARGET2-LU ont envoyé en moyenne mensuelle 99 474 paiements vers les autres pays de l'UE (contre 100 857 paiements en 2016), soit une baisse de 1,4 %. La valeur moyenne mensuelle de ces paiements représente une hausse de 24,9 % à 821 milliards d'euros (contre 657 milliards d'euros en 2016). Le volume des paiements clients a diminué de 15,3 % pour atteindre 43 739 transferts, représentant ainsi 44 % du volume transfrontalier total. La part relative des paiements clients est en baisse de 7,3 % pour l'année 2017, contre une baisse de 1,5 % en 2016. Le volume des paiements interbancaires a augmenté de 13,3 % pour atteindre une moyenne mensuelle de 55 735 paiements en 2017 (contre 49 187 en 2016).

En valeur, la moyenne mensuelle des paiements clients a augmenté de 21 % et se chiffrait à 48,27 milliards d'euros, soit 5,9 % du total de la valeur échangée. La valeur des paiements interbancaires a augmenté de 25,14 % à 772,5 milliards d'euros.

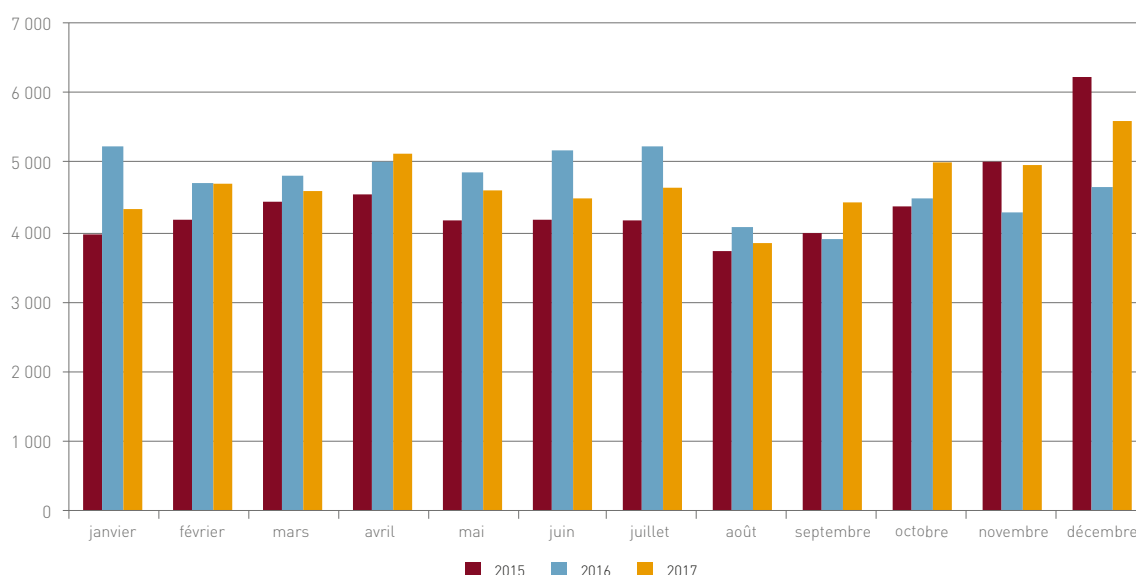
Globalement, les paiements transfrontaliers ont diminué de 1,4 % en volume et ont augmenté de 24,9 % en valeur. La valeur moyenne par transfert émis se chiffrait ainsi à 8,25 millions d'euros (contre 6,5 millions d'euros en 2016). La valeur moyenne d'un transfert interbancaire est passée de 11,4 millions d'euros en 2015 à 12,6 millions d'euros en 2016 et ensuite à 13,86 millions d'euros en 2017.

Les participants à TARGET2-LU ont reçu de l'étranger 99 127 paiements en moyenne mensuelle en 2017, contre 84 459 en 2016 (+17,4 %). Ils ont envoyé 120 595 paiements en moyenne mensuelle en 2017, contre 121 995 en 2016 (-1,1 %). Avec 907,8 milliards d'euros, la valeur totale des paiements reçus a été de 3,1 % inférieure à la valeur envoyée (937,2 milliards d'euros).

Les graphiques suivants illustrent l'évolution des moyennes journalières du volume et de la valeur des paiements transfrontaliers émis par les participants luxembourgeois.

Graphique 11 :

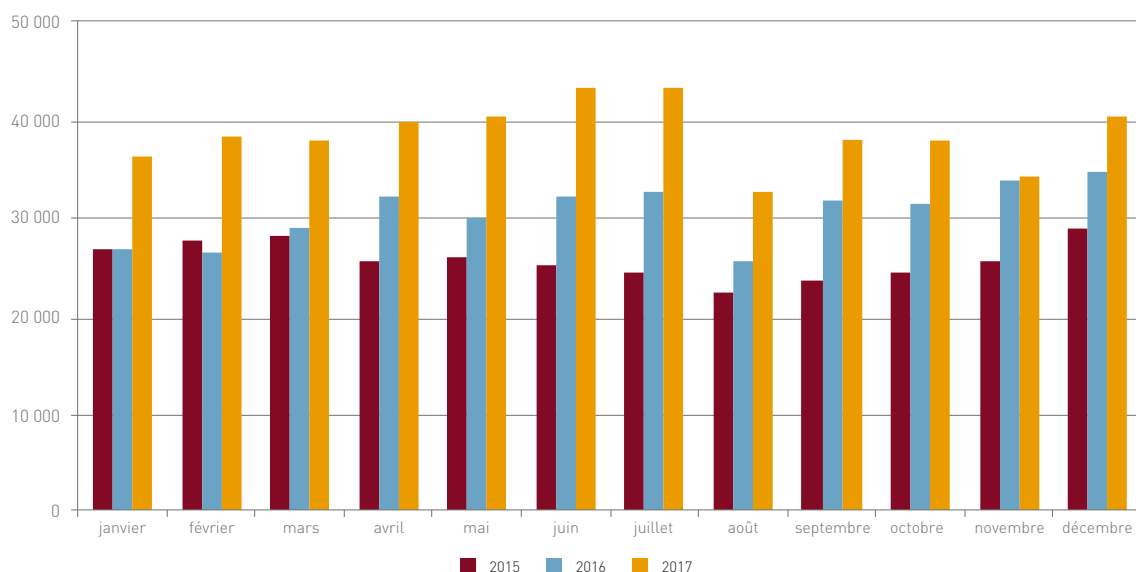
Paielements transfrontaliers envoyés : évolution des volumes journaliers moyens



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Graphique 12 :

Paielements transfrontaliers émis : évolution des valeurs journalières moyennes (millions euros)



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Chiffres agrégés des paiements nationaux et transfrontaliers

Le nombre total de paiements émis par les participants à TARGET2-LU au cours de l'année 2017 a atteint 1 438 717 transactions (contre 1 459 906 en 2016, soit une diminution de 1,5 % sur une année). Un total de 677 193 ou 47,1 % de ces paiements étaient des paiements clients.

Le tableau 6 donne une vue globale de la moyenne journalière des volumes de paiements émis par année depuis 2014.

La valeur mensuelle moyenne de tous les paiements émis en 2017 se chiffre à 937,2 milliards d'euros, dont 56,8 milliards d'euros (6,1 %) pour des paiements clients. En 2017, 81,3 % de ces paiements avaient une valeur inférieure à 250 000 euros, ce qui est similaire aux années 2013 à 2016 et où le taux des paiements inférieurs à 250 000 euros se situait juste au-dessus de 80 %.

En moyenne, 68,8 % (76,2 % en 2016) des paiements clients et 83,8 % (83,1 % en 2016) des paiements inter-bancaires étaient exécutés avant l'heure de midi. Ils représentaient 52,1 % et 82,5 % des valeurs respectives.

Tableau 7 :

Volume des paiements en moyenne journalière

	Nationaux		Transfrontaliers émis		Total émis	Transfrontaliers reçus	
	Volume	(% volume émis)	Volume	(% volume émis)	Volume	Volume	(% volume émis et reçu)
2014	931	(20,4)	3 639	(79,6)	4 570	2 694	(37,1)
2015	932	(17,5)	4 397	(82,5)	5 329	3 102	(36,8)
2016	973	(17,1)	4 719	(82,9)	5 692	2 968	(34,3)
2017	965	(17,0)	4 701	(83,0)	5 666	3 653	(39,2)
Variation 2016-2017	-0,8 %		-0,4 %		-0,5 %	+23,1 %	

Source : BCL

TARGET2-LU par rapport aux autres systèmes participant à TARGET2

L'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 ont exécuté en 2017 en moyenne mensuelle 7,43 millions de paiements (montant supérieur de 0,1 million à celui de 2016). La composante luxembourgeoise contribuait pour 1,66 % au volume global échangé (1,7 % en 2016). La valeur mensuelle moyenne échangée totalisait 36 038 milliards d'euros (38 301 milliards d'euros en 2016). La part luxembourgeoise dans la valeur échangée était de 2,56 % (1,9 % en 2016).

En 2017, 57 % (les années précédentes 62 %) du volume des paiements exécutés par l'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 représentaient des paiements clients. La part des paiements interbancaires était à nouveau en baisse, l'année passée de 6 %, pour atteindre 23 %.

Pour la composante luxembourgeoise, tous types de paiements entre les participants nationaux représentaient 17 % du volume (17,1 % en 2016), et 52,7 % du volume représentaient les paiements interbancaires (MT202) dans l'Eurosystème (46,9 % en 2016).

La valeur moyenne d'un paiement TARGET2 était de 4,8 millions d'euros en 2017 (5 millions d'euros en 2016), et celle d'un paiement TARGET2-LU de 7,49 millions d'euros (6,1 millions d'euros en 2016).

Le record de transactions pour une journée (atteint le 18 avril 2017) était de 534 892 paiements. En 2016, le maximum était de 533 100 paiements au 30 juin. Pour le Luxembourg, le record journalier en 2017 était de 9 357 paiements réalisé le 27 décembre. Le maximum de 2016 était de 10 433 paiements atteint le 28 juillet.

Disponibilité et performance de TARGET2

La disponibilité de la plate-forme TARGET2, et donc de TARGET2-LU, a été à nouveau, comme l'année antérieure, de 100 %.

En moyenne journalière, la plate-forme unique a reçu 370 263 instructions de paiements, soit 2,61 % de plus qu'en 2016. En 2017, 100 % (contre 99,81 % en 2016) des instructions ont été traitées endéans les 5 minutes.

1.6.3 Instruments de paiements scripturaux

Outre les billets et les pièces, les instruments de paiement de masse les plus utilisés au Luxembourg sont les cartes de paiement, les virements et les domiciliations de créances (ou prélèvements)²⁵. La monnaie électronique sur réseau, émise et opérée par des établissements bancaires ou des établissements de monnaie électronique, est utilisée principalement pour les paiements à distance. À l'instar de l'année 2016, de nouveaux prestataires de services de paiements se sont installés au Grand-Duché de Luxembourg dans le domaine des paiements mobiles ou par internet. D'ailleurs, plusieurs banques au Luxembourg offrent des applications mobiles qui permettent d'effectuer des paiements en magasin, par internet, sur facture ou de particulier à particulier par le biais d'une application mobile. Les principaux émetteurs et acquéreurs de cartes ont développé leurs infrastructures pour permettre la technologie sans contact.

Tableau 8 :
Répartition en volume des instruments de paiement scripturaux au Luxembourg

	2016	2017
Virements et ordres permanents	31,04	30,18
Domiciliations de créances	8,16	6,19
Cartes de débit	32,43	33,37
Cartes de crédit	28,26	30,16
Chèques	0,11	0,10
Total	100	100

Source : BCL

²⁵ Les chèques ne sont pas utilisés comme instrument de paiement courant ; leur usage décroît d'année en année.

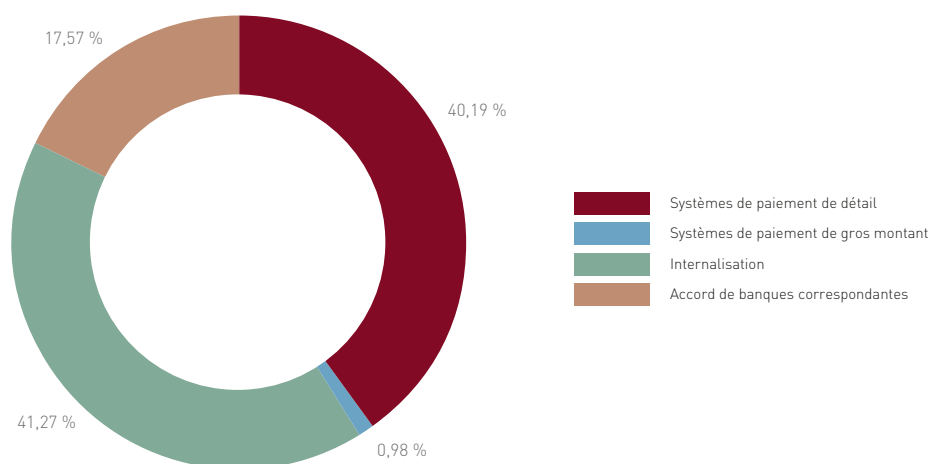
Virements et ordres permanents de clientèle

Le règlement des virements peut être internalisé au sein d'une banque, être compensé dans un système de paiement ou encore être réalisé par le biais d'accords bilatéraux avec des banques correspondantes.

Lorsqu'elles ne sont pas internalisées, les transactions de virements et d'ordres permanents (domestiques²⁶ et transfrontaliers) des banques luxembourgeoises sont majoritairement compensées dans des systèmes de paiement de détail (cf. graphique ci-dessous).

Graphique 13 :

Part de volume des virements de clientèle en 2017. Répartition par canal de règlement



Source : BCL

Tableau 9 :

Volumes et valeurs des virements de clientèle²⁷ :

Virements de clientèle émis	2016 ²⁷	2017	Variation annuelle (%)
Volume total de virements de clientèle (en millions de transactions)	73,36	77,76	6
Volume de virements de clientèle exécutés pour des clients non-IFM ²⁸ (en millions de transactions)	71,09	75,83	6,67
Valeur moyenne des virements de clientèle ²⁹ (en euro)	3 853	3 645	-5,40

Source : BCL

En 2017, le volume total de virements de clientèle émis au Luxembourg s'est élevé à 77,76 millions, dont 75,83 millions exécutés pour le compte de clients qui ne sont pas des institutions financières monétaires.

²⁶ Les virements et les domiciliations sont considérés comme domestiques lorsque les comptes du bénéficiaire et du payeur sont détenus auprès d'établissements de paiement luxembourgeois.

²⁷ Sont inclus les virements faisant suite à un ordre permanent.

²⁸ Les chiffres pour l'année 2016 ont été actualisés suite à la réception de données révisées.

²⁹ IFM = Institution financière monétaire. La catégorie des non-IFM inclut les entreprises, les particuliers, les fonds d'investissements non monétaires et le gouvernement.

³⁰ Il s'agit de la valeur moyenne des virements traités dans les systèmes de détail Step2 et Equens.

Les transactions traitées dans les systèmes de détail (ex. : Step2, Equens) constituent un indicateur des virements réalisés par les particuliers et par les entreprises. En 2017, la valeur moyenne de ces virements s'est élevée à 3 645 euros.

Domiciliations de créances

Comme pour les virements, le règlement interbancaire des domiciliations européennes SEPA des banques luxembourgeoises est majoritairement compensé dans des systèmes de paiement de détail.

Domiciliations de créances (SEPA et non-SEPA)

	2016	2017	Variation annuelle (%)
Volume (en millions de transactions)	19,30	20,26	4,97
Valeur (en millions d'euro)	9 896	11 131	12,48

Source : BCL

Cartes de paiement au Luxembourg

Les banques et les autres catégories de prestataires de services de paiement luxembourgeois émettent des cartes de débit et de crédit de systèmes internationaux.

L'activité de cartes de paiements en 2017 et sa variation par rapport à l'année précédente sont représentées dans les tableaux ci-dessous³¹.

Nombre de cartes de paiement émises au Luxembourg

Volume (en nombre de cartes)	2016 ³¹	2017	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	722 789	769 885	6,52 ³²
Cartes de crédit	1 588 605	1 803 833	13,55 ³³

Source : BCL

Transactions effectuées à l'aide de cartes émises au Luxembourg³⁵ (activité d'émission)

Volume (en millions de transactions)	2016	2017	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	76,66	85,98	12,16 ³⁵
Cartes de crédit	66,80	77,72	16,35 ³⁶

Valeur (en milliards d'euros)	2016	2017	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	5,90	6,56	11,19 ³⁷
Cartes de crédit	6,05	6,91	14,21 ³⁸

Source : BCL

31 Transactions de paiements et retraits aux distributeurs automatiques de banques.

32 Les données pour 2016 ont été révisées suite à la réception de corrections de la part d'un déclarant.

33 Cette forte augmentation s'explique par la circulation concomitante d'anciennes et de nouvelles cartes.

34 Cette forte augmentation concerne principalement l'évolution de deux acteurs de la place financière luxembourgeoise.

35 Il s'agit des transactions réalisées au Luxembourg et à l'étranger.

36 Cette forte augmentation concerne l'évolution de certains acteurs majeurs de la place financière luxembourgeoise.

37 Cette forte augmentation concerne principalement l'évolution d'un acteur de la place financière luxembourgeoise.

38 Cette forte augmentation concerne l'évolution de plusieurs acteurs majeurs de l'activité de banque de détail luxembourgeoise.

39 La forte variation concerne un acteur de la place luxembourgeoise.

Transactions réalisées sur le territoire luxembourgeois à l'aide de cartes émises au Luxembourg ou à l'étranger⁴⁰ (activité d'acquisition)

Volume (en millions de transactions)	2016	2017	Variation annuelle [%]
Cartes de débit	55,45	57,34	3,41
Cartes de crédit	23,18	23,46	1,21
Valeur (en milliards d'euros)	2016	2017	Variation annuelle [%]
Cartes de débit	4,22	4,19	-0,71
Cartes de crédit	1,90	1,76	-7,37

Source : BCL

L'Espace unique de paiements en euros SEPA et les innovations

Au sein de l'Espace unique de paiements en euros (SEPA), les paiements scripturaux sont traités sans distinction entre paiements nationaux et paiements transfrontaliers. La migration vers les virements et prélèvements (domiciliations de créances) européens SEPA s'est achevée le 1^{er} août 2014 dans les pays de la zone euro et le 31 octobre 2016 dans les autres pays de l'Union européenne.

Cependant, un suivi reste nécessaire afin d'assurer une mise en œuvre harmonisée des processus et standards communs. Ainsi, la BCE a mis en place fin 2013 le Conseil des paiements de détail en euros (ERP)⁴¹ pour surveiller l'achèvement de la migration SEPA et soutenir de manière coordonnée le développement d'un marché des paiements de détail en euros intégré, concurrentiel et innovant. L'ERP met actuellement l'accent sur les « paiements instantanés », les paiements mobiles de particulier à particulier, les paiements sans contact en magasin, la standardisation des messages de paiements entre l'émetteur et l'acquéreur pour une transaction par carte, l'automatisation du paiement des factures électroniques et les services d'initiation de paiement⁴².

Le « paiement instantané » permet au bénéficiaire de disposer des fonds dans les secondes qui suivent l'initiation du paiement par le payeur. Le schéma européen des virements instantanés SEPA⁴³ est opérationnel depuis novembre 2017. Il établit des règles communes pour les prestataires de services de paiement lorsqu'ils émettent et reçoivent des virements instantanés, mais aussi lorsqu'ils sont établis dans différents pays de la zone SEPA.

En vue de soutenir un développement intégré des virements instantanés SEPA, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé en juin 2017 de déployer le service TIPS⁴⁴, dans le cadre du programme Vision 2020 de l'Eurosystème. Le service, dont le démarrage est prévu en novembre 2018, permettra le règlement en temps réel et en monnaie de banque centrale des virements instantanés entre les banques participantes.

⁴⁰ Activité des acquéreurs luxembourgeois uniquement. L'activité des acquéreurs étrangers actifs au Grand-Duché n'est pas renseignée.

⁴¹ En anglais, *Euro Retail Payments Board* (ERP). Le Comité ERP est présidé par la BCE. Ses membres sont des représentants des acteurs du marché européen des services de paiement de détail, du côté de la demande comme de l'offre. Les banques centrales nationales y participent à tour de rôle.

⁴² Initiation d'un ordre de paiement à la demande de l'utilisateur auprès d'un prestataire mais concernant un compte de paiement qu'il détient auprès d'un autre prestataire de services de paiement. Pour la définition légale et plus de détails, se référer à la Directive (UE) 2015/2366 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 2002/65/CE, 2009/110/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) 1093/2010, et abrogeant la directive 2007/64/CE [communément nommée directive révisée sur les services de paiement (DSP2)].

⁴³ En anglais, *SEPA SCT instant scheme*. Le schéma est opéré par Conseil européen des paiements (*European Payments Council* (EPC)). Pour plus de détails, voir le site internet : <https://www.europeanpaymentscouncil.eu/what-we-do/sepa-instant-credit-transfer>

⁴⁴ En anglais, *TARGET Instant Payment Settlement* (TIPS).

1.6.4 Systèmes de règlement des opérations sur titres

Sélection des dépositaires éligibles

Pour la mobilisation des titres par ses contreparties, l'Eurosystème a sélectionné des systèmes de règlement des opérations sur titres (SRT) éligibles opérés par des dépositaires centraux de titres. En 2017, le Conseil des gouverneurs a décidé d'introduire à partir de mars 2018 un nouveau cadre d'éligibilité des SRT et des liens entre des SRT. Un système de règlement des opérations sur titres ou un lien est éligible s'il est conforme aux deux critères d'éligibilité spécifiés par l'Eurosystème dans la documentation générale sur les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème. Le critère d'éligibilité (a) exige qu'un SRT ou un lien est conforme aux exigences établies dans le Règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement Européen et du Conseil concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012. Le critère d'éligibilité (b) requiert qu'un SRT ou lien respecte des exigences juridiques et opérationnels spécifiées par l'Eurosystème. Le nouveau cadre d'éligibilité s'applique également aux SRT et liens qui ont obtenu leur approbation sous l'ancien cadre d'éligibilité.



M. Pierre Beck, Directeur de la BCL

Au Luxembourg, les systèmes opérés par Clearstream Banking S.A. (CBL), VP LUX S.à r.l. (VP LUX) et LuxCSD S.A. (LuxCSD) sont éligibles pour la mobilisation des titres par les contreparties de l'Eurosystème.

Une mobilisation domestique des titres est également possible par le service de gestion tripartite de CBL. Des informations détaillées à ce sujet, parmi lesquelles le cadre d'évaluation des agents tripartite en vue de leur éligibilité dans la collatéralisation des opérations de crédit de l'Eurosystème, sont disponibles sur le site Internet de la BCL.

Utilisation transfrontalière des titres

En plus des titres éligibles déposés auprès de leur dépositaire national, les contreparties de l'Eurosystème peuvent présenter, en garantie des crédits qui leurs sont accordés, des titres inscrits auprès d'un dépositaire situé dans un autre pays de la zone euro. L'Eurosystème prévoit deux méthodes pour utiliser les titres de manière transfrontalière :

- le modèle de banque centrale correspondante, ou
- les liens établis entre des systèmes de règlement sur titres des dépositaires.

1) Le modèle de banque centrale correspondante

Le but du modèle de banque centrale correspondante (MBCC) est de rendre possible, pour toutes les contreparties de l'Eurosystème, l'utilisation de manière transfrontalière des titres, même s'il n'existe pas de lien éligible entre le dépositaire national et le dépositaire étranger dans lequel la contrepartie détient des titres.

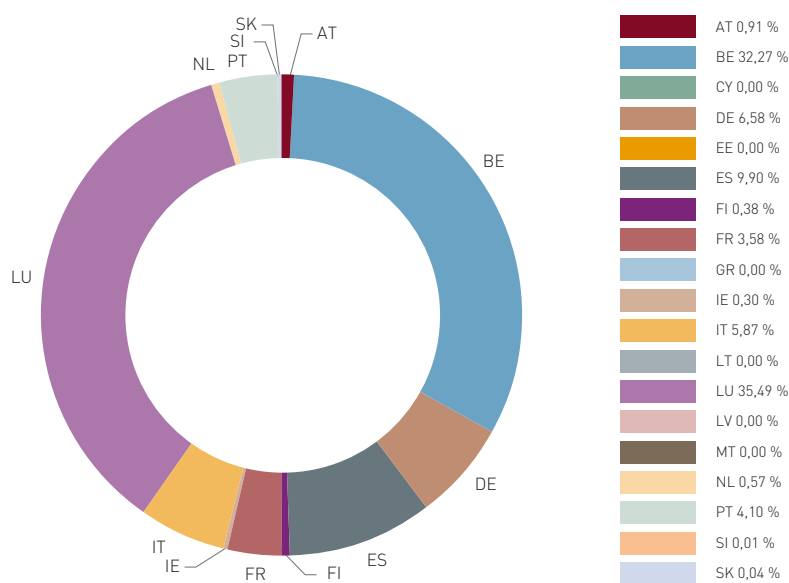
Dans le MBCC, chaque banque centrale nationale intervient pour le compte des autres banques centrales nationales en qualité de conservateur des titres détenus auprès du dépositaire national. Cette procédure fait intervenir une banque centrale nationale appelée banque centrale correspondante (BCC), différente de celle qui accorde le crédit à la contrepartie. La BCC détient le compte auprès du dépositaire où sont enregistrées les garanties déposées. D'autre part, la banque centrale du pays d'origine (BCPO) accorde le crédit à sa contrepartie sur base des confirmations reçues par la BCC.

Le MBCC est également utilisé pour la mobilisation transfrontalière des titres via les services de gestion tripartite offerts par CBL, Clearstream Banking AG, Frankfurt (CBF), Euroclear Bank et Euroclear France.

Tandis que les contreparties luxembourgeoises utilisent plus des liens que le MBCC, au niveau de l'Eurosystème l'infrastructure MBCC comptait en 2017 pour plus de la moitié de la mobilisation transfrontalière des titres utilisés dans les opérations de crédit de l'Eurosystème. Exprimé en pourcentage de valeur, les banques centrales nationales les plus sollicitées, en qualité de BCC, ont été en 2017 celles du Luxembourg (35,49 %), de la Belgique (32,27 %), d'Espagne (9,9 %), d'Allemagne (6,58 %) et d'Italie (5,87 %).

Graphique 14 :

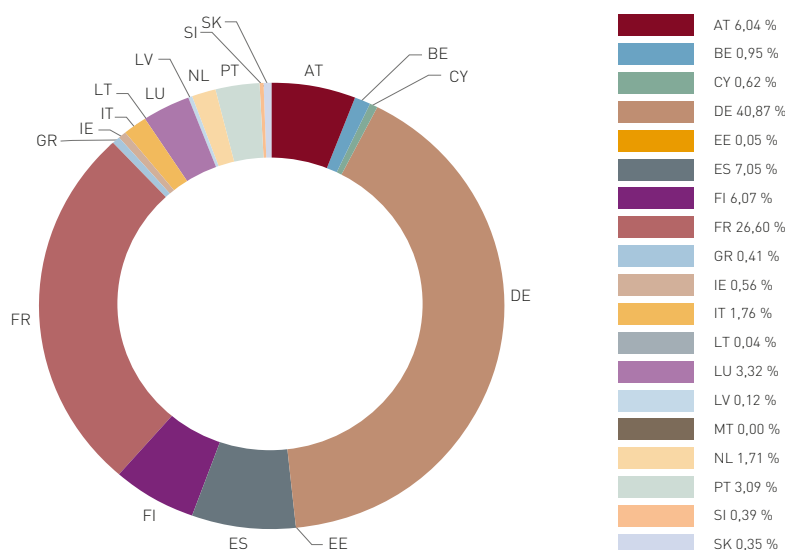
Banque centrale correspondante 2017



Source : BCE

Les BCPO les plus actives ont été celles d'Allemagne (40,87 %), de France (26,6 %), d'Espagne (7,05 %), de Finlande (6,07 %) et d'Autriche (6,04 %).

Graphique 15 :
Banque centrale du pays d'origine 2017



Source : BCE

2) Des liens établis entre des systèmes de règlement sur titres des dépositaires

Actuellement, deux types de liens sont éligibles, à savoir les liens directs et les liens relayés :

- les liens directs permettent à un SRT établi dans un pays, de rendre disponibles des titres émis dans un système d'un autre pays grâce à des comptes titres entretenus entre les deux systèmes ;
- les liens relayés permettent à deux systèmes sans relation bilatérale de transférer des titres entre eux par l'utilisation d'un troisième système intermédiaire.

En 2017, les contreparties luxembourgeoises pouvaient utiliser des liens directs entre CBL et CBF, Euroclear Bank, Monte Titoli (Italie), OeKB (Autriche), Euroclear Netherlands (Pays-Bas), Euroclear Finlande, Euroclear France, KDD (Slovénie), BOGS (Grèce), CDCP (Slovaquie), VP LUX et VP SECURITIES (Danemark), ainsi que le lien relayé entre CBL et MaltaClear à travers CBF. Parmi ces liens, les contreparties luxembourgeoises ont utilisé principalement les liens avec CBF et Euroclear France. Le lien direct entre LuxCSD et CBF a été considéré éligible aux opérations de crédit de l'Eurosystème.

1.6.5 TARGET2-Securities

TARGET2-Securities (T2S) est une plate-forme centralisée qui offre au marché un service harmonisé de règlement-livraison de titres, national et transfrontalier, en euros ou en d'autres devises et ceci en monnaie de banque centrale.

La plate-forme T2S traite de manière intégrée les comptes titres détenus chez un dépositaire central de titres (CSD⁴⁵) ainsi que les comptes espèces dédiés (DCA⁴⁶) ouverts auprès d'une banque centrale. Ces comptes espèces dédiés fournissent les liquidités nécessaires au déboucement des achats de titres dans T2S et reçoivent les montants résultant du déboucement des ventes dans T2S. Ils sont approvisionnés en liquidités par le compte du système RTGS⁴⁷ lié en l'occurrence à TARGET2 pour les règlements en euros.

⁴⁵ En anglais, *Central Securities Depository* (CSD).

⁴⁶ En anglais, *Dedicated Cash Account* (DCA).

⁴⁷ En anglais, *Real-Time Gross Settlement* (RTGS).

L'efficacité du règlement-livraison de titres est améliorée sur T2S grâce à divers mécanismes d'optimisation, dont l'auto-collatéralisation. Il s'agit d'une opération de crédit déclenchée automatiquement lorsqu'un acheteur souhaite acquérir des titres sur la plate-forme T2S mais ne dispose pas de suffisamment de liquidités sur son DCA. Dans ce cas, T2S sélectionne automatiquement du collatéral éligible, soit en mobilisant des titres disponibles sur le compte titres de l'acheteur (collatéral sur stock), soit en utilisant les titres qui sont achetés (collatéral sur flux) et les bloque en faveur de la banque centrale, en échange de quoi l'acheteur obtient de la banque centrale un crédit intra-journalier.

La mise en production de T2S s'effectue par vagues, chaque vague regroupant un ensemble de dépositaires centraux. Les banques centrales ont l'obligation d'ouvrir des DCA dès la première vague sur demande de leurs participants.

La plate-forme T2S a été mise en production en juin 2015, avec une première vague de CSD. Depuis, la BCL délivre des DCA aux participants qui le demandent.

En septembre 2016, la BCL a contribué à la migration d'un des deux CSD luxembourgeois participant à T2S, VP Lux, tout en continuant à soutenir les participants désireux de rejoindre la plate-forme T2S.

La BCL a également préparé l'activation du mécanisme d'auto-collatéralisation qui est disponible sur demande depuis la vague 4 (février 2017), suite à la migration de LuxCSD, l'autre CSD luxembourgeois présent sur la plate-forme T2S.

Tableau 10 :

Aperçu des dates de migration de chaque dépositaire :

VAGUE 1 22 Juin 2015	VAGUE 1b 31 Août 2015	VAGUE 2 28 Mars 2016	VAGUE 3 12 Septembre 2016	VAGUE 4 6 Février 2017	VAGUE FINALE 18 Septembre 2017
Bank of Greece Securities Settlement System (BOGS) SIX SIS Ltd (Switzerland) CSD: Depozitarul Central S.A. (Romania) Malta Stock Exchange	Monte Titoli S.p.A. (Italy)	Interbolsa (Portugal) National Bank of Belgium Securities Settlement System (NBB-SSS)	Euroclear ESES (France, Netherlands, Belgium) VP LUX S.à.r.l. (Luxembourg) VP Securities A/S (Denmark)	Clearstream Banking A.G. (Germany) LuxCSD S.A. (Luxembourg) Központi Elszámolóház és Értéktár Zrt. - KELER (Hungary) Österreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft (Austria) KDD - Centralna klirinška depotna družba, d.d. (Slovenia) Centrálny depozitár cenných papierov SR, a.s. (Slovakia)	Iberclear - BME Group (Spain) Euroclear Finland Oy – postponed without precise date 3 Baltic CSDs : LCD - Latvijas Centrālais depozitāris (Latvia) Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Lithuania) ASEesti Väärtapaberikeskus (Estonia)

1.6.6 LuxCSD

Le dépositaire central de titres luxembourgeois, LuxCSD, a été créé en juillet 2010 par la BCL et la société Clearstream International S.A. dans le cadre d'un partenariat à parts égales. LuxCSD fournit des services de dénouement de transactions sur titres en monnaie de banque centrale.

Le groupe Clearstream en est l'opérateur, ce qui permet à LuxCSD de bénéficier de synergies opérationnelles et d'une plate-forme informatique.

LuxCSD fournit les principaux services suivants :

- le dénouement de transactions sur titres en monnaie de banque centrale ;
- le dénouement de transactions sur titres franco ;
- le dénouement direct contre des contreparties auprès de CBL ou auprès de marchés domestiques⁴⁸ ;

⁴⁸ À partir d'un compte qu'il détient auprès de LuxCSD, un client peut dénouer des transactions avec des contreparties ayant elles-mêmes un compte auprès de LuxCSD, mais également avec des contreparties ayant un compte CBL ou auprès de l'un des nombreux systèmes de règlement sur titres domestiques avec lesquels CBL a un lien.

- l'émission de titres avec dénouement en monnaie de banque centrale ou franco ;
- la conservation des titres déposés ;
- le routage d'ordres dans des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ;
- l'émission de l'identifiant d'identité juridique⁴⁹ pour des entités juridiques luxembourgeoises ;
- depuis le 6 février 2017, un accès national à T2S.

Les titres émis et admis dans LuxCSD peuvent être des obligations, actions ou OPCVM, domiciliés ou non au Luxembourg.

Les contreparties luxembourgeoises peuvent utiliser LuxCSD et ses liens approuvés par l'Eurosystème pour collatéraliser des opérations de crédit avec l'Eurosystème. En 2017, le Conseil des gouverneurs a approuvé le lien direct entre LuxCSD et CBF comme éligible aux opérations de crédit de l'Eurosystème.

Au cours de l'année 2017 LuxCSD a commencé à réorienter son accès vers d'autres systèmes de règlements-titres en utilisant le système allemand CBF comme point d'accès principal. Cette réorientation s'accroîtra en 2018.

La gouvernance de LuxCSD est assurée par un comité d'audit et par un conseil d'administration. La BCL n'est pas active dans les organes de gouvernance de LuxCSD.

1.7 STABILITÉ FINANCIÈRE ET SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

1.7.1 Surveillance macroprudentielle

En matière de stabilité financière, le mandat de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) est fondé sur le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) – en vertu de sa participation à l'Eurosystème – et sur la législation nationale.

Au niveau européen, l'article 127 (5) TFUE prévoit que le Système européen de banques centrales (SEBC), en plus de ses missions fondamentales, contribue « à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier ».

L'UE s'est dotée de nouvelles règles prudentielles (CRD IV et CRR⁵⁰) pour le système bancaire⁵¹. Les règles ont été mises en œuvre au Luxembourg, notamment au travers de la transposition de la CRD IV⁵². Le Règlement CRR étant d'application directe, il n'y a pas lieu de le transposer en droit national.

Les États membres disposent désormais d'une base légale commune qui comporte plusieurs instruments macroprudentiels.

À l'échelle nationale, l'article 2 (6) de la loi organique de la BCL stipule que : « [...] la Banque centrale coopère avec le Gouvernement et avec les autorités de surveillance prudentielle au niveau national ainsi qu'avec les autres banques centrales au niveau communautaire et international afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet ». Conformément à la recommandation du Comité européen du risque systémique (CERS)⁵³ concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales, le Luxembourg s'est doté, en avril 2015, d'une autorité macroprudentielle nationale à

49 En anglais, *Legal Entity Identifier* (LEI). Le LEI est un identifiant unique et universel qui permet d'identifier de façon univoque les entités juridiques, autres que des personnes physiques, impliquées dans les transactions financières.

50 En anglais : *Capital Requirement Directive IV* (CRD IV).
Capital Requirement Regulation (CRR).

51 Cf. le Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (Règlement CRR) et la Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (Directive CRD IV).

52 Transposée par la loi du 23 juillet 2015.

53 Recommandation du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 (CERS/2011/3).
En anglais : *European Systemic Risk Board* (ESRB).

savoir le Comité du risque systémique⁵⁴. Au sein de ce comité, la BCL est amenée à jouer un rôle de premier plan dans la surveillance macroprudentielle⁵⁵ et assure le secrétariat du comité qui est placé sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général. Dans ce contexte, le secrétariat est notamment en charge de la préparation des réunions, de la rédaction des recommandations et avis ainsi que de la conduite des analyses macroprudentielles nécessaires à la prise de décisions par le comité. De surcroît, en raison du rôle des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres au sein du système financier, le législateur national a conféré à la BCL la surveillance de cette composante.⁵⁶

1.7.1.1 Surveillance macroprudentielle au Luxembourg

Bien que le cadre légal instituant le Comité du risque systémique au Luxembourg ait été mis en place en 2015, la BCL est déjà impliquée depuis plusieurs années dans la surveillance des risques systémiques, c'est-à-dire des risques susceptibles d'affecter la stabilité du système financier national dans son ensemble. À cette fin, la BCL doit être en mesure d'identifier et de mesurer l'accumulation des risques à travers le temps et leur distribution dans le système financier. Toutefois, en raison de l'importance de la composante bancaire et de celle des fonds d'investissement, les analyses conduites accordent une place prépondérante à l'évaluation des risques au sein de ces deux composantes prédominantes du secteur financier national. Dans ce cadre et au vu des évolutions récentes de la régulation européenne relative au système bancaire parallèle⁵⁷ et compte tenu de son importance, la BCL a engagé de nombreuses analyses afin de mesurer le degré d'interdépendance entre les fonds d'investissement et le secteur bancaire et de modéliser les fragilités susceptibles d'affecter les fonds d'investissement par l'intermédiaire des estimations des niveaux de probabilités de défaut. La dimension temporelle du risque est analysée en surveillant des indicateurs tels que le cycle du crédit, les prix des actifs, le niveau d'effet de levier, l'importance des asymétries d'échéances ou encore les autres indicateurs spécifiques à la liquidité.

De plus, dans le cadre de la publication annuelle de la revue de stabilité financière, la BCL a eu recours en 2017 à une multitude d'indicateurs pour évaluer la stabilité financière de la place de Luxembourg tels que les probabilités de défaut, les z-scores⁵⁸ et l'indice de vulnérabilité. Des mesures de vulnérabilité pour les organismes de placement collectif (OPC) ont également été construites afin de mesurer le risque de crédit systémique induit principalement par les interconnexions entre les différentes catégories de fonds d'investissement, mais aussi par l'interaction entre ces dernières et l'environnement macroéconomique. La dimension intersectorielle du risque systémique est analysée à l'aide de multiples outils qui permettent d'évaluer les interdépendances et l'importance des liens entre institutions financières.

Pour représenter les liens interbancaires domestiques et transfrontaliers, l'approche adoptée par la BCL privilégie les méthodes d'analyse du réseau nodal (*network analysis*) en exploitant les bases de données en sa possession. Une importance particulière a été accordée en 2017 aux interconnexions entre le secteur bancaire, notamment les banques dépositaires, et les fonds d'investissement. Aussi, la construction d'un indice, dit « indice alpha », permet de mesurer les vulnérabilités potentielles induites par un degré de connexion⁵⁹. À titre d'exemple, les deux graphiques ci-dessous illustrent l'approche par laquelle la BCL extrait l'importance des risques sous-jacents aux renforcements des liens entre les composantes du système financier luxembourgeois. Ainsi, toute progression significative de l'indice alpha est analysée de manière granulaire afin d'identifier les acteurs pertinents et les raisons sous-jacentes à une telle évolution.

54 Loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un Comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg.

55 Voir Sous-recommandation B-3 de la Recommandation du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 concernant le mandat macro-prudentiel des autorités nationales (CERS/2011/3).

56 Article 2 [5] de la loi organique de la BCL.

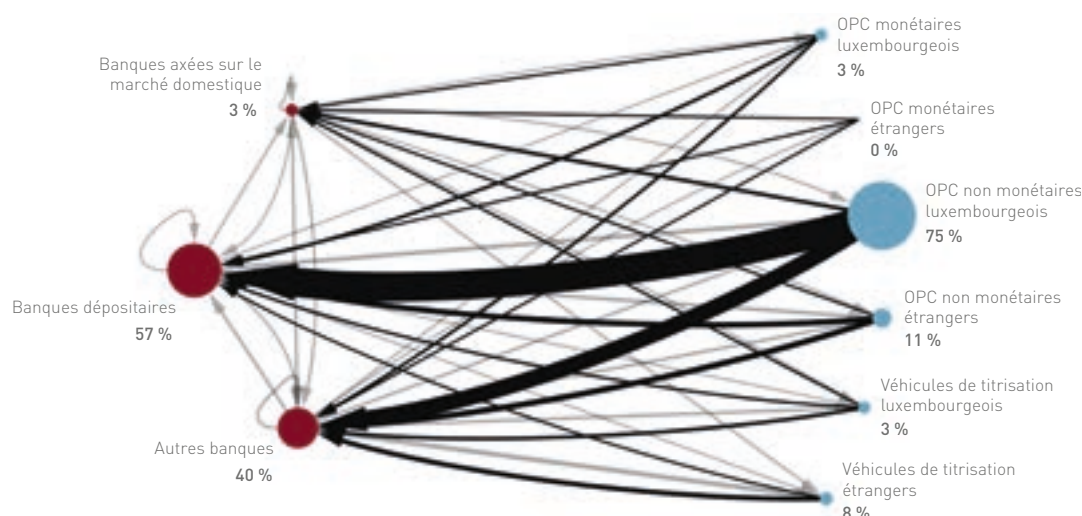
57 En anglais, *shadow banking system*.

58 Le z-score est une approximation de la distance par rapport au seuil de défaillance (DD) d'une banque ou d'une société quelconque. La différence fondamentale entre le z-score et la DD est d'ordre statistique. Elle se situe dans la nature des données exploitées pour l'évaluation de la solidité financière des banques, exclusivement des données bilantaires pour le z-score alors que la DD se base sur une combinaison des données de marché et de bilan.

59 L'indice alpha est une mesure du ratio du nombre de circuits effectifs dans un réseau non-orienté par rapport au nombre maximal de circuits possibles. Sa valeur est comprise dans un intervalle de 0 à 1.

Graphique 16 :

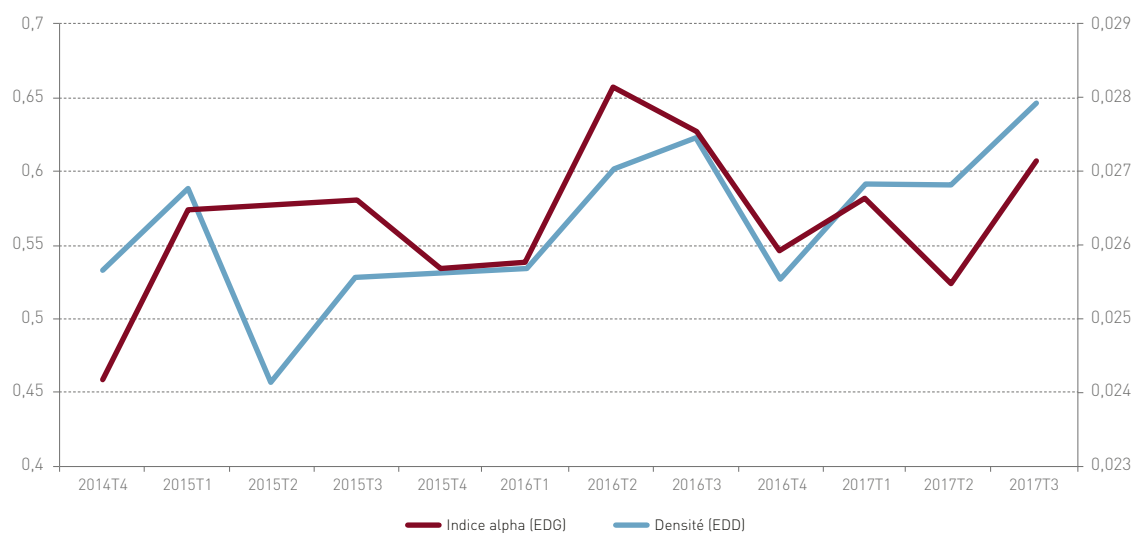
Réseau des expositions des banques luxembourgeoises aux OPC et aux véhicules de titrisation
(expositions nominales, 2017T3)



Source : BCL

Graphique 17 :

Évolution trimestrielle de l'indice alpha : 2014T4 - 2017T3



Source : BCL

La BCL mène également des travaux visant à modéliser le lien entre la sphère financière et l'économie réelle ainsi qu'à la construction de modèles dédiés aux tests de résistance et à l'analyse de la liquidité des banques en présence de chocs. Dans ce contexte, il y a lieu de souligner que certains indicateurs développés par la BCL présentent une approche prospective. En effet, afin d'être en mesure d'anticiper les risques que des fragilités apparaissent au sein du secteur bancaire, la BCL accorde une importance particulière aux évolutions de son indicateur synthétique de vulnérabilité financière ainsi qu'aux résultats des tests de résistance macroprudentiels.

La BCL prête également une attention particulière aux évolutions des prix de l'immobilier résidentiel et aux vulnérabilités potentielles que ces dynamiques pourraient provoquer au niveau des ménages ou des institutions de crédit par exemple. Pour ce faire, elle a notamment développé un modèle économétrique, intégrant des contraintes d'offre et de demande, qui lui permet d'évaluer les risques sur une base trimestrielle. Ces résultats sont intégrés au tableau de bord du risque systémique au Luxembourg mis en place par la BCL. Ce tableau est composé d'un ensemble d'indicateurs quantitatifs et qualitatifs visant à détecter l'émergence éventuelle de risques systémiques au sein d'une composante du système financier et/ou dans un secteur économique d'intérêt pour la stabilité financière. L'information contenue dans ce tableau pourrait servir d'outil pour évaluer dans quelle mesure les objectifs intermédiaires de la politique macroprudentielle sont atteints. Le tableau de bord incorpore une multitude d'indicateurs tels que le cycle financier luxembourgeois et les interdépendances dans le secteur financier.

Ce tableau de bord est enrichi par des études spécifiques visant à appréhender l'émergence de nouveaux risques suite au changement de l'environnement réglementaire, macroéconomique et financier. Dans ce cadre, plusieurs analyses ont été publiées en 2017 sous la forme de documents de travail ou à travers la Revue de stabilité financière de la BCL. Ces études portent sur des thématiques variées telles que l'analyse du secteur bancaire parallèle à travers un modèle d'équilibre général, les interdépendances dynamiques entre les prix de l'immobilier résidentiel et le crédit hypothécaire ou encore la rentabilité bancaire dans un environnement de taux d'intérêt bas.

La BCL a appliqué les critères définis par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire⁶⁰ ainsi que les lignes directrices développées par l'Autorité bancaire européenne (ABE)⁶¹ afin d'identifier les banques à caractère systémique au Luxembourg. Cette identification se base sur une série d'indicateurs qui prennent en considération certains paramètres pertinents tels que la taille de l'institution, son niveau d'interconnexion et la probabilité que d'autres banques puissent fournir des services similaires en cas de défaut (c'est-à-dire son niveau de substituabilité). En 2017, la BCL a proposé, dans le cadre de sa contribution au Comité du risque systémique, un enrichissement de la méthodologie relative à la désignation des établissements d'importance systémique pour le Luxembourg. Deux nouveaux critères, fondés sur les méthodes d'analyse du réseau nodal, ont ainsi été introduits dans la méthodologie afin de tenir compte des interconnexions entre les banques et les fonds d'investissement. De plus, la BCL participe aux travaux du groupe constitué pour établir des normes en matière de supervision macroprudentielle.

Au sein du Conseil de stabilité financière⁶², l'instance internationale en charge du suivi et de la formulation des recommandations concernant le système financier mondial, la BCL est membre du groupe régional consultatif pour l'Europe. Par ailleurs, dans le cadre de la mise en œuvre opérationnelle du Mécanisme de surveillance unique (MSU)⁶³, la BCL participe aux groupes dédiés à la gestion de crise et à l'analyse du risque. Elle est également active dans le comité permanent Réglementation et politiques de l'ABE ainsi que dans un sous-groupe sur la gestion de crise.

Avec l'instauration du MSU, la BCE est maintenant en charge des tâches macroprudentielles. Bien que les autorités nationales restent en premier lieu responsables de la mise en œuvre des mesures macroprudentielles, la BCE peut, en coordination avec ces autorités, prendre les mesures définies dans le règlement du Conseil concernant les politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit⁶⁴.

Les mesures à la disposition de la BCE comprennent la fixation des coussins de fonds propres tels que définis dans la CRD IV ainsi que les mesures prévues dans le cadre de l'article 458 du CRR, tels que les pondérations de risque pour faire face aux bulles dans le secteur de l'immobilier, les exigences de liquidité, les exigences de publication d'information, ou encore la limitation des expositions au sein du secteur financier. Dans ce contexte, un Comité de stabilité financière (FSC)⁶⁵ a été établi à la BCE afin

60 En anglais, *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS).

61 En anglais, *European Banking Authority* (EBA).

62 En anglais, *Financial Stability Board* (FSB).

63 En anglais, *Single Supervisory Mechanism* (SSM).

64 Voir Règlement (UE) n° 1024/2013 du conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit.

65 En anglais, *Financial Stability Committee* (FSC).

d'aider les organes décisionnels à honorer les responsabilités qui leur sont conférées en matière de surveillance prudentielle et de stabilité du système financier.

Dans l'exercice de ses fonctions en matière de surveillance macroprudentielle, la BCL contribue aux différents comités et groupes de travail du Système européen de banques centrales (SEBC), tels que le FSC et ses sous-structures. Celles-ci incluent notamment deux sous-groupes consacrés à la politique et l'analyse macroprudentielles. La BCL est également présente dans le groupe de travail sur la gestion et la résolution des crises et dans les groupes d'experts en charge des actes législatifs et des projets de normes techniques.

À ce stade, la politique macroprudentielle dans le cadre du MSU doit encore relever certains défis. En particulier, il convient d'œuvrer à l'harmonisation des instruments afin de faciliter la conduite de cette politique. De plus, il apparaît comme essentiel que la BCE poursuive une étroite collaboration avec le CERS dont les responsabilités s'étendent à l'échelle du système financier de l'UE.

1.7.1.2 Comité européen du risque systémique

Le CERS regroupe plus de 70 institutions (banques centrales, autorités de supervision financière nationales et européennes, Commission européenne, etc.) et se compose d'un Conseil général⁶⁶ et d'un Comité de pilotage⁶⁷. Les travaux techniques sont menés par un Comité technique consultatif⁶⁸ regroupant des experts des institutions membres ainsi que par un Comité scientifique consultatif⁶⁹ composé d'experts académiques.

Dans le cadre de cette structure, les banques centrales jouent désormais un rôle de premier plan dans la surveillance macroprudentielle européenne en raison de leur expertise et de leurs responsabilités existantes en matière de stabilité financière. Le Gouverneur de la BCL est un membre avec droit de vote du Conseil général du CERS, seul organe décisionnel de ce comité. Par ailleurs, les autorités nationales de surveillance sont associées au Conseil général en tant que membres ne disposant pas de droit de vote afin de partager leur expertise et leurs informations spécifiques. À cet égard, la BCL est représentée au Conseil général comme autorité de supervision en matière de liquidité, selon un principe de rotation avec les autres autorités nationales de supervision. Enfin, la BCL partage son expertise en matière d'analyses macroprudentielle financière, monétaire et statistique à travers la participation de ses collaborateurs aux analyses et travaux techniques menés par les différentes composantes du CERS.

Le CERS a pour mission de déceler les risques macroprudentiels à l'échelle du système financier européen dans son ensemble et d'émettre des alertes et des recommandations claires qui doivent être suivies et traduites dans les faits selon une approche du type « se conformer ou s'expliquer » pour les destinataires des recommandations du CERS.

Les réunions plénières ordinaires du Conseil général du CERS ont lieu au moins quatre fois par an. Au cours de l'année 2017, les travaux du CERS ont été principalement consacrés aux domaines suivants :

- l'identification et l'évaluation de risques généraux de nature systémique, suivies de discussions sur les réponses macroprudentielles à apporter, avec notamment une revue annuelle du tableau de surveillance du risque systémique ;
- la poursuite de l'évaluation des risques relatifs au marché immobilier résidentiel à l'échelle de l'Union européenne dont les résultats, publiés en novembre 2016⁷⁰, font suite à un premier rapport réalisé en 2015⁷¹. Sur la base de ces résultats, le CERS a émis des alertes à l'intention des pays européens, dont le Luxembourg, pour lesquels les vulnérabilités sont les plus significatives. Dans ce cadre, un projet

⁶⁶ En anglais, *General Board*.

⁶⁷ En anglais, *Steering Committee*.

⁶⁸ En anglais, *Advisory Technical Committee (ATC)*.

⁶⁹ En anglais, *Advisory Scientific Committee (ASC)*.

⁷⁰ CERS (2016). *Vulnerabilities in the EU residential real estate sector*.

⁷¹ CERS (2015). *ESRB reports on residential and commercial real estate and financial stability in the EU*.

de loi⁷² relatif aux mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels a été introduit à la Chambre des Députés le 11 décembre 2017. Par ailleurs, le CERS a adopté la Recommandation CERS/2016/14⁷³ afin d'inviter ses membres à compléter la collecte des données relative au marché immobilier et permettre à l'avenir une meilleure identification des risques dans ce secteur ;

- l'amélioration du cadre macroprudentiel européen dans le cadre de la coordination des membres en ce qui concerne les effets transfrontaliers des mesures macroprudentielles adoptées à l'échelle nationale. Ainsi, la recommandation CERS/2015/2 « sur l'évaluation des effets transfrontaliers et la réciprocité volontaire des mesures de politique macroprudentielle » a fait l'objet de modifications en 2017 (Recommandation CERS/2017/4) ;
- l'identification des outils d'analyse en matière de risque systémique et les instruments macroprudentiels que le CERS pourrait développer au cours des prochaines années, notamment en direction des activités financières dites « non bancaires »⁷⁴ pratiquées par les compagnies d'assurance, les fonds de pension, les fonds d'investissement et les « Autres institutions financières ».

Avec l'entrée en vigueur de la CRD IV et du CRR le 1^{er} janvier 2014, le CERS a été amené à exercer de nouvelles responsabilités dans les domaines suivants :

- l'établissement d'orientations concernant le calcul du coussin de fonds propres contra-cyclique et les variables permettant de guider les phases d'accumulation et de relâchement de ce coussin ;
- l'élaboration de deux rapports relatifs au marché immobilier résidentiel et commercial ;
- l'émission d'avis suite à la notification de certaines mesures macroprudentielles⁷⁵. À cette fin, une équipe d'évaluation du CERS a été formée en tant que sous-structure permanente du Comité technique consultatif pour évaluer les mesures macroprudentielles notifiées et préparer les opinions du CERS. Cette équipe est notamment composée de neuf représentants de banques centrales d'États membres désignés par le Conseil général.

La BCL contribue aux travaux des sous-structures du CERS, au travers du Comité technique consultatif et de ses trois sous-structures relatives aux instruments macroprudentiels, à l'identification et la catégorisation du risque systémique et à l'analyse macroprudentielle.

La BCL participe à plusieurs groupes d'experts du CERS concernant la liquidité de marché, les transactions de financement des opérations sur titres ainsi que les effets transfrontaliers de la politique macroprudentielle et la réciprocité des mesures. La BCL est aussi présente dans différents sous-groupes, tels que le comité de rédaction des commentaires macroprudentiels et les « task forces » pour les tests de résistance et pour le développement d'une cartographie du risque systémique par objectifs intermédiaires. Depuis le mois de septembre 2017, la BCL fait également partie du groupe d'experts chargé de proposer le cadre conceptuel qui permettra de qualifier l'orientation d'une politique macroprudentielle (restrictive ou accommodante). Les contributions du groupe figureront dans un nouveau chapitre du manuel du CERS intitulé *Handbook on Operationalising Macroprudential Policy in the Banking Sector*.

L'implication de la BCL en matière de supervision macroprudentielle s'est considérablement accrue suite à la mise en place du CERS, mais également depuis la mise en place au niveau national du Comité du risque systémique et les nouvelles missions engendrées par l'attribution de son secrétariat à la BCL.

72 Projet de loi n° 7218/06 relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels et portant modification de la loi relative au secteur financier et de celle portant création du CdRS.

73 Recommandation CERS/2016/14 visant à combler les lacunes de données immobilières.

74 CERS (2016). Macroprudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper.

75 Voir l'article 458 de la CRR et l'article 133 de la CRD IV.

1.7.1.3 Secrétariat du Comité du risque systémique

Suite à la recommandation du CERS du 22 décembre 2011, la mise en place d'un cadre macroprudentiel au Luxembourg a été concrétisée par l'adoption de la loi du 1^{er} avril 2015⁷⁶. Ainsi, sur base de celle-ci, le législateur luxembourgeois a opté pour une forme collégiale quant à la structure de l'autorité macroprudentielle et a, de ce fait, créé un Comité du risque systémique composé de toutes les autorités nationales exerçant un rôle en matière de stabilité financière. Le Comité est composé de quatre membres, à savoir (i) le gouvernement, (ii) la BCL, (iii) la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), et (iv) le Commissariat aux assurances (CAA). Les institutions membres du comité sont représentées, respectivement, par (i) le membre du gouvernement ayant dans ses attributions la place financière, (ii) le Directeur général de la BCL, (iii) le Directeur général de la CSSF, et (iv) le Directeur du CAA. De même, quatre membres suppléants issus de ces mêmes institutions siègent au niveau de ce Comité et remplacent leurs membres respectifs en cas d'absence. Le Comité est présidé par le membre du Gouvernement et en son absence par le Directeur général de la BCL.

La forme collégiale du Comité témoigne de la volonté du législateur luxembourgeois de couvrir l'ensemble des pans du secteur financier national afin de prévenir l'émergence ou d'atténuer d'éventuelles sources de risques systémiques ainsi que toute contagion d'un secteur à l'autre. Une telle approche holistique du système financier se reflète dans la composition même du secrétariat du Comité, qui compte parmi ses membres un correspondant par autorité représentée au sein du Comité.

En tant qu'organe décisionnel, le Comité s'appuie sur son secrétariat, lequel joue un rôle essentiel dans la préparation des réunions et la conduite des analyses en matière macroprudentielle. Ainsi, eu égard à l'expertise des banques centrales en matière de politique macroprudentielle, et conformément au rôle de premier plan qui leur est conféré de par la recommandation du CERS⁷⁷, le législateur luxembourgeois a attribué le secrétariat du Comité à la BCL, sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général.

Sa composition et son expertise, issue des différents départements de la BCL, lui fournissent de véritables capacités d'identification, d'évaluation et d'analyse des risques systémiques susceptibles d'émerger dans les principales composantes du système financier national. Par ailleurs, le secrétariat s'applique à renforcer la coopération et l'échange d'informations entre les autorités membres du Comité.

Dans cet esprit, le Comité a décidé de créer deux groupes de travail afin de mieux appréhender et de quantifier les risques associés aux activités non bancaires pratiquées par le « secteur bancaire parallèle ». Le premier groupe, nommé « Parallel Banking – Autres Institutions Financières », est présidé par la BCL et a pour mission d'améliorer la collecte des données sur ces acteurs afin d'en préciser les contours et les risques qu'ils véhiculent. Ainsi, dans le cadre de ses travaux sur le secteur bancaire parallèle, ce groupe de travail a notamment publié en avril 2017, une étude⁷⁸ intitulée *Analysis on the shadow banking content of captive financial companies in Luxembourg* qui révèle notamment le caractère très limité des activités bancaires parallèles conduites par les « Autres Institutions Financières » au sens de la définition étroite⁷⁹ proposée par le Comité de stabilité financière. Le second groupe, « Parallel Banking – Interconnexions entre le secteur des fonds d'investissement et le secteur financier », présidé par la CSSF, auquel la BCL apporte son expertise, s'intéresse notamment aux risques de contagion entre les organismes de placement collectif (OPC) et les institutions de crédit.

⁷⁶ Loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg.

⁷⁷ Sous-recommandation B3 de la Recommandation du CERS du 22 décembre 2011 concernant le mandat macro-prudentiel des autorités nationales.

⁷⁸ http://www.bcl.lu/fr/stabilite_surveillance/CRS/Shadow-banking_CRS-report.pdf

⁷⁹ La définition étroite du secteur bancaire parallèle proposée par le Comité de stabilité financière inclue les Autres Institutions Financières qui (i) prennent part à la chaîne d'intermédiation du crédit, (ii) ne sont pas soumises à la régulation bancaire ou à une supervision financière comparable et (iii) dont les activités impliquent des risques de type bancaire tels que la transformation de maturité et ou de liquidité et l'utilisation de leviers d'investissement.

Conformément à ses prérogatives, le Comité a adopté en 2017 plusieurs recommandations permettant d'une part de se conformer aux exigences légales et, d'autre part, de renforcer la résilience du système financier national. Le Comité a donc adopté les recommandations et émis l'avis suivants :

- Recommandations (CRS/2017/001), (CRS/2017/002), (CRS/2017/003) et (CRS/2017/004) concernant la fixation du taux de coussin contracyclique respectivement pour le premier, second, troisième et quatrième trimestre de l'année 2017 ; et
- Avis (CRS/2017/005) relatif à la désignation annuelle et au réexamen du calibrage du coussin pour les autres établissements d'importance systémique.

1.7.2 Supervision microprudentielle

1.7.2.1 Surveillance des liquidités

La mission de surveillance des liquidités des opérateurs de marché a été confiée à la BCL par le biais d'une modification apportée à sa loi organique⁸⁰ par la loi du 24 octobre 2008⁸¹. La surveillance des liquidités des opérateurs de marché vise principalement à appréhender la situation de liquidité et la gestion du risque de liquidité des opérateurs individuels. Les failles dans la gestion du risque de liquidité de certains acteurs ayant été une des principales causes des turbulences financières de 2008, la gestion de la liquidité et du risque y afférent a fait l'objet d'une attention particulière de la part des autorités de supervision au plan international au cours des dernières années.

La réglementation des liquidités est par ailleurs importante pour une banque centrale puisque, d'une part, celle-ci agit comme fournisseur de liquidités du système financier en temps normal et en temps de crise et, d'autre part, elle peut détecter, voire empêcher, un enchaînement de défaillances sur les marchés, limitant ainsi le risque systémique.

La mission de surveillance des liquidités est aussi une fonction de support essentielle pour les analyses de la stabilité financière et des risques systémiques et vise notamment à analyser l'interconnexion entre les différents opérateurs de marché ainsi que les risques de contagion. La fonction de surveillance des opérateurs de marché est ainsi un fournisseur important de données et d'informations pour le domaine de la stabilité financière.

La mission de surveillance des liquidités s'exerce principalement à l'égard des établissements de crédit, qui sont les contreparties de la BCL dans les opérations de politique monétaire. Cette surveillance se place depuis 2014 dans le cadre du Mécanisme de surveillance unique (MSU).

1.7.2.1.1 Surveillance du risque de liquidité des établissements de crédit établis au Luxembourg dans le cadre du Mécanisme de surveillance unique

Dans le cadre de la mise en œuvre de l'Union bancaire et de l'établissement d'un MSU, la BCE est depuis le 4 novembre 2014 responsable de la surveillance de toutes les banques de la zone euro.

Cette surveillance est effectuée directement par la BCE pour les banques et les groupes bancaires considérés comme étant « importants », y inclus leurs filiales et succursales, tandis qu'elle est confiée aux autorités compétentes nationales pour les banques dites « moins importantes », sous la responsabilité ultime de la BCE.

80 La loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg.

81 La loi du 24 octobre 2008 portant amélioration du cadre législatif de la place financière du Luxembourg.

Les principaux critères d'inclusion retenus dans le Règlement MSU⁸² pour définir l'importance d'une banque s'appliquent au niveau de consolidation le plus élevé et sont :

- la taille (une valeur totale des actifs supérieure à 30 milliards d'euros) ;
- l'importance pour l'économie de l'UE ou d'un État membre participant (une valeur totale des actifs supérieure à 20 % du produit intérieur brut (PIB) de l'État membre participant, sauf si la valeur totale des actifs est inférieure à 5 milliards d'euros), et
- l'importance des activités transfrontalières de l'établissement.

La surveillance quotidienne des établissements de crédit « importants » est menée par des équipes de surveillance prudentielle conjointes (JST)⁸³, comprenant des membres du personnel de la BCE et des autorités compétentes, y inclus des banques centrales nationales.

La BCL participe aux JST des banques importantes établies à Luxembourg, ainsi qu'à certains JST de banques importantes établies dans d'autres États membres de la zone euro ayant des filiales au Luxembourg, pour contribuer à la surveillance du risque de liquidité. Dans ce cadre, la surveillance du risque de liquidité est conduite sur base de méthodologies et de standards communs élaborés conjointement par la BCE, les autorités compétentes et les banques centrales nationales du MSU. Etant donné que les banques moins importantes sont surveillées directement par les autorités au niveau national, la BCL continue à surveiller le risque de liquidité des banques établies au Luxembourg, en coopération avec la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF).

Au sein des JST, ainsi que dans le contexte de la surveillance des banques moins importantes, la BCL contribue activement aux évaluations annuelles du risque de liquidité des banques réalisées dans le cadre du *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP), afin de déterminer l'adéquation de leur gestion du risque de liquidité et des ressources de liquidité. Dans ce contexte, des réunions sur place et un contrôle sur place selon une méthodologie MSU prédéfinie ont été effectuées en 2017 pour appréhender de manière plus détaillée le cadre de gestion du risque de liquidité de ces banques. Par ailleurs, la BCL effectue des tâches récurrentes telles que le contrôle des *reportings* prudentiels de liquidité et un monitoring de la situation de liquidité des banques.

Au-delà de la surveillance des liquidités proprement dite, la BCL est également représentée, conjointement avec la CSSF, au Conseil de surveillance prudentielle⁸⁴, qui planifie et accomplit les missions de surveillance du MSU et propose des projets de décision en vue d'une adoption par le Conseil des gouverneurs. Dans ce contexte, une cellule de coordination interdépartementale a été mise en place à la BCL. Cette cellule de coordination MSU assure, en coopération étroite avec la CSSF, le suivi de l'ensemble des dossiers et projets de décision soumis au Conseil de surveillance prudentielle et au Conseil des gouverneurs. En 2017, la cellule de coordination a ainsi traité plus de 1 800 procédures écrites soumises pour décision et a préparé les réunions du Conseil de surveillance prudentielle, qui se réunit en règle générale deux fois par mois.

Dans le cadre du MSU, la BCL participe par ailleurs aux travaux de différents groupes et comités institués au niveau de la BCE. Ces groupes et comités assistent le Conseil de surveillance prudentielle dans sa prise de décision.

82 Règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit.

83 En anglais, *Joint Supervisory Teams* (JST).

84 En anglais, *Supervisory Board*.

1.7.2.1.2 Outils pour la surveillance des liquidités

Au-delà des travaux de surveillance effectués dans le cadre du MSU, la BCL effectue un suivi permanent des opérateurs de marché au niveau local. Ce suivi repose sur l'analyse régulière d'informations de nature qualitative et quantitative au niveau des opérateurs individuels et à un niveau agrégé. Afin d'avoir un suivi au quotidien de la situation de liquidité des opérateurs de marché, la BCL a notamment mis en place un reporting journalier sur la situation de liquidité des établissements de crédit. Ce reporting, introduit en 2010, s'applique à un échantillon d'établissements de crédit et permet à la BCL d'évaluer la situation de liquidité de ces établissements au jour le jour. Sont soumis à ce reporting principalement les établissements de crédit de taille importante ainsi que les établissements de crédit qui interviennent en tant que contreparties dans la politique monétaire.

À partir d'une base de données contenant les données historiques reprises dans le reporting de liquidité journalier, la BCL a développé un outil d'analyse qui permet d'appréhender la situation de la liquidité à court terme des établissements de crédit et l'évolution de la situation de la liquidité au fil du temps sur une base individuelle. Parallèlement, la BCL a développé un outil d'analyse qui permet d'évaluer les vulnérabilités des établissements de crédit individuels en termes de liquidité, mais aussi d'identifier les risques de liquidité au niveau agrégé. Cet outil a été complété par le développement d'une liste de contrôle identifiant tous les établissements de crédit ayant subi une détérioration de leur situation au-delà d'un certain seuil au cours du trimestre écoulé, tout en relevant les facteurs explicatifs étant à l'origine d'une telle détérioration.

Par ailleurs, toutes les informations des reportings prudentiel et statistique disponibles par entité surveillée sont synthétisées sous forme de tableaux de bord uniques. Il convient de porter une attention particulière aux nouveaux standards de liquidité, le ratio de liquidité à court terme⁸⁵ et le ratio structurel de liquidité à long terme⁸⁶. Ce reporting est obligatoire pour tous les établissements de crédit sur une base individuelle et consolidée. Conformément à l'acte délégué⁸⁷ stipulant des spécifications pour le LCR ainsi que les détails relatifs à sa période d'introduction progressive, le LCR est devenu une norme contraignante au 1^{er} octobre 2015. L'exigence minimale de couverture des besoins de liquidité a été fixée à 60 % à compter de cette date, à 70 % au 1^{er} janvier 2016, à 80 % au 1^{er} janvier 2017 et a été augmentée à 100 % au 1^{er} janvier 2018. La BCL a mis en œuvre un modèle lui permettant de procéder à des simulations du NSFR. Il importe également de relever l'intérêt porté aux tableaux trimestriels du reporting prudentiel sur les charges grevant les actifs⁸⁸ remis depuis début 2015 par les établissements de crédit ainsi qu'aux éléments de suivi de la liquidité supplémentaires⁸⁹ déclarés à une cadence mensuelle depuis avril 2016. La BCL effectue des contrôles sur ces rapports remis par les banques importantes et moins importantes.

Suite à l'introduction des reportings prudentiels de liquidité mentionnés ci-dessus, un projet visant à mettre en œuvre des outils automatisés de traitement et d'exploitation de ces données a été lancé au courant de l'année 2016. Les rapports de liquidité étant complexes et hétérogènes par leur nature et leurs sources de données, chaque traitement analytique requiert le développement de solutions sur mesure. L'objectif de ce projet est d'offrir aux superviseurs des fonctionnalités analytiques performantes et conviviales pour faciliter une évaluation efficace et efficiente de la situation de liquidité des banques dans le processus de supervision. Ainsi, ces outils permettent notamment aux superviseurs de détecter des difficultés de liquidité potentielles d'un établissement pouvant découler d'une tendance négative d'un élément rapporté ou d'un résultat absolu particulier identifié.

Suite aux recommandations du CERS concernant les prêts en devises, le financement des établissements de crédit en dollars américains et le financement des établissements de crédit, la BCL effectue aussi un suivi particulier de ces positions sur une base trimestrielle, tant au niveau individuel qu'au niveau agrégé.

⁸⁵ En anglais, *Liquidity Coverage Ratio* (LCR).

⁸⁶ En anglais, *Net Stable Funding Ratio* (NSFR).

⁸⁷ Règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit.

⁸⁸ Règlement d'exécution (UE) 2015/79 de la Commission du 18 décembre 2014 modifiant le règlement d'exécution (UE) n° 680/2014 définissant des normes techniques d'exécution en ce qui concerne l'information prudentielle à fournir par les établissements, conformément au règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les charges grevant des actifs, le modèle de points de données unique et les règles de validation.

⁸⁹ Règlement d'exécution (UE) 2016/313 de la Commission du 1^{er} mars 2016 portant modification du règlement d'exécution (UE) n° 680/2014 en ce qui concerne les éléments du suivi de la liquidité supplémentaires.

Enfin, un rapport journalier avec certains indicateurs des marchés financiers a également été développé. L'ensemble de ces outils permet de réaliser les analyses nécessaires dans le cadre de la mission de surveillance de la BCL en matière de liquidités.

Au niveau de la communication et de l'échange d'information au sein du MSU, un système de gestion de l'information, dénommé « IMAS⁹⁰ », a été mis en place en 2014 permettant l'échange d'informations entre la BCE et les autorités de supervision nationales. Dans une première phase, cet outil a été mis en place pour la supervision des banques importantes. Ainsi, IMAS fournit un certain nombre d'outils qui répliquent la méthodologie et les standards communs établis par le MSU et contribue à organiser et à mener de manière coordonnée le processus de supervision des établissements de crédit importants. En outre, IMAS met à disposition les informations clés relatives à ces banques et est connecté à un outil de reporting et de gestion de documents. En tant que participant dans les JST, la BCL s'est connectée à cet outil. Par ailleurs, il a été décidé d'inclure également les établissements de crédit « moins importants » dans IMAS en vue de soutenir les autorités nationales compétentes dans leur activité de surveillance. Ce projet a été lancé au courant de l'année 2016.

1.7.2.1.3 Coopération nationale et internationale

La BCL continue sa participation aux groupes de travail dédiés à la liquidité au niveau du Comité de Bâle et de l'Autorité bancaire européenne (ABE). La BCL participe aussi au Conseil des autorités de surveillance de l'ABE ainsi qu'à d'autres comités et sous-groupes qui sont pertinents dans le contexte de sa mission de surveillance. En règle générale, l'implication de la BCL dans ces comités et groupes de travail se fait conjointement avec la CSSF.

Par ailleurs, la Division Surveillance des liquidités a contribué à la préparation en interne des dossiers dans le cadre de la participation du Directeur général de la BCL en sa qualité de membre du Conseil de résolution⁹¹, du Conseil de protection des déposants et des investisseurs⁹², du Fonds de résolution et du Fonds de garantie des dépôts Luxembourg⁹³.

1.7.2.2 Oversight

La surveillance des infrastructures de paiement et de règlement des opérations sur titres relève d'une mission importante du SEBC, en raison du rôle essentiel de ces infrastructures dans la mise en œuvre de la politique monétaire, la préservation de la stabilité du secteur financier et le maintien du bon fonctionnement de l'économie en général.

L'activité de surveillance de la BCL trouve son fondement dans la législation européenne, à savoir le TFUE et les Statuts du SEBC et de la BCE, ainsi que dans la législation nationale. À ce titre, les dispositions de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg confient à la BCL la mission de veiller à la sécurité et à l'efficacité des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres ainsi qu'à la sécurité des instruments de paiement. Le règlement de la BCL 2016/N° 21⁹⁴ du 15 janvier 2016, abrogeant le règlement de la BCL 2010/N° 6 du 8 septembre 2010 tel que modifié, fixe, entre autres, le cadre général de la surveillance ainsi que les obligations des opérateurs de systèmes, des émetteurs d'instruments de paiement et des autorités de gouvernance et précise les modalités d'exécution de l'activité de surveillance. Ce règlement prévoit par ailleurs que la BCL exerce son activité de surveillance sur la base d'informations et de données statistiques recueillies de manière régulière ou ponctuelle auprès des entités concernées. Ces informations sont complétées par des réunions régulières et, au besoin, par des visites sur place. Elles concernent notamment le développement des activités des infrastructures, leur performance, leur gouvernance et la gestion des risques.

⁹⁰ En anglais, *Information Management System for the Single Supervisory Mechanism* (IMAS).

⁹¹ Le Conseil de résolution est l'organe exécutif interne de la CSSF pour exercer la fonction de résolution des établissements de crédit.

⁹² Le Conseil de protection des déposants et des investisseurs est l'organe exécutif interne de la CSSF qui gère et administre le Fonds de garantie des dépôts Luxembourg et le Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg.

⁹³ Le Fonds de garantie des dépôts Luxembourg (FGDL) est un établissement public qui a pour objet principal d'assurer le remboursement des déposants en cas d'indisponibilité de leurs dépôts. Le FGDL met à disposition les fonds nécessaires au remboursement des dépôts indisponibles, en principe endéans 7 jours ouvrables, et cela jusqu'à 100 000 euros par personne et par établissement.

⁹⁴ Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2016/ N° 21 du 15 janvier 2016 relatif à la surveillance des systèmes de paiement, des systèmes de règlement des opérations sur titres et des instruments de paiement au Luxembourg.

En complément des activités de surveillance des systèmes et infrastructures opérant au Luxembourg ainsi que des instruments de paiement mis à la disposition du public au Luxembourg, la BCL contribue également aux activités de surveillance effectuées de façon coordonnée au niveau de l'Eurosystème. Celles-ci visent notamment des infrastructures et des instruments de paiement ne présentant pas d'ancrage domestique clair.

Systèmes de paiement

La BCL a contribué aux activités de surveillance du système de paiement TARGET2, opéré par l'Eurosystème, ainsi que des systèmes EURO1 et STEP2, opérés par EBA Clearing. Sur le plan réglementaire, la BCL a également suivi l'évolution du règlement BCE N° 795/2014 du 12 août 2014 relatif aux exigences de surveillance applicables aux systèmes de paiement d'importance systémique. Ce règlement a subi des modifications publiées en novembre 2017 portant, entre autres, sur l'atténuation du risque de liquidité, la cyber-résilience ainsi que l'attribution de pouvoirs supplémentaires conférés aux autorités compétentes.

En sus de sa contribution aux activités de surveillance coordonnée du système de paiement TARGET2, la BCL assure également la surveillance de certains aspects décentralisés de TARGET2-LU comme les composantes techniques locales assurant la connectivité de la BCL à la plate-forme unique. Cette surveillance s'exerce conformément aux dispositions de l'Annexe 2 du guide de surveillance des infrastructures de paiement d'importance systémique, daté du 29 août 2016.

Globalement, les systèmes de paiement énumérés ci-dessus ont opéré de façon stable et robuste en 2017.

Enfin, la BCL a suivi le développement de systèmes de paiement offrant la possibilité d'effectuer des paiements instantanés, notamment à travers le lancement de RT1⁹⁵, le 21 novembre 2017, ainsi que le lancement du règlement des paiements instantanés TARGET⁹⁶ prévu pour novembre 2018.

Systèmes de règlement des opérations sur titres

En matière de systèmes de règlement des opérations sur titres, le champ de surveillance de la BCL s'est porté sur les systèmes opérés à Luxembourg par Clearstream Banking S.A. (CBL), LuxCSD S.A. (LuxCSD) et VP Lux S.à r.l. (VP LUX). De façon générale, le fonctionnement de ces systèmes de règlement des opérations sur titres s'est avéré stable et robuste au cours de l'année 2017.

À cet égard, la BCL a suivi le fonctionnement au quotidien de ces infrastructures ainsi que le développement des activités et des risques auxquels ces systèmes sont exposés, par l'analyse des informations obtenues mensuellement de la part des opérateurs et la participation à des réunions et visites thématiques.

Par ailleurs, la BCL a procédé, en coopération avec la CSSF, au suivi des recommandations émises en 2016 à l'encontre de CBL dans le cadre d'une évaluation de la conformité du système de règlement des opérations sur titres au regard des principes du comité CPMI-IOSCO⁹⁷ applicables aux infrastructures de marché. De même, la BCL a procédé au suivi des recommandations émises par le Fonds monétaire international (FMI) suite à l'évaluation de CBL dans le cadre du Programme d'évaluation du secteur financier⁹⁸ en décembre 2016. Enfin, la BCL a poursuivi les évaluations des systèmes de règlement des opérations sur titres opérés à Luxembourg par LuxCSD et VP LUX par rapport aux principes du comité CPMI-IOSCO. La finalisation de ces évaluations a été reportée afin de tenir compte des adaptations considérées par ces opérateurs en 2017 en vue de leur agrément en qualité de dépositaires centraux de titres en vertu du règlement n° 909/2014 portant sur l'amélioration du règlement des opérations sur titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres publié le 23 juillet 2014.

Concernant le règlement susmentionné et les normes techniques réglementaires y relatives, la BCL a participé, conjointement avec la CSSF, à la revue préliminaire d'informations fournies par les opérateurs des systèmes de règlement des opérations sur titres au Luxembourg en vue de leur agrément, et à des réunions

⁹⁵ RT1 : Le système pour les paiements instantanés, opéré par EBA Clearing.

⁹⁶ En anglais, *Target Instant Payment Settlement* (TIPS).

⁹⁷ Committee on Payments and Market Infrastructures - International Organization of Securities Commissions.

⁹⁸ En anglais, *Financial Sector Assessment Program* (FSAP).

régulières avec ces opérateurs. Dans ce contexte, la BCL intervient à plusieurs égards : premièrement, en tant que représentant de l'Eurosystème en qualité de banque centrale d'émission pour l'euro et, finalement, en tant que banque centrale en charge de la surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres à Luxembourg.

Par ailleurs, aux fins de sa surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres, la BCL a poursuivi sa coopération avec certaines autres banques centrales et autorités de surveillance. Elle a notamment coopéré de façon étroite avec la Banque nationale de Belgique (BNB) et la CSSF sur des aspects d'intérêt commun ayant trait au lien interopérable existant entre les systèmes de règlement des opérations sur titres opérés par CBL et Euroclear Bank. La BCL a, en particulier, poursuivi les discussions ayant trait aux adaptations envisagées par les opérateurs ci-dessus en vue de la mise en conformité du lien par rapport aux exigences internationales et européennes. Dans ce contexte, la BCL, la BNB et la CSSF ont également formalisé les modalités de leur coopération au sein d'un Protocole d'accord⁹⁹ en décembre 2017.

Parallèlement, la BCL a formalisé en 2017 un accord de coopération avec l'Autorité monétaire de Hong Kong¹⁰⁰ et la CSSF, relatif au lien existant entre le système de règlement des opérations sur titres opéré par CBL et le *Central Moneymarkets Unit* (CMU), système informatisé pour la compensation et le règlement des obligations libellées en dollars de Hong Kong et en devises étrangères, opéré par l'Autorité monétaire de Hong Kong.

En ce qui concerne la plate-forme de règlement *Target2-Securities* (T2S), la BCL a suivi les différentes phases de migration des dépositaires centraux de titres. Cette plate-forme technique centralisée vise à offrir des services harmonisés de règlement de titres en monnaie de banque centrale, en euros et autres devises. Ainsi, le système de LuxCSD a migré avec succès le 6 février 2017. La BCL a aussi participé au niveau de l'Eurosystème à la définition du cadre statistique de T2S, nécessaire à la surveillance coordonnée de la plate-forme.

Enfin, au cours de l'année 2017, la BCL a révoqué le système opéré par globeSettle S.A., ce dernier ayant décidé de cesser ses activités. Cette révocation a été opérée conformément aux articles 109 et 110 de la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, à l'activité d'établissement de monnaie électronique et au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et les systèmes de règlement des opérations sur titres, et l'article 10(3) du règlement de la BCL 2016/N° 21 du 15 janvier 2016.

Cyber-résilience

En 2017, la BCL a contribué activement à la mise en œuvre de la stratégie de l'Eurosystème en matière de cyber-résilience des infrastructures de marché. Cette stratégie a pour but de renforcer la maturité des infrastructures de marché en matière de cyber-sécurité, afin d'augmenter la cyber-résilience du secteur financier dans son ensemble. Dans ce cadre, la BCL a participé à l'élaboration d'une enquête destinée à évaluer le niveau de maturité des différentes infrastructures de marché en matière de cyber-résilience, y compris les systèmes de règlement des opérations sur titres nationaux. La BCL a également participé à la définition d'un cadre européen de tests d'intrusion de type *Red Team*¹⁰¹ qui, une fois finalisé, devrait permettre aux autorités de surveillance ou de supervision d'acquiescer une assurance quant au niveau de résistance des infrastructures de marché face aux cyberattaques.

⁹⁹ En anglais, *Memorandum of Understanding* (MoU).

¹⁰⁰ En anglais, *Hong Kong Monetary Authority* (HKMA).

¹⁰¹ Un test d'intrusion *Red Team* est un exercice simulant les techniques et les méthodes d'un adversaire réel afin de mesurer l'efficacité des contrôles de sécurité mis en place ainsi que la résistance d'une organisation face aux cyberattaques.

Instruments de paiement

Les instruments de paiement comprennent, entre autres, les schémas de virement, de domiciliation, de cartes de paiement et de monnaie électronique utilisés par le public au Luxembourg.

En 2017, la BCL a suivi l'évolution des activités des émetteurs ainsi que des solutions de paiement au Luxembourg et s'est intéressée aux développements dans ce domaine, notamment aux aspects liés à la sécurité. La surveillance de la BCL s'est basée sur l'analyse d'informations qualitatives et quantitatives, collectées par la BCL suite à des échanges menés avec certaines entités. La BCL a également introduit auprès de certains acteurs un cadre spécifique de collecte d'informations à des fins de surveillance.

Par ailleurs, la BCL a contribué activement aux travaux du forum européen sur la sécurité des paiements de détail (SecuRe Pay), co-présidé par la BCE et l'ABE. Ce forum a pour objectif de faciliter une compréhension commune et homogène entre les banques centrales responsables de la surveillance des instruments de paiement et les autorités chargées de la supervision prudentielle des prestataires de services de paiement, sur des sujets ayant trait à la sécurité des paiements de détail dans l'Union européenne. En 2017, ce forum s'est en particulier attaché à finaliser les normes techniques réglementaires portant sur l'authentification forte et sur la communication sécurisée, conformément au mandat octroyé à l'ABE par la deuxième directive sur les services de paiements (PSD2¹⁰²). Ces normes techniques ont été transmises par l'ABE début 2017 à la Commission européenne en vue de leur adoption. La BCL a également participé à l'élaboration de recommandations de l'ABE quant à la collecte de statistiques relatives à la fraude, qui seront mises en place dans le cadre de la PSD2. À cet effet, une consultation publique a été initiée en août 2017. La publication des recommandations finales de l'ABE est envisagée pour 2018.

De plus, au niveau de l'Eurosystème, la BCL a collaboré à l'exercice conjoint d'évaluation d'un schéma de cartes de paiement international par rapport au cadre de surveillance applicable à ces schémas. Enfin, la BCL a également contribué à l'évaluation conjointe du schéma de domiciliation et de virement instantané SEPA¹⁰³, coordonnée au sein de l'Eurosystème.

1.8 ACTUALITÉ LÉGISLATIVE ET RÉGLEMENTAIRE

1.8.1 Législation européenne

La Banque centrale du Luxembourg (BCL) suit avec un intérêt particulier les développements de la législation européenne et nationale ayant une importance pour l'Eurosystème et relative à l'approfondissement de l'Union économique et monétaire (UEM), notamment celle qui concerne l'Union bancaire, l'Union des marchés de capitaux et la gouvernance économique.

En 2017, des discussions ont continué concernant l'approfondissement de l'UEM, ainsi que sur l'orientation plus large de l'intégration européenne.

1.8.1.1 Union bancaire

La construction de l'Union bancaire s'appuie sur trois piliers : le Mécanisme de surveillance unique (MSU¹⁰⁴) depuis le 4 novembre 2014, le Mécanisme de résolution unique (MRU¹⁰⁵) depuis le 1^{er} janvier 2016 et le Système de garantie des dépôts (SGD¹⁰⁶), ce dernier ayant seulement été harmonisé à ce stade. Les sections ci-dessous décrivent les développements législatifs concernant ces trois piliers survenus en 2017.

¹⁰² En anglais, *Payment Services Directive 2*.

¹⁰³ En anglais, *Single Euro Payments Area* (SEPA).

¹⁰⁴ En anglais, *Single Supervisory Mechanism* (SSM).

¹⁰⁵ En anglais, *Single Resolution Mechanism* (SRM).

¹⁰⁶ En anglais, *Deposit Guarantee Schemes* (DGS).

1.8.1.1.1 Surveillance prudentielle

Zone MSU

La zone géographique couverte par le MSU correspond à celle des États membres de la zone euro et des États membres de l'Union européenne (UE) hors de la zone euro, qui se soumettent volontairement à la supervision bancaire de la Banque centrale européenne (BCE) sous un régime de coopération rapprochée.

En 2017, aucun État membre de l'UE n'a rejoint la zone euro et aucun État membre de l'UE hors de la zone euro n'a établi de coopération rapprochée telle que prévue par le règlement MSU¹⁰⁷.

Entités surveillées par le MSU

Au niveau de la zone euro, le nombre d'entités soumises à la surveillance prudentielle directe de la BCE a diminué en 2017 d'une dizaine environ pour s'établir à 119 entités importantes au 31 décembre 2017.

Le nombre d'entités importantes ayant leur siège au Luxembourg n'a pas varié en 2017. Les quatre entités sont : Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg, Precision Capital S.A., RBC Investor Services Bank S.A. et J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.

Gouvernance du MSU

Le Conseil des gouverneurs est l'organe de décision suprême de la BCE dans le domaine de la surveillance prudentielle des établissements de crédit.

En outre, le règlement MSU a prévu qu'un Conseil de surveillance prudentielle au sein de la BCE prépare les projets de décision en matière de surveillance bancaire. Il est notamment composé d'un représentant de chacune des autorités nationales compétentes et, lorsque la banque centrale nationale (BCN) n'est pas désignée comme l'autorité nationale compétente, également d'un représentant de celle-ci en plus de celui de l'autorité de surveillance. Ce collège est composé de 32 membres, dont un membre de la BCL. Cet organe interne de la BCE s'est réuni 32 fois en 2017, dont 22 fois à Francfort.

En 2017, le Conseil des gouverneurs a pris environ 2 300 décisions prudentielles, majoritairement par voie de procédure écrite, sur la base de « projets complets de décision », élaborés par le Conseil de surveillance prudentielle suivant une procédure de non opposition. Les décisions de surveillance prudentielle bancaire relevant du domaine macroprudentiel ne sont pas soumises à la procédure de non opposition et le Conseil des gouverneurs peut décider de modifier les projets de décision proposés par le Conseil de surveillance prudentielle. Cette procédure de non opposition ne s'applique pas non plus lorsqu'il s'agit de définir le cadre général de l'organisation des modalités pratiques de la mise en œuvre de la coopération au sein du MSU, qui relève des compétences des organes de décision de la BCE, à savoir le Conseil des gouverneurs et le Directoire.

À la fin de l'année 2016, le Conseil des gouverneurs a adopté un cadre général de délégation des pouvoirs de décision concernant les missions de surveillance prudentielle qui a fait l'objet de mesures de mise en œuvre publiées en 2017. Cette délégation s'applique aux décisions concernant l'importance des entités soumises à la surveillance prudentielle et aux décisions sur l'honorabilité, les connaissances, les compétences et l'expérience des membres d'organes de direction.

¹⁰⁷ Règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit.

Équipes de surveillance prudentielle conjointes

Les équipes de surveillance prudentielle conjointes (JST¹⁰⁸) constituent la principale structure opérationnelle responsable de la conduite de la supervision du MSU. En vertu du règlement-cadre MSU¹⁰⁹, la BCL participe aux JST des banques importantes établies au Luxembourg, ainsi qu'à certains JST de banques importantes établies dans d'autres États membres de la zone MSU ayant des filiales au Luxembourg.

Harmonisation des options et des marges d'appréciation nationales

L'exercice de la surveillance unique par la BCE est considérablement entravé par le manque d'harmonisation des législations applicables.

En 2017, la BCE a poursuivi son effort d'harmonisation de l'application des options et pouvoirs discrétionnaires prévus par le droit de l'Union, commencé en 2016, en identifiant les options et facultés laissées à la discrétion des autorités compétentes nationales qui devraient être exercées de la même manière à l'égard des entités moins importantes au moyen d'une orientation et d'une recommandation datées du 4 avril 2017.

En effet, la BCE a souligné qu'une application incohérente des options et facultés dans les pays participant au MSU pourrait compromettre la solidité d'ensemble du cadre de surveillance ainsi que la comparabilité des exigences prudentielles entre les établissements de crédit. Les intervenants de marché et le grand public pourraient dès lors difficilement évaluer la robustesse des établissements de crédit et leur respect de la réglementation. Par ailleurs, un nombre élevé de dispositions accentue la complexité réglementaire et accroît les coûts de mise en conformité des banques, particulièrement de celles qui opèrent en dehors de leurs frontières. Enfin, cette situation laisse subsister des possibilités d'arbitrages réglementaires.

Révision des règles prudentielles

Le 23 novembre 2016, la Commission européenne a présenté un ensemble de réformes des règles bancaires européennes existantes. Ces propositions sont destinées à améliorer la résilience des établissements de crédit de l'UE et à renforcer la stabilité financière.

La Commission européenne propose notamment la modification :

- du règlement sur les exigences de fonds propres (CRR¹¹⁰) ;
- de la directive sur les exigences de fonds propres (CRD IV¹¹¹), adoptés en 2013 ;
- de la directive relative au redressement et la résolution des banques et
- du règlement établissant le mécanisme de résolution unique adoptés en 2014.

En 2017, la BCE a rendu trois avis sur les propositions de modifications du cadre législatif¹¹² et a contribué aux travaux d'experts au niveau du Conseil de l'UE.

Réexamen du règlement MSU

Le 11 octobre 2017, la Commission européenne a publié son rapport sur le fonctionnement du MSU, adressé au Parlement européen et au Conseil.

La Commission souligne que l'établissement du MSU est globalement une réussite et que le travail de la BCE, effectué avec l'assistance des autorités nationales, a été remarquable, eu égard en particulier à la diversité des pratiques de surveillance des banques au sein des 19 États membres participants.

Le rapport conclut qu'il n'y a pas lieu de modifier à ce stade le règlement MSU.

¹⁰⁸ En anglais, *Joint Supervisory Teams* (JST).

¹⁰⁹ Règlement (UE) n° 468/2014 de la Banque centrale européenne du 16 avril 2014 établissant le cadre de la coopération au sein du mécanisme de surveillance unique entre la Banque centrale européenne, les autorités compétentes nationales et les autorités désignées nationales [le « règlement-cadre MSU »] (BCE/2014/17).

¹¹⁰ En anglais, *Capital Requirement Regulation*.

¹¹¹ En anglais, *Capital Requirement Directive IV*.

¹¹² Avis CON/2017/6 du 8 mars 2017, avis CON/2017/47 et CON/2017/46 du 8 novembre 2017.

1.8.1.1.2 Résolution des banques

Le règlement (UE) n° 806/2014 établissant le MRU¹¹³ dans le cadre de l'Union bancaire est entré en vigueur le 19 août 2014 (Règlement MRU).

Le MRU est le deuxième pilier de l'Union bancaire. Il prévoit une gestion harmonisée des crises bancaires par la directive sur le redressement et la résolution des banques¹¹⁴ (BRRD¹¹⁵). Il fournit un cadre institutionnel européen centralisé pour la résolution des banques importantes et groupes transfrontaliers dans les États membres participant au MSU.

La zone MRU correspond à la zone MSU, soit à présent, la zone euro.

Le MRU s'appuie sur un Conseil de résolution unique (CRU) et un Fonds de résolution unique (FRU). En tant qu'autorité européenne de résolution de l'Union bancaire, le CRU a pour mission de préparer et de mettre en œuvre la résolution des banques dont la défaillance est probable ou avérée¹¹⁶, en coopération avec les autorités de résolution nationales des États membres participants. Le CRU a son siège à Bruxelles et est composé de six membres à temps plein qui ont tous été nommés en 2015.

En 2017, le CRU a pour la première fois pris des mesures de résolution concernant une banque importante de l'Union bancaire, à savoir *Banco Popular Español S.A.* (Banco Popular). En raison de la situation tendue de sa liquidité, la BCE a décidé le 6 juin 2017 que la défaillance de Banco Popular était « avérée ou prévisible » et en a informé le CRU. Le CRU a décidé le 7 juin 2017 que la résolution et la vente de Banco Popular à une autre banque étaient dans l'intérêt public pour protéger ses déposants et assurer la stabilité financière. Cette résolution est entrée en vigueur le même jour, suite à l'approbation de la Commission européenne¹¹⁷.

Le CRU a en outre décidé le 23 juin 2017 quant à deux autres banques importantes, à savoir *Banca Popolare di Vicenza S.p.A.* et *Veneto Banca S.p.A.*, que leur résolution n'était pas dans l'intérêt public. En conséquence, ces deux banques ont été liquidées conformément à la procédure nationale d'insolvabilité applicable en Italie¹¹⁸.

En ce qui concerne le FRU, il est institué sous le contrôle du CRU pour garantir la disponibilité, à moyen terme, de financements en cas de restructuration d'un établissement de crédit. Ce fonds est constitué par des contributions bancaires effectuées dans un premier temps au niveau national. En 2017, la CRU a indiqué que le FRU détenait 17,4 milliards d'euros. Le FRU devrait atteindre un niveau cible d'au moins 1 % du montant des dépôts couverts de tous les établissements de crédit agréés dans l'ensemble des États membres participants, pendant une période transitoire de huit ans (2016-2023). Le montant total devrait atteindre approximativement 55 milliards d'euros.

Un accord intergouvernemental relatif au transfert et à la mutualisation des contributions au FRU, signé le 21 mai 2014, prévoit un transfert progressif des fonds de résolution nationaux existants vers le FRU pour les banques relevant du CRU pendant la période transitoire susmentionnée. Les contributions des banques seront réparties dans différents compartiments correspondant à chaque État membre participant. Selon les termes de l'accord, ces compartiments feront l'objet d'une mutualisation progressive, de manière à ce qu'ils fusionnent à la fin de la période de transition.

La coopération de la BCE et du FRU est régie par un accord signé en 2015. Le règlement MRU organise la répartition des responsabilités entre autorités européennes et nationales. Ainsi, le CRU est directement

¹¹³ Règlement (UE) n° 806/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 juillet 2014 établissant des règles et une procédure uniforme pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un Fonds de résolution bancaire unique, et modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010.

¹¹⁴ Directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012.

¹¹⁵ En anglais, *Bank Recovery and Resolution Directive* (BRRD).

¹¹⁶ En anglais, *Failing or likely to fail*.

¹¹⁷ Pour plus d'informations, voir le site du CRU (<https://srb.europa.eu>).

¹¹⁸ Pour plus d'informations, voir le site du CRU (<https://srb.europa.eu>).

chargé de l'élaboration des plans de résolution et de l'adoption de toutes les décisions de résolution relatives aux entités surveillées par la BCE en particulier, ainsi que pour les groupes transfrontaliers, tandis que les autorités de résolution nationales sont en charge des autres établissements de crédit. Le CRU et les autorités de résolution nationales doivent coopérer étroitement conformément au règlement MRU. Ces dernières sont également responsables de la mise en œuvre des décisions de résolution du CRU au plan national.

1.8.1.1.3 Garantie des dépôts

Le troisième pilier de l'Union bancaire, à savoir la création d'un système européen de garantie des dépôts, n'a pas progressé.

Le 24 novembre 2015, la Commission européenne a présenté une proposition législative, sous forme de règlement, visant à la mise en place en trois phases successives d'un Système européen d'assurance des dépôts (SEAD), tel que proposé dans le Rapport des cinq présidents¹¹⁹, pour, au final, aboutir en 2024 à un système européen de garantie des dépôts proprement dit.

Le SEAD aiderait à accroître la confiance des déposants et à assurer des conditions de concurrence équitables pour l'ensemble des banques dans l'Union bancaire, contribuant ainsi à une plus grande stabilité financière dans la zone euro en général.

Pour encourager l'avancement des négociations en cours au niveau du Parlement européen et du Conseil, la Commission, dans sa communication sur l'achèvement de l'Union bancaire du 11 octobre 2017¹²⁰, a suggéré quelques pistes alternatives concernant les phases et le calendrier du SEAD. Cette communication propose notamment de discuter d'une introduction du SEAD plus progressive que dans la proposition originale de novembre 2015. Elle serait limitée à deux phases : une phase de réassurance plus restreinte et ensuite de coassurance. Le passage à cette seconde phase dépendrait toutefois des progrès accomplis en matière de réduction des risques.

Cette proposition de règlement établissant le SEAD se fonde sur le cadre existant applicable aux Systèmes de garantie des dépôts (SGD) nationaux relevant de la directive (UE) n° 2014/49/UE relative aux SGD (DSGD)¹²¹ et visant à accroître la protection des déposants au-delà des exigences prévues par la directive 94/19/CE¹²², telle que modifiée par la directive 2009/14/CE¹²³. La DSGD a amélioré le fonctionnement des SGD nationaux et offre une meilleure protection aux déposants notamment en leur garantissant une couverture harmonisée allant jusqu'à 100 000 euros dans toute l'Union et une réduction des délais de remboursement à sept jours ouvrables.

Le SEAD vise à assurer une plus grande harmonisation en matière de protection des dépôts par la mise en place d'un fonds commun auquel contribueront toutes les banques de l'Union bancaire dans le cadre d'un système européen administré par une autorité centrale, le Conseil de résolution unique existant. Cela permettrait aussi d'aligner l'architecture des trois piliers de l'Union bancaire (surveillance, résolution et garantie des dépôts).

Ce troisième pilier de l'Union bancaire est soutenu par l'Eurosystème.

¹¹⁹ Cf. chapitre 1.8.1.3.

¹²⁰ Communication au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen et au Comité des régions sur l'achèvement de l'union bancaire du 11 Octobre 2017 (COM(2017) 592 final).

¹²¹ Directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (refonte).

¹²² Directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts.

¹²³ Directive 2009/14/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mars 2009 modifiant la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts en ce qui concerne le niveau de garantie et le délai de remboursement.

1.8.1.2 Union des marchés de capitaux

L'Union des marchés de capitaux (UMC) constitue un nouveau volet du marché unique européen et une priorité pour la Commission européenne.

La BCL, tout comme l'Eurosystème dans son ensemble, soutient l'UMC et en particulier les mesures relatives à la réhabilitation de la titrisation¹²⁴.

Le projet de règlement proposé par la Commission européenne établissant des règles communes en matière de titrisation ainsi qu'un cadre européen pour les opérations de titrisation simples, transparentes et standardisées (STS) a été approuvé par le Parlement européen le 26 octobre 2017 et par le Conseil le 20 novembre 2017. Il est prévu que le règlement sur la titrisation STS soit applicable à partir du 1^{er} janvier 2019.

1.8.1.3 Gouvernance économique

Depuis la crise financière et économique des mesures ont été prises entre 2011 et 2013 afin de renforcer le cadre juridique de l'UE régissant la gouvernance économique, notamment le Pacte de stabilité et de croissance. Plus particulièrement, des modifications ont été adoptées en 2011 par le biais du paquet relatif à la gouvernance économique¹²⁵, en 2012 par le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) ainsi qu'en 2013 par le paquet relatif à la surveillance budgétaire¹²⁶. Dans ce contexte, la nouvelle procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, a été mise en place.

Dans le domaine budgétaire, la réforme visait à renforcer et à approfondir la surveillance budgétaire ainsi qu'à introduire une surveillance additionnelle pour les États membres de la zone euro afin d'assurer la correction des déficits excessifs ainsi que l'intégration des recommandations européennes en matière de politiques économiques et budgétaires dans les procédures budgétaires nationales.

En parallèle, afin d'assurer la stabilité de la zone euro dans son ensemble, des mécanismes de stabilisation ont été mis en place. En 2010 un mécanisme temporaire composé du Fonds européen de stabilité financière (FESF)¹²⁷ et du Mécanisme européen de stabilisation financière (MESF)¹²⁸ a été mis en place. Depuis le 1^{er} juillet 2013, suite à la révision de l'article 136 TFUE¹²⁹ par une décision du Conseil européen¹³⁰, ces derniers ont été remplacés par un mécanisme permanent, le Mécanisme européen de stabilité (MES)¹³¹.

Le MES est une institution financière internationale dont le siège se trouve à Luxembourg.

Le renforcement de la gouvernance économique et l'achèvement de l'Union bancaire restent des défis majeurs pour la consolidation de l'UEM. Dans le cadre réglementaire actuel, l'Eurosystème met régulièrement en avant le besoin d'une application cohérente dans le temps et par tous les États membres des dispositions du Pacte de stabilité et de croissance ainsi que de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques.

En 2017, les discussions concernant l'approfondissement de l'UEM ont continué.

¹²⁴ En anglais, *securitisation*.

¹²⁵ En anglais, *Six-pack*.

¹²⁶ En anglais, *Two-pack*.

¹²⁷ En anglais, *European Financial Stability Facility* (EFSF).

¹²⁸ Règlement (UE) n° 407/2010 du Conseil du 11 mai 2010 établissant un mécanisme européen de stabilisation financière, tel que modifié par le règlement (UE) 2015/1360 du Conseil du 4 août 2015.
En anglais, *European Financial Stabilisation Mechanism* (EFSM).

¹²⁹ Article 48, paragraphe 6, TUE.

¹³⁰ Décision du Conseil européen du 25 mars 2011 (2011/199/UE).

¹³¹ En anglais, *European Stability Mechanism* (ESM).

Le 1^{er} mars 2017, via la présentation du Livre blanc sur le futur de l'Union européenne¹³², la Commission européenne a lancé un débat politique plus large au sujet de l'intégration européenne. Ce Livre blanc, suivi d'autres documents de réflexion thématiques, décrit cinq scénarios politiques envisageables.

Le 31 mai 2017, la Commission européenne a présenté un document de réflexion concernant l'approfondissement de l'UEM dont les idées se basent sur le rapport des cinq présidents du 22 juin 2015¹³³ et en développent les propositions.

Le 6 décembre 2017, la Commission a introduit des propositions plus précises afin de compléter l'UEM¹³⁴. Elles visent notamment la proposition d'établir un fonds monétaire européen, d'incorporer le TSCG dans le cadre réglementaire de l'Union et de mettre en place de nouveaux instruments budgétaires et un ministre européen des finances et de l'économie.

Le débat est toujours en cours.

L'Eurosystème soutient l'approfondissement de l'UEM.

1.8.1.4 Actes juridiques de la BCE

Systèmes de paiement et infrastructures de marché

La BCE a adopté l'orientation (UE) 2017/2082 du 22 septembre 2017 modifiant l'orientation BCE/2012/27 relative au système de transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel (TARGET2) (BCE/2017/28).

Cette orientation a modifié l'orientation TARGET2 et a été transposée dans les Conditions de participation dans TARGET2-LU de la BCL¹³⁵.

*Contreparties centrales*¹³⁶

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a adopté, le 22 juin 2017, une recommandation visant à modifier l'article 22 des statuts du SEBC et de la BCE afin de donner à cette dernière une compétence juridique claire en matière de systèmes de compensation pour les instruments financiers. La recommandation a été transmise au Parlement européen et au Conseil aux fins d'adoption d'une décision modifiant l'article 22.

Cette recommandation s'inscrit dans la logique du projet de la Commission européenne de révision du règlement relatif aux infrastructures de marché européennes¹³⁷ qui prévoit un rôle accru pour les banques centrales d'émission d'une monnaie. Le projet vise à conférer à la BCE des pouvoirs dans le domaine de la surveillance des contreparties centrales et notamment en matière de reconnaissance et de surveillance des CCP d'importance systémique de pays tiers lorsque ces CCP procèdent à la compensation de montants significatifs d'opérations libellées en euros.

132 Livre blanc sur l'avenir de l'Europe et la voie à suivre – Réflexions et scénarios pour l'UE à 27, du 1^{er} mars 2017.

133 Rapport du Président de la Commission, en étroite coopération avec les Présidents du Conseil européen, de l'Eurogroupe, de la Banque centrale européenne et du Parlement européen « Compléter l'Union économique et monétaire européenne » du 22 juin 2015.

134 « Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council and the European Central Bank, Further steps towards completing Europe's Economic and Monetary Union: a roadmap » du 6 décembre 2017 (COM(2017)821 final).

135 Les conditions de participation dans TARGET2-LU de la BCL peuvent être consultées sur le site www.bcl.lu.

136 En anglais, *Central counterparties* (CCPs).

137 En anglais, *European Market Infrastructure Regulation* (EMIR) ; COM (2017) 331 final.

Surveillance bancaire

En 2017, le Conseil des gouverneurs a adopté deux nouveaux règlements relatifs à la déclaration d'informations financières prudentielles¹³⁸ et à la date d'application des obligations de déclaration pour des entités moins importantes¹³⁹.

Afin de définir le cadre général de la délégation de certaines décisions, le Conseil des gouverneurs a adopté de nombreuses décisions, recommandations et orientations, toutes publiées au Journal Officiel de l'Union européenne.

1.8.1.5 Contentieux relatifs aux actes juridiques de la BCE

Politique monétaire

Par décision du 18 juillet 2017, la Cour constitutionnelle fédérale allemande a suspendu une procédure nationale initiée par les parties *Heinrich Weiss e.a.*, *Bernd Lucke e.a.*, *Peter Gauweiler*, *Johann Heinrich von Steine e.a.*, à l'égard de divers actes publics allemands et de la BCE quant au programme d'achats de titres du secteur public¹⁴⁰. Celle-ci a introduit une demande de décision préjudicielle au titre de l'article 267 TFUE auprès de la Cour de justice de l'Union européenne (C-493/17).

Le 18 octobre 2017, le Président de la Cour de justice de l'Union européenne a rejeté la demande de la Cour constitutionnelle fédérale allemande visant à ce que l'affaire soit soumise à la procédure accélérée. Il a été décidé de juger l'affaire de manière prioritaire. La procédure était en cours au 31 décembre 2017.

Surveillance bancaire

Le 16 mai 2017, le Tribunal de l'UE s'est prononcé pour la première fois sur l'application du règlement MSU et a rejeté le recours de la *Landeskreditbank Baden-Württemberg* qui s'opposait à une surveillance directe de la BCE. Dans son jugement¹⁴¹, le Tribunal a souligné le caractère exclusif de la surveillance prudentielle de la BCE et l'importance du rôle que joue la Commission administrative de réexamen¹⁴². Un pourvoi a été formé contre cette décision par la banque allemande.

Au 31 décembre 2017, près d'une vingtaine de recours avaient été introduits devant la Cour de justice de l'Union européenne à l'encontre de décisions prises en matière de surveillance prudentielle.

1.8.2 Législation nationale

1.8.2.1 Législation adoptée

Protection de la monnaie unique (euro)

La loi du 28 juillet 2017¹⁴³ modifiant le code pénal et le code de procédure pénale (anciennement code d'instruction criminelle) vise à transposer en droit luxembourgeois la directive 2014/62/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 relative à la protection pénale de l'euro et des autres monnaies contre la contrefaçon et remplaçant la décision cadre 2000/383/JAI du Conseil du 29 mai 2000.

138 Règlement (UE) 2017/1538 de la Banque centrale européenne du 25 août 2017 (BCE/2017/25).

139 Règlement (UE) 2017/1539 de la Banque centrale européenne du 25 août 2017 (BCE/2017/26).

140 En anglais, *Public Sector Purchase Programme* (PSPP).

141 Arrêt du Tribunal du 16 mai 2017, *Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank* / BCE (Affaire T-122/15).

142 En anglais, *Administrative Board of Review* (ABoR).

143 Loi du 28 juillet 2017 modifiant le Code pénal et le Code de procédure pénale, en vue de transposer la directive 2014/62/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 relative à la protection pénale de l'euro et des autres monnaies contre la contrefaçon, et remplaçant la décision-cadre 2000/383/JAI du Conseil.

La loi comprend deux articles.

L'article 1^{er} de la loi du 28 juillet 2017 prévoit d'une part les dispositions modificatives du code pénal imposées par la directive 2014/62/UE et d'autre part une restructuration et réorganisation des articles. La loi introduit une définition de « monnaie » (à savoir, les billets et pièces ayant cours légal au Grand-Duché de Luxembourg ou à l'étranger ou dont l'émission est autorisée par une loi d'un État étranger ou en vertu d'une disposition ayant force de loi) et ne fait plus la distinction entre, d'un côté, les pièces de monnaie et, de l'autre, les billets, titres et autres instruments de paiement. Les peines prévues en cas d'infraction sont dans leur ensemble supérieures à celles prévues jusqu'alors. Les infractions concernent la contrefaçon, l'altération, la falsification de la monnaie, des instruments de paiement corporels protégés contre les imitations ou les utilisations frauduleuses, et des titres représentatifs de droits de propriété, de créances ou de valeurs mobilières ainsi que la contrefaçon, l'altération et la falsification des sceaux, timbres, poinçons et marques. En ce qui concerne la conformité aux exigences de la directive relatives à la responsabilité des personnes morales et aux sanctions applicables à l'encontre des personnes morales, il est renvoyé au régime général de la responsabilité pénale des personnes morales, qui avait été introduite aux articles 34 à 40 du Code pénal par la loi du 3 mars 2010¹⁴⁴.

L'article 2 de la loi du 28 juillet 2017 comprend aussi des dispositions modifiant le Code de procédure pénale (anciennement Code d'instruction criminelle) suite à la réorganisation des chapitres I à III du titre III du livre II du Code pénal et la renumérotation des articles y visés. Il ne s'agit que d'adaptations techniques ponctuelles qui n'appellent pas d'observations.

1.8.2.2 Règlement de la BCL

Au cours de l'année 2017 la BCL n'a pas édicté de nouveau règlement. La liste des règlements de la BCL est disponible sur son site Internet.

1.8.2.3 Taux d'intérêt légal

Le taux d'intérêt légal pour l'année 2017 a été fixé à 2,25 %¹⁴⁵.

À noter que ce taux ne correspond pas à un taux de référence particulier du marché monétaire.

Les taux des intérêts de retard sur des créances résultant de transactions commerciales se calculent, sauf dispositions contractuelles contraires, sur la base du taux directeur de la BCE, auquel est ajouté une marge. Le taux des intérêts de retard est publié semestriellement au Mémorial B. Pour 2017, le taux des intérêts de retard était de 8 %¹⁴⁶ pour le premier et le second semestre.

Les taux précités comprennent la marge prévue par la loi modifiée du 18 avril 2004 relative aux délais de paiement et aux intérêts de retard. Cette marge est passée de 7 % à 8 % à compter du 15 avril 2013 suite à l'entrée en vigueur de la loi du 29 mars 2013 concernant la lutte contre le retard de paiement dans les transactions commerciales¹⁴⁷.

144 Loi du 3 mars 2010 : 1. introduisant la responsabilité pénale des personnes morales dans le Code pénal et dans le Code d'instruction criminelle ; 2. modifiant le Code pénal, le Code d'instruction criminelle et certaines autres dispositions législatives.

145 Règlement grand-ducal du 23 décembre 2016 portant fixation du taux de l'intérêt légal pour l'an 2017 (Mémorial A – N° 296 du 27 décembre 2016, p. 6185) ; règlement grand-ducal du 12 décembre 2017 portant fixation du taux de l'intérêt légal pour l'an 2018 (Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 1043 du 13 décembre 2017, <http://legilux.public.lu/eli/etat/leg/rgd/2017/12/12/a1043/jol>).

146 Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial B – N° 208 du 31 janvier 2017 (<http://legilux.public.lu/eli/etat/adm/pa/2017/01/24/b208/jol>) ; Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial B – N° 2728 du 13 septembre 2017 (<http://legilux.public.lu/eli/etat/adm/pa/2017/09/11/b2728/jol>).

147 Loi du 29 mars 2013 concernant la lutte contre le retard de paiement dans les transactions commerciales – portant transposition de la directive 2011/7/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2011 concernant la lutte contre le retard de paiement dans les transactions commerciales, et – portant modification de la loi modifiée du 18 avril 2004 relative aux délais de paiement et aux intérêts de retard page.

1.8.2.4 Projets de loi

Mesures macroprudentielles

Projet de loi n° 7218¹⁴⁸

Ce projet de loi a pour objectif de compléter le dispositif législatif en matière d'outils macroprudentiels à mettre en œuvre en cas de menace pour la stabilité financière du système financier au Luxembourg émanant d'évolutions dans le secteur immobilier résidentiel.

À cette fin, le projet de loi dote la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) du pouvoir d'adopter de nouveaux outils macroprudentiels pour fixer les conditions d'octroi de crédits relatifs à des biens immobiliers à usage résidentiel situés sur le territoire du Luxembourg. Sont visés les établissements de crédit, les entreprises d'assurance et les professionnels effectuant des opérations de prêt.

Par ailleurs, le projet de loi mentionne que la BCL, dans le cadre du Comité du risque systémique, effectue des analyses et études afin d'identifier au plus tôt les risques systémiques qui peuvent apparaître dans le système financier. L'existence d'un cadre analytique solide est un élément central d'une surveillance macroprudentielle efficiente et crédible. La mise en place d'un tel cadre ne va pas sans accès à un éventail de données. Le projet de loi prévoit également une modification de la loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique afin de faciliter à la BCL l'accès à des données disponibles auprès d'administrations étatiques et d'établissements publics.

La BCE, dans son avis du 19 février 2018, souligne notamment que :

« La BCE a émis un avis sur le projet de loi établissant le Comité du risque systémique en 2014¹⁴⁹. Les observations suivantes sont sans préjudice des recommandations formulées dans ledit avis, qui sont réitérées dans le présent avis, notamment le principe selon lequel la BCE et les banques centrales nationales devraient jouer un rôle de premier plan dans la surveillance macroprudentielle en raison de leur expertise et de leurs responsabilités existantes en matière de stabilité financière (point 5.2) et le fait que l'exécution de toute autre mission supplémentaire qui pourrait être attribuée à la BCL concernant la politique macroprudentielle ne doit pas affecter l'indépendance institutionnelle, fonctionnelle et financière de la BCL ou de son gouverneur. [...] »

D'un point de vue statistique, la BCE prend note du droit d'accès élargi de la BCL à des informations disponibles auprès d'administrations étatiques et d'établissements publics. Cela est conforme à l'article 32 de la loi organique de la BCL qui prévoit qu'afin d'assurer ses missions, la BCL est habilitée à collecter les informations statistiques nécessaires, soit auprès des administrations nationales compétentes, soit directement auprès des agents économiques. La BCL 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. Néanmoins, le projet de loi qui concerne les activités de recherche et d'analyses du Comité du risque systémique, devrait également donner accès à des informations plus granulaires, dans la mesure et au niveau de détail nécessaires à l'accomplissement des missions du SEBC. Cela constituerait une condition nécessaire à l'exercice de la capacité analytique de la BCL, également en ce qui concerne son rôle au sein du Comité du risque systémique¹⁵⁰ ».

¹⁴⁸ Projet de loi relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels et portant modification de : - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; - la loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg.

¹⁴⁹ Voir avis CON/2014/46. Tous les avis de la BCE sont publiés sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante : www.ecb.europa.eu.

¹⁵⁰ Paragraphes 2 et 3.3. de l'avis de la BCE du 19 février 2018 (CON/2018/9).

Dépositaires centraux de titres

Projet de loi n° 7165¹⁵¹

Le projet de loi désigne la CSSF comme autorité nationale compétente pour l'agrément et la surveillance des dépositaires centraux de titres (DCT). Il dote la CSSF des pouvoirs nécessaires à l'exercice de ces missions et instaure un régime de sanctions applicable en cas de violation du règlement (UE) n° 909/2014¹⁵².

Certains DCT sont actifs au niveau international et sont déjà soumis à la surveillance de la CSSF en tant que banque ou professionnel du secteur financier (PSF). Le règlement est adapté aux spécificités des DCT et tient donc compte de leur profil de risque : les DCT sont essentiellement exposés au risque opérationnel.

Lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme

Projet de loi n° 7128¹⁵³

Ce projet de loi apporte des modifications à un certain nombre de lois et principalement à la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme qui régit la matière au Luxembourg. Un accent particulier est mis sur l'obligation des professionnels d'effectuer une analyse approfondie des risques de blanchiment d'argent ou de financement du terrorisme tout en désignant certaines situations nécessitant d'office une vigilance renforcée.

Il impose, par ailleurs, la collecte de certaines informations relatives aux donneurs d'ordre et aux bénéficiaires lors de transferts de fonds.

Ce projet de loi prévoit aussi un dispositif détaillé de surveillance et de sanctions en fonction des professionnels visés en cas de non-respect par ces derniers de leurs obligations en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, mais aussi lors de transferts de fonds. Il comporte également des dispositions relatives aux membres des conseils et des directoires des banques centrales en tant que personnes politiquement exposées¹⁵⁴.

Services de paiement

Projet de loi n° 7195

Ce projet de loi vise à transposer la deuxième Directive relative aux services de paiement (DSP2)¹⁵⁵ dont l'objectif est d'adapter le cadre légal existant aux nouveaux services d'information sur les comptes et services d'initiation de paiement afin de mieux protéger les utilisateurs.

151 Projet de loi relative aux dépositaires centraux de titres et portant mise en œuvre du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012.

152 Règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012.

153 Projet de loi portant : 1. transposition des dispositions ayant trait aux obligations professionnelles et aux pouvoirs des autorités de contrôle en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme de la directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission ; 2. mise en œuvre du règlement (UE) 2015/847 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 sur les informations accompagnant les transferts de fonds et abrogeant le règlement (CE) n° 1781/2006 ; 3. modification de : a) la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ; b) la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement ; c) la loi modifiée du 9 décembre 1976 relative à l'organisation du notariat ; d) la loi modifiée du 4 décembre 1990 portant organisation du service des huissiers de justice ; e) la loi modifiée du 10 août 1991 sur la profession d'avocat ; f) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; g) la loi modifiée du 10 juin 1999 portant organisation de la profession d'expert-comptable ; h) la loi du 21 décembre 2012 relative à l'activité de *Family Office* ; i) la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ; j) la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit.

154 Ce projet de loi a été adopté en séance publique le 6 février 2018 suite à une dispense de second vote le 12 février 2018, la loi a été adoptée le 13 février 2018 et publiée au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A - N° 131 (<http://legilux.public.lu/eli/etat/leg/memorial/2018/a131>).

155 Directive (UE) 2015/2366 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 2002/65/CE, 2009/110/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) n° 1093/2010, et abrogeant la directive 2007/64/CE. En anglais, *Payment Services Directive 2* (PSD2).

Il détaille davantage le régime et la procédure en matière de passeport européen des établissements de paiement et de monnaie électronique et renforce la procédure de coopération entre autorités dans le domaine de la surveillance des activités transfrontalières des établissements agréés.

Le projet de loi introduit, en outre, des dispositions qui sont destinées à renforcer les droits des utilisateurs de services de paiement. Dans le même esprit, il prévoit que les prestataires de services de paiement sont en principe tenus d'appliquer une authentification forte du client lorsque celui-ci accède à son compte en ligne, initie une opération électronique ou exécute une action grâce à un moyen de communication à distance et comportant un risque de fraude. Le projet de loi requiert également des procédures efficaces de gestion et de signalement des incidents opérationnels ou de sécurité majeurs ainsi qu'une communication sécurisée entre prestataires de services gestionnaires de compte et prestataires tiers.

Marchés d'instruments financiers

Projet de loi n° 7157¹⁵⁶

En matière de marchés d'instruments financiers, le projet de loi n° 7157¹⁵⁷ vise à transposer en droit luxembourgeois la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (directive MiFID II¹⁵⁸) et à mettre en œuvre certaines dispositions du règlement (UE) n° 600/2014 (règlement MiFIR¹⁵⁹). Ces deux actes européens sont applicables à partir du 3 janvier 2018. La directive MiFID II et le règlement MiFIR visent à combler les lacunes dans la réglementation des marchés financiers révélées par la crise financière de 2008. Plus concrètement, ils visent à adapter la législation aux transformations qu'ont connues les marchés financiers depuis l'entrée en vigueur de la directive 2004/39/CE, dite « MiFID », concernant les marchés d'instruments financiers, tant sur le plan des produits financiers que sur le plan technologique, et à rendre les marchés financiers plus résilients et transparents, tout en renforçant la protection des investisseurs et en dotant les autorités de surveillance de pouvoirs plus efficaces.

Protection des données

Projet de loi n° 7184¹⁶⁰

Ce projet de loi déposé le 12 septembre 2017, est à lire conjointement avec le règlement (UE) 2016/679 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données. L'entrée en vigueur dans tous les États membres de l'Union est fixée au 25 mai 2018.

La BCL a mis en place un dispositif assurant le respect des dispositions pour les domaines la concernant.

¹⁵⁶ Projet de loi relatif aux marchés d'instruments financiers et portant : 1. transposition de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE ; 2. transposition de l'article 6 de la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire ; 3. mise en œuvre du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 ; 4. modification de : a. la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; b. la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; c. la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière ; d. la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ; et de e. la loi modifiée du 15 mars 2016 relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux et modifiant différentes lois relatives aux services financiers ; et 5. abrogation de la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers.

¹⁵⁷ Ce projet de loi a été adopté en séance publique le 15 mai 2018.

¹⁵⁸ Directive concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE.

¹⁵⁹ Règlement du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

¹⁶⁰ Projet de loi portant création de la Commission nationale pour la protection des données et la mise en œuvre du règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, portant modification du Code du travail et de la loi modifiée du 25 mars 2015 fixant le régime des traitements et les conditions et modalités d'avancement des fonctionnaires de l'État et abrogeant la loi du 2 août 2002 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel.

1.9 COMMUNICATION

1.9.1 Publications

La Banque centrale du Luxembourg (BCL), conformément à sa loi organique¹⁶¹, publie chaque année un rapport sur ses activités. Il est disponible en français et en anglais.

En 2017, la BCL a publié trois Bulletins et la Revue de stabilité financière.

Les cahiers d'études de la BCL, disponibles sur le site Internet de la BCL, font état des résultats des recherches effectuées par des agents de la BCL. Ils sont précédés d'un résumé non technique. En 2017, dix cahiers d'études ont été publiés.

1.9.2 Formation externe de la BCL

1.9.2.1 Coopération avec les lycées

La BCL continue à organiser des présentations pour les élèves des deux dernières années de lycée dont le programme comprend des cours d'économie. Les classes sont accueillies avec leur professeur, à l'auditorium du bâtiment Monterey, pour une présentation pédagogique et interactive de l'organisation et des missions de la BCL et de l'Eurosystème. D'autres sujets peuvent également être abordés en fonction des demandes des enseignants et des questions des élèves.

En 2016-2017, la BCL a organisé pour la quatrième fois au Luxembourg le concours scolaire de l'Eurosystème *Generation Euro Students' Award*. Ce concours, organisé dans une dizaine de pays de la zone euro depuis 2011, s'adresse aux élèves de l'enseignement secondaire âgés de 16 à 19 ans et plus particulièrement à ceux étudiant l'économie. Il vise à une meilleure compréhension du rôle et du fonctionnement de l'Eurosystème. Au Luxembourg, l'édition 2016-2017 du concours, remportée par l'équipe « Wolfie » de l'Athénée de Luxembourg, s'est achevée avec la cérémonie nationale de remise des prix, organisée à la BCL le 28 février 2017, et avec la cérémonie européenne de remise des prix, rassemblant les équipes arrivées premières dans chaque pays participant, les 4 et 5 avril 2017 à Francfort.

La cinquième édition luxembourgeoise du concours a été lancée le 10 octobre 2017, à l'occasion d'une session d'information pour professeurs et élèves organisée à l'Athénée de Luxembourg. Des présentations ont été assurées pour les élèves et les professeurs participants en vue de leur préparation aux différentes épreuves du concours. Cette cinquième édition s'est achevée le 27 février 2018.

¹⁶¹ Loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg et
- portant abrogation du cours légal des billets émis par la Banque Internationale à Luxembourg ;
- modifiant l'article 1^{er} de la loi du 12 juillet 1895 concernant le paiement des salaires des ouvriers.



L'équipe luxembourgeoise lauréate du concours scolaire Generation Euro Students' Award (deux membres sont absents sur la photo), accompagnée de son professeur, a été accueillie à la BCE les 4-5 avril 2017 pour la cérémonie européenne de remise des prix aux côtés des équipes victorieuses des autres pays participants. En présence de Monsieur Gaston Reinesch, Président de la BCL, et Monsieur Mario Draghi, Président de la BCE.

1.9.2.2 Coopération avec les écoles

Pour la troisième fois, la BCL a participé, de manière indépendante, à la semaine européenne de l'argent (*Woch vun de Suen*). Du 27 au 31 mars 2017, la BCL a ainsi offert un programme permettant à des groupes d'élèves du cycle 4.1 (enseignement primaire) de se familiariser avec la monnaie, en général, et les signes de sécurité des billets et pièces en euros, en particulier. Lors des sessions éducatives d'une durée de 2h30 organisées tout au long de cette semaine, les élèves bénéficient dans un premier temps de présentations ludiques et interactives comprenant des films et des jeux. Après la théorie suit la pratique avec la participation à un atelier leur permettant notamment de vérifier leurs connaissances sur les signes de sécurité des billets en euros. Le programme offert par la BCL a rencontré un grand succès, avec un total de près de 300 élèves accueillis, issus de 11 écoles différentes.

Dans le cadre de la *Woch vun de Suen*, M. Gaston Reinesch, Président de la BCL, a eu l'honneur d'accueillir le 29 mars 2017 Son Altesse Royale la Grande-Duchesse. L'éducation financière et sociale étant un sujet qui tient très à cœur à la Grande-Duchesse, cette initiative se déroule au Luxembourg sous son Haut Patronage.



Son Altesse Royale la Grande-Duchesse et Monsieur Gaston Reinesch, Président de la BCL.

Dans son discours de bienvenue, M. Reinesch a déclaré que la visite de Son Altesse Royale la Grande-Duchesse attestait de son « *engagement pour les plus jeunes, pour cette jeunesse qui représente l'avenir de notre pays et qui, un jour, façonnera notre société.* »

Au cours de sa visite, la Grande-Duchesse a eu l'occasion d'assister à un atelier durant lequel les élèves du Lycée Vauban, en visite à la BCL ce jour, ont pu tester leurs connaissances en matière de signes de sécurité des billets en euro. Les élèves ont également appris à gérer un budget de manière responsable grâce à un jeu spécialement développé par la BCL pour cette occasion. Son Altesse Royale la Grande-Duchesse a interrogé les élèves sur leurs impressions concernant le jeu et a ensuite interagi avec eux sur des questions liées à la gestion responsable d'un budget.



Son Altesse Royale la Grande-Duchesse en discussion avec des enfants participant à un jeu sur la gestion responsable d'un budget.

Son Altesse Royale la Grande-Duchesse a honoré la cérémonie de remise des prix en remettant personnellement les cadeaux aux vainqueurs de ce jeu.



Photo de groupe de tous les participants

1.9.2.3 Présentations pour groupes de visiteurs

En 2017, la BCL a continué à accueillir des visiteurs pour des présentations. Ces présentations sont organisées dans le cadre d'un programme lancé en janvier 2015, qui permet à des groupes de 15 à 25 personnes de s'inscrire à une présentation sur l'histoire de la BCL et de la monnaie luxembourgeoise ainsi que sur les missions de la Banque. Cette initiative correspond à la volonté de la BCL de mieux faire connaître ses missions européennes et nationales auprès du grand public. La BCL peut accueillir un groupe de visiteurs par mois, soit le jeudi soir (18h00 - 19h30), soit le vendredi après-midi (14h30 - 16h00), pour une présentation en langue française, luxembourgeoise ou anglaise, selon la préférence des visiteurs. Les visites peuvent être réservées sur simple demande par e-mail (info@bcl.lu).



Photo de groupe des visiteurs de Luxembourg Accueil.

1.9.3 Site Internet de la BCL

Durant 2017 la BCL a continué à moderniser et à améliorer son nouveau site Internet mis en ligne fin 2015.

Au total, plus de 262 000 (+79 %) personnes ont consulté le site de la BCL en 2017 (plus de 24,3 millions de clics pour plus de 6,4 millions de pages consultées).

En 2017, le document le plus consulté a été le programme numismatique, qui a fait l'objet de près de 7 770 téléchargements, suivi de l'ouvrage *Essai d'Économie Politique* de M. Gaston Reinesch, publié à l'été 2017 (4 100 téléchargements).

1.9.4 Communication vidéo

Film sur les missions et activités de la BCL

Dans un souci de mieux présenter ses missions et activités, la BCL a diffusé en janvier 2017 un court film explicatif sur son site Internet (www.bcl.lu) et sur son canal YouTube.

L'objectif du film est de fournir des informations claires et accessibles sur les principales missions de la Banque centrale, son implication au niveau de l'Eurosystème, ainsi que le rôle primordial joué par l'institution au sein de l'économie luxembourgeoise.

Film sur la gestion des espèces à la BCL

Dans le même esprit, la BCL a mis à disposition du public sur son site Internet (www.bcl.lu) un court film explicatif sur le traitement des billets en euros.

À travers la mise en circulation et le traitement des espèces, la BCL assure le bon fonctionnement de la circulation fiduciaire et garantit au public à tout moment, via les banques commerciales, la mise à disposition des dénominations demandées de billets et de pièces en quantité suffisante et en qualité adéquate.

L'objectif du film est de présenter plus en détails cette mission de la BCL largement ignorée du grand public. Les différentes étapes du cycle du traitement des billets sont expliquées : le versement par les banques commerciales, le contrôle de l'authenticité, le comptage, le tri et la destruction des billets grâce à une machine dédiée à ces tâches. Le film montre également le conditionnement des billets et des pièces ainsi que le stockage et la manutention qui en résulte.

Ces deux films, disponibles en quatre versions linguistiques (luxembourgeoise, allemande, française et anglaise), servent également de support didactique dans le cadre des présentations données à des groupes externes ou aux nombreux étudiants visitant la Banque.

1.9.5 Bibliothèque de la BCL

La bibliothèque de la BCL, inaugurée en 2005, fait partie du réseau national des bibliothèques luxembourgeoises.

Les publications de la bibliothèque ont principalement trait à l'économie et au droit. Le fonds comprend des publications en provenance d'organisations internationales, mais aussi de banques centrales nationales.

La bibliothèque est accessible au public sur rendez-vous préalable par téléphone (+352 4774 4275) ou par e-mail (bibliotheque@bcl.lu).

1.9.6 Relations avec la presse

Tout au long de l'année 2017, la BCL a eu des contacts réguliers avec la presse nationale et internationale.

Au total, 94 communiqués de presse ont été publiés en 2017.

1.9.7 Campagne d'information sur le nouveau billet de 50 euros de la série « Europe »

Tout au long du 1^{er} semestre 2017, la BCL a continué à sensibiliser le public à la mise en circulation du nouveau billet de 50 euros le 4 avril 2017. Déjà en septembre 2016, la Banque a fait installer une bannière de près de 150 m² sur la façade du bâtiment « Pierre Werner » du boulevard Royal ainsi que sur celle du bâtiment de l'avenue Monterey.

Du matériel d'information sur le nouveau billet de 50 euros et ses signes de sécurité peut être consulté sur le site internet dédié suivant : <http://www.nouveaux-billets-euro.eu> ou sur le site internet de la BCL : <http://www.bcl.lu>.

À partir de fin mars, des brochures consacrées au nouveau billet de 50 euros ont été mis à la disposition du public aux guichets des banques ainsi que de ceux de POST Luxembourg.



Affiche sur le bâtiment "Monterey".

Photo : BCL



Affiche sur la bâtiment « Pierre Werner » au Boulevard Royal.

Photo : BCL

1.9.8 Conférences et manifestations

La BCL a été impliquée dans l'organisation des conférences et manifestations suivantes :

Participation de la BCL à l'*Orange Week*

La BCL s'est ralliée à l'*Orange Week*, campagne lancée par le Secrétaire général des Nations Unies, dont le but est de sensibiliser le grand public à la violence envers les femmes et les filles et de mettre fin à la violence sexuelle.

Ainsi, le siège de la BCL a été illuminé en orange du 19 au 25 novembre 2017, tout comme d'autres bâtiments publics, monuments et lieux touristiques du Grand-Duché de Luxembourg.



Illumination de la façade du bâtiment historique en orange.

Photo : BCL

Conférences du Bridge Forum Dialogue

Le 30 novembre 2017, une conférence sur le sujet « The ESM after 5 years: Successes, challenges and perspectives » a été organisée sous la présidence de M. Gaston Reinesch, Président de la BCL et Président du Bridge Forum Dialogue.

Les orateurs ont été M. Jeroen Dijsselbloem, alors Président du conseil des gouverneurs du Mécanisme européen de stabilité (MES), Président de l'Eurogroupe, et Ministre des finances des Pays-Bas, et M. Klaus Regling, Directeur général du MES et Vice-président du Bridge Forum Dialogue.



De gauche à droite : MM. Jeroen Dijsselbloem, Gaston Reinesch et Klaus Regling.

Le 21 septembre 2017, une conférence sur le sujet « EMU architecture and the future of risk sharing in Europe » a été organisée sous la présidence de M. Gaston Reinesch. L'orateur était le Professeur Jean Tirole, Président de la Toulouse School of Economics et Prix Nobel d'économie 2014.



Monsieur Gaston Reinesch et le Professeur Jean Tirole.

Le 28 février 2017, une conférence sur le sujet « Future financing of the EU: time for change » a été organisée sous la présidence de M. Werner Hoyer, Président de la BEI et Vice-président du Bridge Forum Dialogue.

L'orateur était M. Mario Monti, ancien Premier Ministre d'Italie et ancien Commissaire européen.



MM. Mario Monti et M. Werner Hoyer

1.9.9 Activités de recherche et coopération universitaire

Le Gouverneur de la BCL, M. Gaston Reinesch, a rencontré M. John B. Taylor, professeur d'économie à l'université Stanford, pour une visite de travail à la BCL, le 3 avril 2017.



Professeur John B. Taylor (à gauche) et Monsieur Gaston Reinesch.

La BCL a publié de nombreux travaux de recherche sous la forme de cahiers d'études et au travers de ses bulletins et de sa Revue de stabilité financière. D'autres travaux sont parus dans des revues scientifiques à comité de lecture (*Journal of Pension Economics and Finance*, *Journal of Money, Credit and Banking*, *Journal of Risk and Financial Management*, *Economic modelling*, *Journal of Demographic Economics*, *Applied Economics*, *Journal of Housing Economics*, *Review of Economic Dynamics*).

Les chercheurs de la BCL ont également présenté leurs travaux lors d'interventions au sein de nombreux séminaires ou ateliers organisés, entre autres, par la Banque de France, la Banque Nationale de Belgique, la *Oesterreichische Nationalbank*, la *European Association of Labour Economists*, la *Royal Economic Society*, l'université de Gand, la *Goethe Universität Frankfurt* et l'université de la Grande Région.

Depuis décembre 2006, la BCL est membre du réseau de recherche des banques centrales européennes sur les finances et la consommation des ménages¹⁶². Ce réseau a mis en place une enquête harmonisée sur le comportement financier et de consommation des ménages dans la zone euro. Le volet luxembourgeois a été assuré par la BCL en collaboration avec le *Luxembourg Institute of Socio-Economic Research* (LISER, anciennement CEPS/Insteat). Des résultats des deux premières éditions de l'enquête ont été publiés sous la forme de cahiers d'études ou d'encadrés dans les Bulletins de la BCL.

En juin 2017, la BCL a organisé un atelier sur le comportement financier et de consommation des ménages¹⁶³ avec la participation de chercheurs actifs dans ce domaine au Luxembourg et dans la Grande Région.

Comme indiqué plus haut, les chercheurs de la BCL préparent différentes analyses destinées à contribuer à la discussion au sein du Comité du risque systémique (voir 1.7.1.3). Enfin, les chercheurs de la BCL développent également des projets au sein du partenariat avec la *Toulouse School of Economics* (TSE). Ce partenariat se manifeste au travers de publications communes, de tutorats, de formations, de l'organisation de conférences et d'ateliers de travail ainsi que l'accueil mutuel de chercheurs à la BCL et à la TSE.

Coopération universitaire

La BCL a poursuivi sa coopération avec l'Université du Luxembourg où plusieurs de ses agents ont donné des cours au sein de la Faculté de Droit, d'Économie et de Finance ainsi qu'à la Luxembourg School of Finance. Des agents de la BCL ont également donné des cours d'économétrie à l'Université de Lorraine.

La BCL a en outre organisé des présentations ponctuelles pour des groupes d'universitaires.

Coopération technique

Dans le cadre d'un projet multi annuel de LuxDev visant à renforcer les capacités dans le secteur financier vietnamien, et en étroite coopération avec la *House of Training luxembourgeoise*, un expert de la BCL a donné une formation sur la stabilité financière à la Commission nationale de supervision financière vietnamienne en décembre 2017.

¹⁶² En anglais, *Household Finance and Consumption Network* (HFCN).

¹⁶³ 5th Luxembourg Workshop on Household Finance and Consumption.

1.10 ACTIVITÉS EUROPÉENNES

1.10.1 Visite officielle à la Banque centrale européenne

M. Mario Draghi, Président de la BCE, M. Yves Mersch, membre du Directoire de la BCE, et M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL et membre du Conseil des gouverneurs de la BCE, ont accueilli Son Altesse Royale le Grand-Duc, le 19 septembre 2017, pour une visite officielle au siège de la BCE, à Francfort.

Les discussions ont porté, notamment, sur les projets de relance de la construction européenne, le fonctionnement et les missions de la BCE ainsi que la conception des billets en euro.



De gauche à droite: M. Yves Mersch, S.A.R. le Grand-Duc, M. Mario Draghi et M. Gaston Reinesch.

Photo : BCE

1.10.2 Activités au niveau de la Banque centrale européenne

Le Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) prend part aux réunions du Conseil des gouverneurs ainsi qu'aux réunions du Conseil général. Les membres du Conseil des gouverneurs agissent en leur capacité personnelle et non en tant que représentants nationaux.

Les réunions du Conseil des gouverneurs se tiennent en principe de façon bimensuelle à Francfort au siège de la Banque centrale européenne (BCE). Depuis début 2015, les décisions concernant la politique monétaire sont prises par le Conseil des gouverneurs en principe toutes les six semaines au lieu d'une fois par mois¹⁶⁴, tout en maintenant, comme règle de base, un rythme de deux réunions par mois. En 2017, quelque 1 500 décisions ont été adoptées par le Conseil des gouverneurs par voie de procédure écrite. La majorité de ces procédures écrites relèvent exclusivement ou partiellement du domaine du Mécanisme de surveillance unique (MSU). Les procédures écrites sont en fait l'outil de décision le plus utilisé par le Conseil des gouverneurs dans ce domaine. Dans les domaines liés aux fonctions de banques centrales, la part des décisions prises durant des réunions du Conseil des gouverneurs est relativement plus importante.

¹⁶⁴ Jusqu'à fin 2014 incluse, la première réunion du mois était, en principe, dédiée à la politique monétaire et la seconde aux autres missions de l'Eurosystème.

Le Conseil général, composé du Président et du Vice-président de la BCE et des gouverneurs du Système européen de banques centrales (SEBC), se réunit en principe chaque trimestre à Francfort. Les autres membres du Directoire de la BCE participent aux réunions du Conseil général, sans pourtant y avoir le statut de « membre ».

Des comités avec des mandats et domaines de compétence respectifs clairement définis assistent les organes de décision de la BCE dans l'accomplissement de leurs tâches. Le Conseil des gouverneurs ou le Directoire de la BCE peuvent leur demander des études sur des sujets précis.

Les comités rendent compte au Conseil des gouverneurs, par l'intermédiaire du Directoire de la BCE.

En 2017, 16 comités Eurosystème/SEBC et un *Board*¹⁶⁵ étaient actifs pour apporter une expertise dans leurs domaines de compétence respectifs et pour faciliter le processus de décision au sein du Conseil des gouverneurs.

Les comités se composent en général de membres du personnel des banques centrales de l'Eurosystème. Toutefois, les banques centrales nationales (BCN) des États membres n'ayant pas ou pas encore adopté l'euro participent aux réunions des comités chaque fois que ceux-ci traitent de questions relevant du domaine de compétence du Conseil général. Des représentants d'autres institutions et organismes compétents peuvent également être invités.

Pour appuyer les travaux liés au MSU, certains de ces comités se réunissent en cas de besoin dans une composition correspondant au MSU, c'est-à-dire en incluant des représentants des autorités compétentes nationales qui ne sont pas des BCN.

Sous l'égide des comités se réunissent également des groupes de travail et des *task forces* avec des objectifs spécifiques en conformité avec le mandat du comité dont ils dépendent. Le Conseil des gouverneurs peut également mettre en place des *High Level Groups* ou des *Task Forces* pour étudier des questions particulières.

1.10.3 Le Comité économique et financier

La BCL est représentée au Comité économique et financier (CEF). Ce comité, institué par le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne est composé de représentants des Trésors ou des ministères des Finances et des banques centrales des États membres de l'Union européenne (UE), ainsi que de la Commission européenne et de la Banque centrale européenne (BCE).

Le CEF a été établi en vue de promouvoir la coordination des politiques des États membres dans toute la mesure nécessaire au fonctionnement du marché intérieur. Il a pour mission :

- de formuler des avis soit à la demande du Conseil de l'Union européenne (le Conseil) ou de la Commission européenne, soit de sa propre initiative ;
- de fournir le cadre du dialogue entre le Conseil et la BCE ;
- de contribuer à la préparation des travaux du Conseil, c'est-à-dire qu'il :
 - suit la situation économique et financière des États membres et fait rapport régulièrement au Conseil et à la Commission à ce sujet ;
 - contribue à la coordination des politiques économiques et budgétaires ;
 - fournit des informations sur les questions relatives aux marchés financiers, aux politiques de taux de change, ainsi qu'aux relations avec les pays tiers et les institutions internationales¹⁶⁶.

En formation plénière, le CEF se réunit avec les représentants des administrations et des BCN de l'UE, de la Commission et de la BCE. Les sujets abordés sont la situation économique, la stabilité financière et les

¹⁶⁵ En anglais, *Market Infrastructure Board* (MIB).

¹⁶⁶ Source : <http://www.consilium.europa.eu/fr/council-eu/preparatory-bodies/economic-financial-committee/>

questions ayant trait au Fonds monétaire international (FMI). Les représentants des BCN ne participent pas aux réunions se tenant en formation restreinte. Dans cette dernière formation, le Comité se réunit également dans le groupe de travail Eurogroupe¹⁶⁷, auquel ne participent que les pays membres de la zone euro, la Commission et la BCE, afin de préparer les travaux de l'Eurogroupe. Ce dernier est un organe informel au sein duquel les ministres des États membres de la zone euro examinent les questions relevant des responsabilités qu'ils partagent en ce qui concerne l'euro.

En composition plénière, le CEF joue un rôle important dans la préparation des prises de position européennes au G20, au FMI et au Conseil de stabilité financière (CSF)¹⁶⁸. Il traite également les dossiers relatifs à la politique économique discutée aux réunions informelles du Conseil de l'UE (ECOFIN informel), auxquelles notamment les gouverneurs des BCNs de l'UE et le Président de la BCE sont invités.

Le CEF a tenu 10 réunions en composition plénière en 2017 et s'est également réuni trois fois en format spécifique « Table de Stabilité Financière ». Il inclut alors, outre les BCNs, des hauts représentants des autorités européennes de surveillance¹⁶⁹ et du Comité européen du risque systémique (CERS).

Lors de ses réunions en composition plénière, le CEF a notamment continué à suivre de près les risques pesant sur la stabilité financière dans l'UE, les progrès vers l'Union bancaire – notamment en matière de réduction et de partage des risques – ainsi que l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, l'Union des marchés des capitaux et le plan d'investissement, connu sous le nom de « Plan Juncker ».

Le CEF comprend divers sous-comités qui couvrent notamment les activités du FMI¹⁷⁰, le fonctionnement des marchés de la dette publique dans l'UE ainsi que la production et mise en circulation des pièces en euros. La BCL est membre de ce dernier sous-comité, le SCIMF, qui veille à harmoniser les positions des États membres de l'UE pour tout ce qui a trait au FMI. En 2017, le SCIMF a travaillé, entre autres, sur les thématiques concernant les instruments de prêt du FMI – notamment sur la révision de la Facilité de crédit rapide (FCR)¹⁷¹ et de la Ligne de précaution et de liquidité (LPL) – ainsi que sur l'Instrument de soutien à la politique économique (ISPE)¹⁷² et sur la 15^e révision générale des quotes-parts.

Les membres du CEF élisent un président pour un mandat de deux ans.

1.10.4 Le Forum statistique européen, le Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements et le Comité européen des centrales de bilan

Le 24 avril 2013, le Système statistique européen (SSE) et le SEBC ont signé un Protocole d'accord relatif à la coopération entre les deux systèmes statistiques. Afin d'améliorer cette coopération, les deux systèmes ont établi le Forum statistique européen dans lequel sont représentés les banques centrales, les instituts statistiques nationaux ainsi que la Commission européenne et la BCE. Ce forum établira un programme de travail annuel dont l'objectif majeur est d'améliorer la coopération entre les deux systèmes.

Le Comité des statistiques financières, monétaires et de balance des paiements (CMFB), quant à lui, continue de traiter en profondeur les dossiers qui sont du ressort commun des deux systèmes statistiques. Le CMFB a également pour mission de se prononcer sur le développement et la coordination des catégories de statistiques qui sont requises dans le cadre des politiques appliquées par le Conseil européen, la Commission européenne et les différents comités qui les assistent. Dans le CMFB sont représentés les banques centrales, les instituts statistiques nationaux ainsi que la Commission européenne et la BCE. Sous l'égide de ce comité fonctionnent des groupes de travail ayant des objets spécifiques.

¹⁶⁷ En anglais, *Eurogroup Working Group* (EWG).

¹⁶⁸ Pour le FMI et le CSF, voir section 1.11.2 et 1.7.1.1.

¹⁶⁹ En l'occurrence l'Autorité Bancaire Européenne (*European Banking Authority*, EBA), de l'Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*, EIOPA), et de l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (*European Securities and Markets Authority*, ESMA).

¹⁷⁰ Il s'agit du *Sub-Committee on EU Sovereign Debt Markets*, du *Euro Coin Subcommittee* et du *Sub-Committee on IMF and related issues* (SCIMF).

¹⁷¹ En anglais, *Flexible Credit Line* (FCL).

¹⁷² En anglais, *Policy Support Instrument* (PSI).

Le Comité européen des centrales de bilan (ECCBSO¹⁷³), dont la BCL est membre depuis 2014, est un organisme consultatif créé en 1987 par un groupe de BCN européennes en charge de la gestion des Centrales de bilan nationales. L'objectif initial du Comité était d'améliorer l'analyse des données des sociétés non financières. Les objectifs du Comité ont été élargis par les banques centrales dans des domaines tels que la statistique, la recherche économique et financière, la stabilité financière, la surveillance et l'évaluation de risque pour couvrir l'utilisation des données des sociétés non financières. Il est à noter que l'Institut national de la statistique et des études économiques (STATEC), étant en charge de la Centrale des bilans au Luxembourg, est membre de ce comité.

Au cours de l'année 2017, la BCL a contribué activement aux travaux menés dans ces trois enceintes. Des progrès ont pu être accomplis, notamment sur le plan des statistiques de comptes financiers, de balance des paiements, de services financiers, de finances publiques ainsi que des comptes nationaux.

1.11 ACTIVITÉS NATIONALES ET EXTÉRIEURES

1.11.1 Activités nationales

1.11.1.1 Relations avec le Parlement

Le 1^{er} décembre 2017, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) a présenté son avis relatif aux projets de loi concernant les recettes et dépenses de l'État pour l'exercice 2018 et la programmation financière pluriannuelle pour la période 2017-2021 devant la Commission des finances et du budget de la Chambre des députés.

1.11.1.2 Activités des comités BCL

Comité des juristes

Le Comité des juristes de la BCL s'est réuni quatre fois en 2017. Il a discuté de divers sujets relatifs à l'Eurosystème, tels que : (i) la loi luxembourgeoise du 5 décembre 2016 dite « *Private enforcement* »¹⁷⁴, (ii) l'arrêt de la Cour de justice de l'UE du 20 septembre 2016 sur la restructuration du secteur bancaire à Chypre, (iii) l'arrêt du Tribunal de l'UE du 17 mai 2017 qui rejette le recours déposé par la *Landeskreditbank Baden-Württemberg* contre la décision de la BCE la soumettant à la surveillance directe, ou encore (iv) le *European Master Agreement* (EMA).

Commission consultative statistiques bancaires et monétaires

La Commission consultative statistiques bancaires et monétaires (CCSBM), mise en place par la BCL, a pour but d'assurer une collecte efficiente de statistiques bancaires et monétaires par la BCL et d'instituer un dialogue avec les établissements de crédit qui y sont soumis. Au cours de l'année 2017, la CCSBM a été informée et consultée sur diverses questions conceptuelles ayant trait à la modification de la collecte statistique auprès des établissements de crédit, notamment en ce qui concerne l'introduction d'une collecte granulaire sur les crédits et le risque de crédit (Projet AnaCredit de la BCE).

Operational Crisis Prevention Group

En 2007, la Banque centrale du Luxembourg a mis en place l'*Operational Crisis Prevention Group* (OCPG) dans le but de préparer la résilience des acteurs critiques du secteur financier face aux crises opérationnelles de grande ampleur.

Sont invités aux réunions de ce groupe en qualité de membres, l'ABBL, la CSSF ainsi que les institutions et infrastructures de marché systémiques du secteur financier luxembourgeois.

173 En anglais, *European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices* (ECCBSO).

174 En français, actions privées en droit de la concurrence.

En 2017, le groupe a entrepris d'adapter ses objectifs et ses plans suite aux évolutions législatives (notamment suite à la loi portant création d'un Haut-Commissariat à la Protection nationale) et opérationnelles en tenant compte de l'importance grandissante de la cyber-sécurité.

1.11.1.3 Activités des comités externes auxquels la BCL participe

Comité de conjoncture

Le Comité de conjoncture intervient dans le cadre de la législation autorisant le gouvernement à prendre des mesures destinées à prévenir des licenciements pour des causes conjoncturelles et structurelles et à assurer le maintien de l'emploi. Il contribue à l'analyse de la conjoncture luxembourgeoise ainsi qu'au suivi des questions de politique économique les plus actuelles.

La BCL participe de deux manières aux travaux du Comité de conjoncture : d'une part, elle recueille des informations ayant trait à l'évolution conjoncturelle du Luxembourg et, d'autre part, elle fournit un éclairage sur les développements de la place financière et en matière monétaire.

Commission de l'indice des prix à la consommation

La BCL participe comme observateur aux travaux de la Commission de l'indice des prix à la consommation, qui est chargée de conseiller et d'assister le STATEC dans l'établissement des indices des prix à la consommation. Cette Commission a également pour mission de donner un avis technique sur l'établissement mensuel de l'indice des prix à la consommation et de superviser la conformité de celui-ci avec les réglementations nationales et européennes. La BCL y présente ses projections d'inflation pour le Luxembourg et fournit des explications au sujet des travaux de la BCL en matière d'évolution des prix à la consommation.

Commission des normes comptables

Depuis octobre 2013, la BCL est membre de la Commission des normes comptables (CNC).

La CNC est un groupement d'intérêt économique (GIE) qui a pour objet :

- de donner des avis au gouvernement en matière de comptabilité ;
- de contribuer au développement d'une doctrine comptable ;
- de participer aux débats touchant à la matière comptable au sein des instances européennes et internationales. Depuis 2014, la CNC représente le Luxembourg au Groupe consultatif européen pour l'information financière (EFRAG)¹⁷⁵ ;
- d'assumer toute mission confiée par la loi du 30 juillet 2013 portant réforme de la Commission des normes comptables et modification de diverses dispositions relatives à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises ainsi qu'aux comptes consolidés de certaines formes de sociétés.

Durant l'année 2017, la CNC (conseil de gérance et groupes de travail) s'est réunie à 39 reprises.

Quatre questions/réponses sur le site internet¹⁷⁶ de la CNC ont été publiées. Ces questions/réponses traitent des problématiques comptables et de *reporting* auxquelles les praticiens sont confrontés.

Les travaux de révision du Plan comptable normalisé – initiés en 2015 – se sont poursuivis à un rythme soutenu (21 réunions) et se sont conclus durant le 2^e semestre de l'année 2017 à travers la formulation de propositions soumises au Ministre de la Justice sous la forme d'un avant-projet de règlement grand-ducal.

Au cours de l'année 2017, la CNC a été saisie de 34 demandes individuelles de dérogation en application de l'article 27 de la loi modifiée de 2002¹⁷⁷. Par ailleurs, la réflexion initiée durant l'année 2016 quant à l'ave-

¹⁷⁵ En anglais, *European Financial Reporting Advisory Group*.

¹⁷⁶ <http://www.cnc.lu/publications/doctrine/>

¹⁷⁷ Loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises et modifiant certaines autres dispositions légales.

nir des dérogations prises en application de l'article 27 de la loi modifiée de 2002 s'est poursuivie durant l'année 2017 et devrait mener à la formulation de recommandations à l'attention du ministre de la Justice durant l'année 2018.

La CNC a également pris part aux travaux de l'EFRAG *Board* à travers la participation active de son Président. Dans le cadre de la rotation statutaire prévue au sein de l'EFRAG *Board*, ce mandat est parvenu à son terme le 1^{er} novembre 2017.

Comité comptabilité bancaire

Le Comité comptabilité bancaire, mis en place par la CSSF, a pour but d'assurer un échange de vues entre l'autorité de surveillance, la BCL et les acteurs de la place financière luxembourgeoise. La CSSF consulte le Comité lors de l'élaboration de circulaires qui concernent la comptabilité bancaire.

Conseil supérieur de la statistique

Le Conseil supérieur de la statistique exerce des fonctions consultatives auprès du STATEC et a pour mission d'émettre un avis sur son programme annuel. À cet effet, le STATEC soumet au Conseil supérieur de la statistique, à la fin de chaque année, un rapport sur les travaux accomplis au cours de l'année écoulée ainsi qu'un programme des travaux à réaliser au cours de l'année à venir. Le rapport et le programme font l'objet d'un avis du Conseil supérieur de la statistique.

La BCL contribue au travail du Conseil supérieur de la statistique notamment en fournissant son avis sur les documents qui lui sont soumis. Par ailleurs, elle fournit au STATEC des données collectées sur la place financière afin de lui permettre de réaliser son programme de travail.

Comité des statistiques publiques

Le Comité des statistiques publiques exerce un rôle de coordination dans le domaine des statistiques publiques. Ainsi, il dresse un inventaire de toutes les enquêtes du système statistique luxembourgeois, analyse les possibilités de satisfaire aux requêtes par des sources existantes et veille à la mise en œuvre du programme statistique dans le respect des bonnes pratiques du système statistique luxembourgeois et des normes internationales en la matière.

La BCL participe régulièrement aux travaux de ce Comité en tant qu'observateur.

XBRL Luxembourg

L'eXtensible Business Reporting Language (XBRL) est un standard de *reporting* financier basé sur le langage de balisage extensible (*Extensible Markup Language* - XML) dont l'objectif principal est d'améliorer le caractère correct, la transparence et l'efficacité du *reporting* interne et externe. L'association sans but lucratif XBRL Luxembourg regroupe une vingtaine d'organisations qui utilisent XBRL ou fournissent des services liés à ce standard. Le rôle de l'association est de promouvoir le standard XBRL dans l'économie luxembourgeoise.

La BCL, en tant que membre fondateur d'XBRL Luxembourg, étudie les possibilités d'utilisation de ce standard dans le cadre des statistiques qu'elle collecte auprès des entreprises du secteur financier luxembourgeois.

1.11.2 Activités extérieures

Activités au niveau du Fonds monétaire international

Le Conseil d'administration du FMI compte 24 administrateurs. Depuis le 1^{er} novembre 2012, le Luxembourg occupe une position de conseiller principal (*Senior Advisor*) dans le groupe de pays (circonscription) dirigé à tour de rôle pour une période de quatre ans par un administrateur belge ou néerlandais. À part les pays du Benelux, les douze autres membres de cette circonscription sont, dans l'ordre décroissant de leur quote-part, l'Ukraine, Israël, la Roumanie, la Bulgarie, la Croatie, Chypre, la Bosnie-Herzégovine, la Géorgie, la Moldavie, la Macédoine, l'Arménie et le Monténégro.

Les quotes-parts des pays membres constituent une composante essentielle des ressources financières du FMI. Elles correspondent globalement à la position relative de chaque pays dans l'économie mondiale. Depuis janvier 2016, suite à l'entrée en vigueur de la 14^e révision générale des quotes-parts, celle du Luxembourg s'établit à 1 321,8 millions DTS.

Le FMI peut également emprunter à titre temporaire afin de compléter ses ressources par le biais de nouveaux accords d'emprunts (NAE) ou de crédits bilatéraux. Depuis février 2016, la participation du Luxembourg aux NAE est de 493,12 millions DTS. En fin d'année, les crédits accordés par le Luxembourg sous les NAE atteignaient 54,50 millions de DTS.

En outre, à partir de 2012 – et à la lumière des délais encourus par la 14^e révision générale des quotes-parts – un certain nombre de pays, principalement européens, s'étaient également engagés à augmenter les ressources du FMI de 461 milliards de dollars par le biais d'accords d'emprunts bilatéraux. Dans ce cadre, le Luxembourg a signé en avril 2014 une ligne de crédit bilatérale en faveur du FMI à hauteur de 2,06 milliards d'euros. Cette ligne de crédit avait initialement une durée de deux ans, mais après deux prolongations d'une année chacune, elle devait arriver à échéance en avril 2018. Toutefois, en avril 2017, le Luxembourg a signé un nouvel accord de prêt bilatéral de 2,06 milliards d'euros qui arrivera à échéance le 31 décembre 2019, ou, sous certaines conditions, au plus tard fin 2020. Ce nouvel accord remplace l'accord de 2014.

La BCL traite les opérations financières du Luxembourg vis-à-vis du FMI. Elle détient les avoirs et les engagements du Luxembourg envers le FMI au titre du compte général et du compte de DTS. La quote-part du Luxembourg est reprise intégralement dans le bilan de la BCL. En date du 31 décembre 2017, la position de réserve – la différence entre la quote-part totale du Luxembourg auprès du FMI et les avoirs en euros détenus par le FMI auprès de la BCL – était de 129,11 millions de DTS, soit 9,77 % de la quote-part du Luxembourg. Toujours en fin d'année 2017, le Luxembourg détenait 245,62 millions de DTS, soit 99,59 % de son allocation de DTS, contre 99,19 % fin 2016.

Le Plan des transactions financières (PTF) du FMI détermine, trimestre par trimestre, les devises à mettre à disposition de ses membres et la répartition des remboursements entre ses membres. Compte tenu de sa forte position extérieure, le Luxembourg figure généralement parmi les pays désignés par le Conseil d'administration du FMI pour faire partie du PTF afin de, en cas de demande, mettre à disposition du FMI des devises destinées à des pays utilisant les ressources du FMI.

Activités au niveau de la Banque des règlements internationaux

La Banque des règlements internationaux (BRI) favorise la coopération internationale entre autorités monétaires et autorités de surveillance du secteur financier dans le cadre des réunions qu'elle organise à l'intention des responsables de ces instances. En outre, dans le cadre du Processus de Bâle, elle accueille en son siège les groupes internationaux œuvrant à la stabilité financière mondiale, dont le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et le Conseil de stabilité financière. La BRI leur apporte un soutien, facilite leur interaction et contribue à établir des normes internationales dans le domaine bancaire. Par ailleurs, elle mène des travaux de recherche sur les questions stratégiques auxquelles sont confrontées les banques centrales et les autorités de contrôle du secteur financier. Soixante banques centrales et autorités monétaires de pays avancés et de pays émergents sont membres de la BRI.

La BCL est étroitement impliquée dans les activités de différents comités et groupes de travail de la BRI¹⁷⁸. La BCL est représentée par son Gouverneur à la Réunion sur l'économie mondiale¹⁷⁹ et à la Réunion de tous les gouverneurs¹⁸⁰, réunions qui se tiennent à une fréquence bimestrielle, en général au siège de la BRI à Bâle. Les gouverneurs et autres hauts responsables des banques centrales et autorités monétaires membres de la BRI y examinent les évolutions récentes et les perspectives de l'économie mondiale et des marchés financiers. Ils échangent en outre leurs points de vue et expériences sur des sujets d'intérêt pour les banques centrales.

Les débats économiques portent essentiellement sur la situation macroéconomique et financière dans les économies avancées et économies émergentes. Parmi les questions abordées par la Réunion sur l'économie mondiale au cours de l'année écoulée figuraient les risques de renversement des principaux marchés obligataires, les objectifs d'inflation, la croissance et le juste équilibre entre politiques monétaires, budgétaires et structurelles.

Quant à la Réunion de tous les gouverneurs, durant l'année sous revue, les thèmes suivants ont été abordés : les interventions sur le marché des changes, les risques de cyber-criminalité ou d'attaques de systèmes informatiques sensibles et les problèmes qu'ils posent aux banques centrales, la promotion de la résilience économique, les implications macroéconomiques des chaînes de valeur mondiale, et les modalités et les risques de l'intermédiation mondiale en dollar.

En outre, la BCL participe au Comité sur le système financier global (CSFM¹⁸¹) et à l'Assemblée générale ordinaire de la BRI. Le CSFM suit l'évolution des marchés financiers pour les gouverneurs participant à la Réunion sur l'économie mondiale. Le CSFM a pour mandat d'identifier et d'évaluer les sources de risque sur les marchés financiers mondiaux, d'approfondir la compréhension des fondements structurels de ces marchés et de promouvoir l'amélioration de leur fonctionnement et de leur stabilité.

1.12 L'OFFICE DE COORDINATION DES ACHATS DE L'EUROSISTÈME (EPCO)

En décembre 2007, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a désigné la BCL pour héberger l'Office de coordination des achats de l'Eurosystème (EPCO)¹⁸², créé pour coordonner les achats conjoints de biens et de services des banques centrales du SEBC dans le cadre de l'accomplissement de leurs missions.

Le mandat de la BCL, en tant que banque centrale hôte de l'EPCO, est établi jusqu'au 31 décembre 2019 avec possibilité de reconduction.

Selon les termes de la décision de la BCE établissant le cadre juridique applicable aux achats conjoints de l'Eurosystème¹⁸³, la mission principale de l'EPCO est de recenser et de coordonner des achats conjoints susceptibles d'apporter des bénéfices ou ayant un besoin d'harmonisation pour les banques centrales¹⁸⁴, ainsi que pour d'autres institutions éligibles¹⁸⁵ qui souhaitent participer aux activités de l'EPCO.

178 Les principaux comités de la BRI sont : le Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board*), le Groupe des gouverneurs de banque centrale et des responsables du contrôle bancaire (*Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision* – GHOS), le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (*Basel Committee on Banking Supervision*), le Comité sur le système financier mondial (*Committee on the Global Financial System*), le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (*Committee on Payment and Market Infrastructures*), le Comité des marchés (*Markets Committee*), le Groupe sur la gouvernance des banques centrales (*Central Bank Governance Group*), le Comité Irving Fisher sur les statistiques de banque centrale (*Irving Fisher Committee on Central Bank Statistics*), l'Association internationale des superviseurs d'assurance (*International Association of Insurance Supervisors*), l'Association internationale des assureurs de dépôts (*International Association of Deposit Insurers*).

179 En anglais, *Global Economy Meeting*.

180 En anglais, *All Governors' Meeting*.

181 En anglais, *Committee on the Global Financial System* (CGFS).

182 En anglais, *Eurosystem Procurement Coordination Office* (EPCO).

183 Décision de la Banque centrale européenne du 17 novembre 2018 établissant le cadre applicable aux achats conjoints de l'Eurosystème (BCE/2008/17) (2008/893/CE), telle que modifiée par la Décision BCE/2015/51.

184 En 2017, l'EPCO regroupait au total 23 banques centrales : 19 banques centrales de l'Eurosystème, ainsi que 4 banques centrales nationales de pays de l'UE n'ayant pas adopté l'euro. Des discussions ont également eu lieu avec un nombre de banques centrales du SEBC ayant exprimé un intérêt pour une future participation au sein de l'EPCO.

185 Depuis 2016, certaines institutions ne faisant pas partie du SEBC peuvent également participer à l'EPCO sous les conditions définies par la décision de la BCE (BCE/2008/17) telle que modifiée.

Afin d'atteindre ces objectifs, l'EPCO a continué à focaliser son activité sur l'identification et la coordination des procédures d'achats conjoints d'intérêt pour les banques centrales participantes, ainsi que sur la gestion et la promotion des accords conclus pour le bénéfice de ses membres.

Le programme d'achats de l'EPCO, approuvé par le Conseil des gouverneurs, comprend des biens et services informatiques, des services de fourniture des données de marché, les services de consultance et de formation, des services de transport aérien et d'hébergement et des produits liés à la mise en circulation de billets.

En 2017, dans le cadre de ses missions, l'EPCO a coordonné 15 procédures d'achats conjoints. Pour chaque procédure, une banque « chef de file » est désignée pour sa mise en œuvre en coordination avec l'EPCO.

Dans le cadre des études et des échanges menés en collaboration avec l'ensemble des réseaux d'experts des banques centrales participantes à l'EPCO, dix nouvelles opportunités d'achats conjoints ont également été identifiées.

Les 25 accords-cadres mis en place et issus des procédures d'achats conjoints ont généré des bénéfices financiers et administratifs considérables pour les banques centrales et autres institutions participantes à l'EPCO.

L'EPCO a continué à faciliter l'échange et le développement de bonnes pratiques au travers de ses réseaux d'experts permettant ainsi de promouvoir une coopération renforcée en matière d'achat au sein du SEBC.

L'exécution du budget de l'EPCO en 2017, qui fait partie d'une enveloppe financière pluriannuelle, s'est révélée inférieure au budget initialement alloué.



An abstract painting by Robert Brandy. The top portion features a dark, textured horizontal band. Below it, the words "everything is changing" are written in a cursive, handwritten style. The rest of the painting is composed of various textures, including a dark, swirling mass on the left and a lighter, more structured area on the right.

everything is changing-
everything
ever, ever
: myself

02

LA BCL EN TANT
QU'ORGANISATION

83

2

LA BCL EN TANT QU'ORGANISATION

2.1 GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

2.1.1 Conseil

Les compétences du Conseil de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) sont définies à l'article 6 de la loi du 23 décembre 1998 telle que modifiée. La composition du Conseil de la BCL au 31 décembre 2017 était la suivante :

Président : M. Gaston Reinesch

Membres : M. Pierre Beck

M. Pit Hentgen

M. Jacques F. Poos

Mme Simone Retter

M. Romain Schintgen

M. Roland Weyland

M. Michel Wurth

M. Claude Zimmer

Au cours de l'année 2017, le Conseil a tenu six réunions. Il a approuvé les comptes financiers au 31 décembre 2016, les axes budgétaires et subséquemment le budget pour l'exercice financier 2018.

Comité d'audit

Depuis 2001, le Comité d'audit, composé de membres du Conseil, assiste le Conseil de la BCL dans le choix du réviseur aux comptes à proposer au Gouvernement, dans la détermination de l'étendue des vérifications spécifiques à accomplir par le réviseur aux comptes et dans le cadre de l'approbation des comptes par le Conseil. Le Comité d'audit est informé du plan d'audit annuel. Il peut associer à ses travaux le responsable de l'Audit interne et le réviseur aux comptes de la BCL. Lors de la réunion du 15 décembre 2017, le Conseil a procédé à la nomination des membres du Comité d'audit pour l'exercice 2018 : MM. Pit Hentgen, Romain Schintgen et Claude Zimmer. Le Comité d'audit, qui était présidé par M. Claude Zimmer en 2017, s'est réuni à quatre reprises.

2.1.2 Directeur général

Par arrêté grand-ducal du 7 décembre 2012, M. Gaston Reinesch a été nommé Directeur général de la Banque centrale du Luxembourg. Le mandat de M. Reinesch a une durée de six ans et a pris effet au 1^{er} janvier 2013.

2.1.3 Direction

La Direction est l'autorité exécutive supérieure de la BCL. Elle élabore les mesures et prend les décisions requises pour l'accomplissement des missions de l'institution.

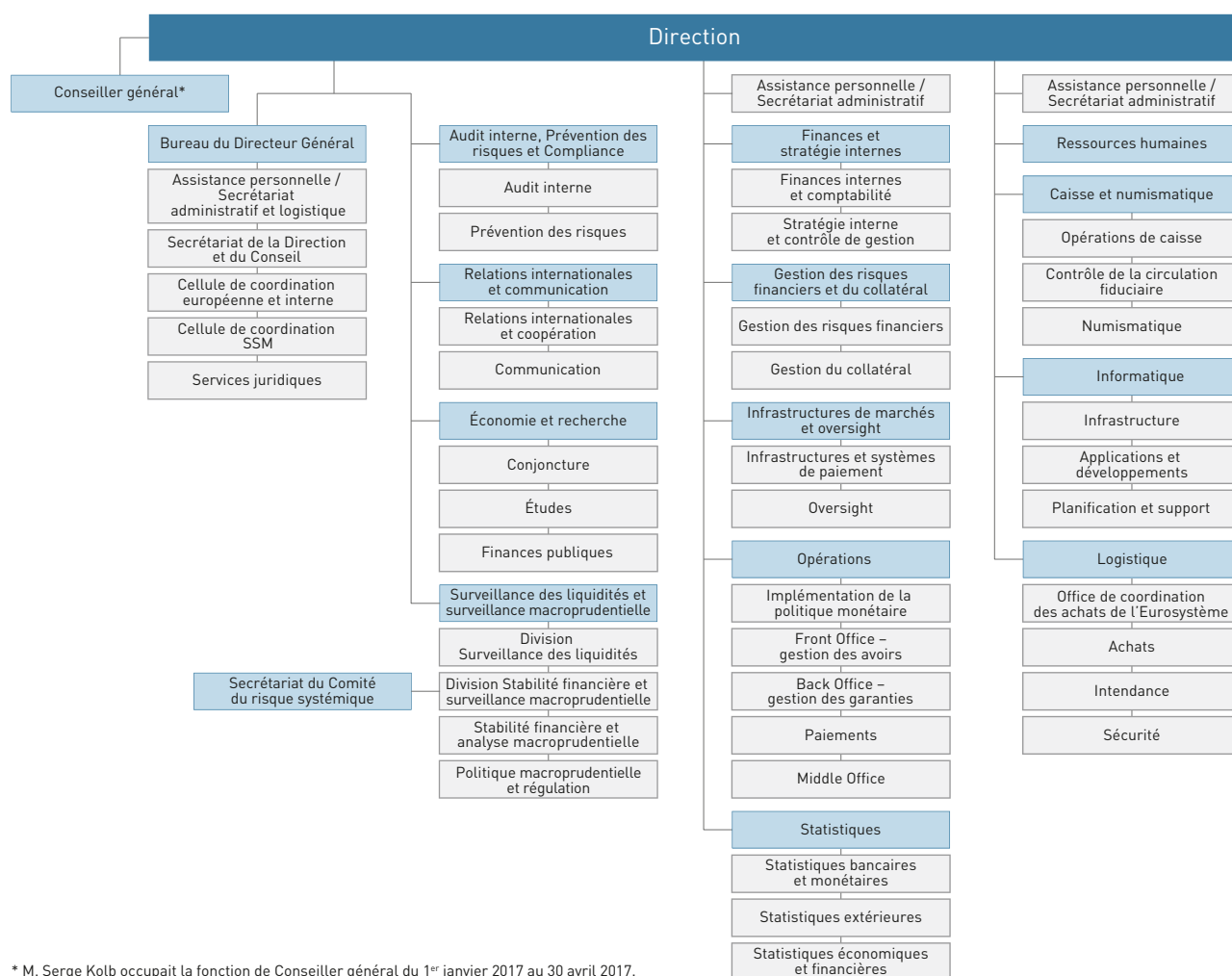
Sans préjudice de l'indépendance du Directeur général par rapport à toute instruction en sa qualité de membre du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE), la Direction prend ses décisions en tant que collège.

La Direction comprend le Directeur général et deux Directeurs. Au 31 décembre 2017, la composition était la suivante :

Directeur général : M. Gaston Reinesch ;
Directeurs : MM. Pierre Beck et Roland Weyland.

Les Directeurs touchent un traitement selon le barème de base, des allocations ainsi que des indemnités. Tous ces éléments de rémunération sont soumis aux taux d'imposition légaux, à savoir au tarif d'imposition progressif, en vigueur au Luxembourg.

2.1.4 Organigramme schématique au 31 décembre 2017



* M. Serge Kolb occupait la fonction de Conseiller général du 1^{er} janvier 2017 au 30 avril 2017.

2.1.5 Contrôle interne et gestion des risques

La BCL s'est dotée d'un système de contrôle interne et de gestion des risques basé sur les principes généralement admis dans le secteur financier ainsi qu'au sein du Système européen de banques centrales (SEBC) et du Mécanisme de surveillance unique (MSU), en tenant compte de ses activités spécifiques de banque centrale.

La Direction a défini le cadre général et les principes du contrôle interne, qui se décline selon le modèle des trois lignes de maîtrise. La responsabilité du fonctionnement effectif de ce contrôle interne incombe aux responsables hiérarchiques et à leurs collaborateurs.

Certains contrôles fonctionnels sont assurés par des unités administratives spécifiques permettant d'assurer une séparation des tâches adaptée à l'activité de la BCL. Il s'agit notamment du département Gestion des risques financiers et du collatéral, de la section Prévention des risques, ainsi que de la fonction Contrôle de gestion :

- la section Gestion des risques financiers est en charge de l'analyse des risques financiers, du contrôle de l'application des décisions des comités et de la Direction, du contrôle du respect des limites d'investissement et de la production de rapports sur ces aspects ;

- la section Gestion du collatéral est chargée de la gestion des risques dans le domaine des garanties et plus particulièrement des titres adossés à des actifs¹⁸⁶ ;
- la section Prévention des risques est en charge de la surveillance de la gestion des risques opérationnels, des risques liés aux systèmes d'information et des risques de non-conformité¹⁸⁷.

Alors que les départements opérationnels sont responsables de l'identification des risques liés à leurs activités et de la mise en place des mesures nécessaires pour les éviter, il incombe à la section Prévention des risques :

- d'établir une méthodologie commune pour l'analyse des risques ;
- d'aider à l'identification et l'évaluation des risques ;
- d'assurer un *reporting* périodique sur les risques opérationnels résiduels.

Cette section est également en charge de la coordination du plan de continuité des activités et des tests y relatifs.

La fonction Compliance, rattachée administrativement à la section Prévention des risques, a pour objectif d'identifier, d'évaluer et de traiter le risque de non-conformité au sein de la BCL.

La fonction Compliance a vocation d'intervenir dans les domaines suivants :

- la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ;
 - la déontologie professionnelle ;
 - la prévention des abus de marché ;
 - les conflits d'intérêts ;
 - le secret professionnel et la confidentialité ;
 - la vie privée et la protection des données à caractère personnel ;
 - la réglementation des marchés publics.
- le Contrôle de gestion fournit l'assurance que les ressources disponibles sont utilisées de façon efficace et que d'éventuels abus soient détectés sans délai. Il veille au bon fonctionnement de la procédure budgétaire et réalise le suivi de l'exécution du budget. Un *reporting* relatif à ce suivi est réalisé régulièrement.

Pour sa part, l'Audit interne est chargé de l'évaluation indépendante et objective du système de contrôle interne et de son fonctionnement. L'Audit interne intervient en tant qu'autorité de contrôle indépendante des autres unités administratives de la BCL et rapporte directement au Président du Conseil.

L'Audit interne s'appuie sur les normes professionnelles internationalement reconnues et appliquées au sein du SEBC et du MSU. Le plan d'audit annuel comprend des missions nationales ainsi que des missions coordonnées au niveau du Comité des auditeurs internes de la BCE, conformément à la politique du SEBC et du MSU en matière d'audit. Les missions d'audit peuvent donner lieu à des recommandations à mettre en place par les entités en charge. L'Audit interne en assure le suivi.

Enfin, le Comité d'audit est informé de l'organisation du contrôle interne et de la gestion des risques ainsi que de son bon fonctionnement.

¹⁸⁶ En anglais, *Asset-Backed Securities* (ABS).

¹⁸⁷ Le risque de non-conformité est défini comme le risque de sanction judiciaire, administrative ou disciplinaire, de pertes financières ou d'atteinte à la réputation, que la BCL pourrait subir à défaut de se conformer aux lois, réglementations, normes professionnelles et déontologiques ou instructions internes applicables et relevant des domaines de compétence de la fonction Compliance.

2.1.6 Contrôle externe

Conformément à l'article 15 de la loi organique de la BCL, le réviseur aux comptes, nommé par le gouvernement pour une durée de cinq ans, a pour mission de vérifier et de certifier le caractère exact et complet des comptes de la BCL. Par ailleurs, le réviseur aux comptes est chargé par le Conseil de la BCL de procéder à des examens et contrôles spécifiques complémentaires.

Au niveau européen, le réviseur aux comptes de la BCL est agréé par le Conseil des ministres de l'Union européenne sur recommandation du Conseil des gouverneurs de la BCE. Dans ce contexte, le réviseur externe est également chargé de certaines missions spécifiques à l'égard de l'Eurosystème.

Le cabinet Deloitte Audit S. à r. l. Luxembourg s'est vu confier le mandat de réviseur aux comptes de la BCL pour les exercices 2014 à 2018, au terme du processus de désignation et d'agrément prévu par les statuts du SEBC et de la BCE (article 27.1).

2.1.7 Codes de conduite

Un Code de conduite définissant des règles de conduite internes et externes est applicable à tous les collaborateurs de la BCL. Sans préjudice des dispositions édictées par le droit de la fonction publique, de la législation sociale et des engagements contractuels préexistants, ce code prévoit des normes déontologiques de non-discrimination, d'intégrité, d'indépendance et de secret professionnel, dont le strict respect incombe à tous ses destinataires. Le Code de conduite a fait l'objet d'une actualisation en 2017, notamment pour tenir compte de deux orientations de la BCE relatives à l'éthique.

L'application du Code de conduite, en ce qui concerne le Directeur général, à la demande de ce dernier, a encore été renforcée à ses propres frais. Par ailleurs, afin d'éviter tout soupçon de conflit d'intérêts en relation avec sa fonction de membre du Conseil des gouverneurs de la BCE, le Directeur général ne participe pas aux comités d'investissement de la BCL en charge de la gestion des portefeuilles de la BCL. En outre, dans le cadre de la Direction de la BCL, il ne participe pas aux délibérations en la matière. Ses responsabilités en la matière se limitent, en tant que Président du Conseil, à celles d'un administrateur.

Par ailleurs, la BCE requiert l'adhésion individuelle des membres du Conseil des gouverneurs à un Code de conduite propre, qui prévoit des normes de conduite exigeantes en matière d'éthique professionnelle. Les membres du Conseil des gouverneurs doivent faire preuve d'honnêteté, d'indépendance, d'impartialité et de discrétion, ne pas prendre en considération leurs intérêts personnels et éviter toute situation susceptible de donner lieu à un conflit d'intérêts personnel. Ces devoirs continuent à s'appliquer pendant un an après la cessation de leurs fonctions. Les conditions d'acceptation de cadeaux ou d'autres avantages sont précisées, de même que les conditions de participation aux conférences, réceptions ou événements culturels.

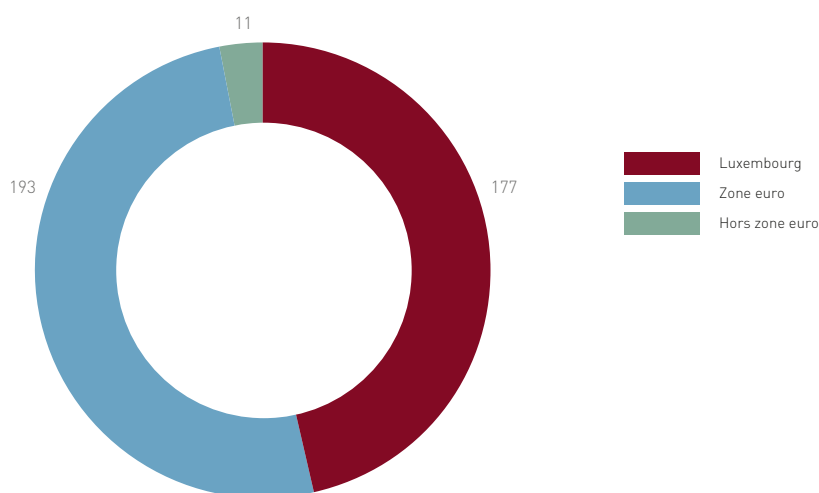
Les gouverneurs sont invités à une prudence particulière au regard d'invitations individuelles. Il en va de même pour leurs conjoints ou partenaires qui veillent à respecter les usages généralement admis dans le cadre des relations internationales. Les éventuelles activités extérieures au SEBC des membres du Conseil des gouverneurs sont également strictement encadrées. Enfin, ils sont tenus de ne pas divulguer d'informations confidentielles, ni de les utiliser lors d'opérations financières d'ordre privé, que ce soit directement ou par l'intermédiaire de tiers.

2.2 RESSOURCES HUMAINES DE LA BCL

2.2.1 Évolution des effectifs

Les effectifs de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) ont continué à évoluer. Au 31 décembre 2017, la BCL employait 381 salariés, représentant 366,25 équivalent temps plein. Cet effectif était composé de 19 nationalités différentes, une source d'enrichissement du capital humain de l'institution.

Graphique 18 :
Répartition des agents selon leurs nationalités



La BCL connaît un renouvellement progressif de ses équipes : 28 entrées contre 9 sorties et 3 départs à la retraite durant l'année 2017.

2.2.2 Gestion des ressources humaines

Au cours de l'année sous revue, une révision de l'ensemble des processus qui sous-tendent l'action des Ressources humaines a été effectuée, visant à augmenter l'efficacité, redéfinir les procédures et moderniser les processus et les systèmes d'information. La BCL s'est également efforcée d'augmenter sa visibilité en tant qu'employeur notamment au travers de partenariats. L'année 2017 a en outre été l'occasion pour les membres du département des Ressources humaines d'accueillir leurs homologues des banques centrales de l'Eurosystème, afin d'échanger sur le positionnement de la fonction RH au sein des banques centrales.

La BCL a par ailleurs débuté une réflexion concernant la politique d'encouragement de la performance et de développement de ses collaborateurs et leur a offert des opportunités de formation et de mobilité.

2.2.3 Fonds de pension de la BCL

En raison du statut particulier que le législateur a réservé à la BCL, cette dernière s'est dotée, dès 2001, d'un fonds de pension destiné à financer les engagements relatifs aux pensions légales (1^{er} pilier) de ses agents. La BCL affine à ce fonds les agents de statuts différents dans le respect des dispositions de sa loi organique.

Le fonds de pension est constitué au sein de la Banque et bénéficie d'une gestion autonome. Afin de garantir une transparence exemplaire au niveau de sa situation financière, le fonds de pension dispose d'une comptabilité propre, avec une identification de son actif et de son passif au bilan de la BCL.

Pour assurer sa bonne gouvernance, le fonds de pension est piloté par un Comité directeur, qui désigne les intervenants dans la gestion courante et valide les axes stratégiques et les principes généraux qui gouvernent la politique d'investissement et de trésorerie du fonds. Ces axes stratégiques sont proposés au Comité directeur par un organe consultatif, le Comité ALCO.

L'État n'intervenant pas dans le financement des pensions légales (1^{er} pilier) des agents de la BCL, le fonds de pension est exclusivement alimenté, d'une part, par les retenues pour pension opérées sur les traitements des agents conformément aux règles du régime de pension leur applicable en fonction de leur statut et, d'autre part, par les versements effectués par la Banque elle-même.

2.3 FINANCES INTERNES ET STRATÉGIE

2.3.1 Finances et comptabilité

La BCL veille à ce que son système comptable et ses procédures soient régulièrement adaptés afin qu'ils correspondent aux exigences de l'Eurosystème. Comme par le passé, la BCL a continué à participer aux groupes de travail en charge du cadre comptable du Système européen de banques centrales (SEBC) et elle a transposé les révisions techniques y afférentes.

L'Eurosystème impose des règles particulières en ce qui concerne la situation active et passive journalière de chaque banque centrale membre sur la base de règles harmonisées.

Les systèmes de contrôle sont régulièrement revus et adaptés aux changements relatifs aux opérations effectuées pendant l'exercice.

La BCL effectue un suivi régulier de l'évolution des rubriques du bilan, du hors 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 notamment en vue du respect des pouvoirs de signature.

La BCL publie sa situation active et passive sur une base mensuelle sur son site Internet.

Le *management information system* répond aux besoins d'un suivi continu des pôles d'activité de la BCL, sur base d'un tableau de bord. Ce tableau concerne l'activité de tous les métiers de la BCL. La BCL contrôle de manière approfondie les évolutions de la marge sur intérêts et compare la rentabilité de ses différents investissements par rapport à des valeurs de référence.

Les organes de la BCL sont régulièrement informés des résultats afin de décider au mieux des orientations futures et des actions à entreprendre.

2.3.2 Budget

L'établissement du budget, conformément à la loi organique de la BCL, s'inscrit dans le cadre pluriannuel de planification de ses résultats dont le but primordial est d'assurer l'équilibre financier à long terme. Le budget détermine par ailleurs le seuil supérieur des dépenses opérationnelles et d'investissement que la BCL peut engager au cours d'un exercice.

Le budget 2017 de la BCL a été établi en application des modalités de la procédure budgétaire et des orientations énoncées par le Conseil de la BCL en date du 8 juillet 2016. Il a été approuvé par le Conseil de la BCL en date du 16 décembre 2016.

Il incorpore notamment les éléments prééminents suivants :

- les mesures non conventionnelles de politique monétaire de l'Eurosystème ont été prolongées en 2017 avec un impact au niveau du volume d'affaires de la BCL ;
- les taux d'intérêt directeurs de l'Eurosystème demeurent à un niveau historiquement bas, ce qui se répercute négativement sur les revenus nets de la BCL ;

- au niveau de l'Eurosystème, la coopération se poursuit par une consolidation continue des applications en production, un nombre important de projets communs et des procédures d'achat communes entre Banques centrales nationales sous l'égide de l'Office de Coordination des achats de l'Eurosystème¹⁸⁸ ;
- au niveau national, les tâches à exécuter continuent également de croître, notamment au niveau de la surveillance macroprudentielle, de la surveillance des systèmes de paiement et de règlement titres ainsi que de la collecte statistique. Les activités du Comité du risque systémique, dont la BCL assure le secrétariat, sont en voie de développement, ce qui génère une charge additionnelle pour la BCL ;
- la BCL doit pourvoir à un nombre important de postes vacants, ce qui implique que le recrutement reste primordial. Au vu du développement de ses activités, un renforcement additionnel des effectifs est nécessaire ;
- la BCL a continué ses contributions additionnelles au fonds de pension de la Banque et au stock de provisions pour risques ;
- des taux d'intérêt historiquement bas associés à des effectifs en constante augmentation rendent la couverture des charges opérationnelles par des produits récurrents de plus en plus difficile.

Le département Finances internes et stratégie supervise l'exécution du budget et établit des rapports trimestriels à l'attention de la Direction de la BCL. À la fin de chaque exercice, une analyse détaillée des écarts constatés entre les dépenses budgétisées et les dépenses effectives est rédigée. Cette analyse est soumise à la Direction et au Conseil de la BCL pour information et approbation. Les conclusions qui peuvent en être tirées sont prises en compte pour l'établissement des budgets futurs.

Au 31 décembre 2017, le réalisé des charges opérationnelles et d'investissement est resté en-dessous des limites fixées par le budget.

2.3.3 Planification stratégique et Contrôle de gestion

Le Contrôle de gestion a pour but de renforcer l'efficacité et la responsabilisation au sein de la BCL, ce qui permet à la Direction de se concentrer davantage sur les décisions stratégiques. À cette fin, le Contrôle de gestion assiste la Direction en lui fournissant les analyses quantitatives et qualitatives utiles à la prise de décision.

Au travers de sa fonction de *Project Management Office* (PMO), le Contrôle de gestion est en charge de la coordination et de la priorisation des projets et de la gestion du portefeuille des projets de la BCL. Le PMO assiste le BCL *Internal Steering Committee* (BISC) et la Direction dans la préparation de décisions en matière de projets. En 2017, l'équipe du PMO s'est concentrée sur la gouvernance de projets et la gestion de son portfolio ainsi que sur la refonte du cadre méthodologique.

Le BISC, dont le secrétariat est assuré par le Contrôle de gestion, suit l'avancement de tous les projets en cours ainsi que le lancement de nouveaux projets. Les rapports de suivi *Overall Project Monitoring Report* (OPMR), dressés par le Contrôle de gestion sur base des rapports d'avancement individuels des projets, permettent au BISC de mieux contrôler l'état d'avancement des différents projets et d'assurer la communication avec la Direction en matière de projets.

Par ailleurs, la BCL a également participé à plusieurs contrôles de projets au niveau de l'Eurosystème / SEBC en lien avec la préparation et la surveillance de projets communs et la méthodologie sous-jacente.

La comptabilité analytique, faisant partie intégrante de la fonction Contrôle de gestion, identifie, analyse et surveille les coûts liés à chaque activité (*Activity Based Costing*). Par ailleurs, elle permet d'établir les données financières pour la facturation de prestations. La méthode utilisée est conforme aux règles harmonisées déterminées au niveau de l'Eurosystème. Elle consiste à répartir les charges opérationnelles de la BCL selon leur destination, c'est-à-dire selon les entités concernées, et à déterminer les charges inhérentes à chaque activité de la BCL.

¹⁸⁸ En anglais, *European Procurement Coordination Office* (EPCO).

Pour faciliter la planification et la surveillance de l'utilisation des ressources nécessaires, la BCL dispose d'un outil d'analyse permettant de mesurer et d'évaluer l'allocation des ressources humaines et matérielles pour les différentes missions d'une banque centrale. Combiné avec le système de comptabilité analytique, il permet à la Direction de mieux suivre la performance opérationnelle de la Banque. Par ailleurs, des rapports contenant à la fois des indicateurs financiers et opérationnels établissent, d'une part, la correspondance entre les tâches et les activités et, d'autre part, les axes stratégiques et objectifs définis.

La BCL continuant à développer ses activités, une planification plus poussée à moyen et long terme demeure une nécessité. Les efforts en matière de planification stratégique sont renforcés afin d'assurer une insertion optimale de la BCL dans le cadre économique, financier et institutionnel actuel. Afin de surveiller l'adéquation de ses fonds propres dans le contexte de son indépendance financière, la BCL procède à des projections de sa situation financière à long terme. Elle effectue des analyses prospectives en fonction de facteurs internes, tels que les coûts et revenus externes, tels que les taux d'intérêt, taux de change et autres variables relatives à l'Eurosystème et à l'environnement économique.

2.4 COMPTES FINANCIERS

2.4.1 Chiffres-clés à la clôture du bilan (en euros)

	2017	2016	Variation en % 2017/2016
Total du bilan	207 562 911 982	200 850 919 830	3
Engagements envers des établissements de crédit	102 875 299 078	97 433 067 129	6
Concours à des établissements de crédit	5 632 440 000	4 907 440 027	15
Non exigible ⁽¹⁾ , comptes de réévaluation, provisions administratives et risques bancaires spécifiques	1 268 035 526	1 300 725 096	-3
Produit net bancaire ⁽²⁾	414 997 346	295 856 554	40
Produit net bancaire ajusté de la répartition du revenu monétaire	85 197 776	78 089 666	9
Total des revenus nets	80 453 167	83 068 393	-3
Frais administratifs	72 516 592	75 101 535	-3
Résultat net	1 960 764	1 810 813	8
Personnel (hors direction)	378	360	5
Part de la BCL dans le SEBC	0,2030 %	0,2030 %	
Part de la BCL dans les concours aux établissements de crédit dans le cadre de la politique monétaire	0,737 %	0,823 %	

⁽¹⁾ Capital, fonds de réserve, provisions pour risques bancaires généraux et bénéfice net à affecter aux réserves

⁽²⁾ Résultat net ajusté sur intérêts et revenus assimilés, résultat net sur commissions, résultat net provenant d'opérations financières

2.4.2 Rapport du réviseur d'entreprises agréé

Nous avons effectué l'audit des comptes financiers ci-joints de la Banque centrale du Luxembourg, comprenant le bilan au 31 décembre 2017 ainsi que le compte de profits et pertes pour l'exercice clos à cette date et les annexes aux comptes financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les comptes financiers ci-joints sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle de la situation financière de la Banque centrale du Luxembourg au 31 décembre 2017, ainsi que des résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg et ceux définis par le Système Européen de Banques Centrales.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Notre audit a été réalisé en considérant les principes comptables généralement admis au Luxembourg, ainsi que les spécificités comptables en vigueur au sein du Système Européen des Banques Centrales. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces lois et normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'Entreprises Agréé pour l'audit des comptes financiers » du présent rapport. Nous sommes également indépendants de la Banque centrale du Luxembourg conformément au code de déontologie des professionnels comptables du conseil des normes internationales de déontologie comptable (le Code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la Direction pour les comptes financiers

Les comptes financiers sont établis par la Direction et approuvés par le Conseil. La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle de ces comptes financiers, conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg et ceux définis par le Système Européen des Banques Centrales, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre l'établissement de comptes financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes financiers, c'est à la Direction qu'il incombe d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation.

Responsabilités du Réviseur d'Entreprises Agréé pour l'audit des comptes financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des comptes financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les comptes financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Banque centrale du Luxembourg ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que les informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la Direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Banque centrale du Luxembourg à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous serions tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les comptes financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des comptes financiers, y compris les informations fournies dans les annexes, et apprécions si les comptes financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Pour Deloitte Audit, Cabinet de Révision Agréé

Martin Flaunet, Réviseur d'Entreprises Agréé
Partner

Le 14 mars 2018

2.4.3 Bilan au 31 décembre 2017

ACTIF	Notes	2017 EUR	2016 EUR
Avoirs et créances en or	3	78 133 143	79 341 312
Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro	4	654 133 058	843 295 653
-créances sur le FMI	4.1.	509 900 086	662 048 036
-comptes auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises	4.2.	144 232 972	181 247 617
Créances en devises sur des résidents de la zone euro	5	1 415 921 242	1 336 829 690
Créances en euros sur des non-résidents de la zone euro	6	493 805 352	805 947 591
-comptes auprès de banques, titres et prêts		493 805 352	805 947 591
Concours en euros à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	7	5 632 440 000	4 907 440 027
-opérations principales de refinancement	7.1.	-	800 000 000
-opérations de refinancement à plus long terme	7.2.	5 632 440 000	4 107 440 000
-facilités de prêt marginal	7.5.	-	27
Autres créances en euros sur des établissements de crédit de la zone euro	8	430 223 045	320 107 567
Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	9	6 307 769 313	4 653 662 908
-titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	9.1.	5 721 670 418	3 543 927 349
-autres titres	9.2.	586 098 895	1 109 735 559
Créances envers l'Eurosystème	10	191 952 175 637	187 320 186 464
-participation au capital de la BCE	10.1.	36 396 638	36 396 638
-créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves transférées	10.2.	117 640 617	117 640 617
-autres créances envers l'Eurosystème	10.3.	191 798 138 382	187 166 149 209
Autres actifs	11	598 311 192	584 108 618
-immobilisations corporelles et incorporelles	11.1.	57 248 337	59 870 857
-autres actifs financiers	11.2.	451 680 164	441 446 178
-comptes de régularisation	11.3.	79 375 282	80 619 900
-divers	11.4.	10 007 409	2 171 683
Total de l'actif		207 562 911 982	200 850 919 830

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2017.

PASSIF	Notes	2017 EUR	2016 EUR
Billets en circulation	12	3 108 250 980	2 990 103 480
Engagements en euros envers des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	13	102 875 299 078	97 433 067 129
-comptes courants (y compris les réserves obligatoires)	13.1.	60 489 399 078	60 290 467 129
-facilités de dépôts	13.2.	42 385 900 000	37 142 600 000
Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	14	2 803 067 555	2 758 368 960
-engagement envers des administrations publiques	14.1.	809 375 261	843 165 095
-autres engagements	14.2.	1 993 692 294	1 915 203 865
Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	15	807 205 982	716 136 021
Engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro	16	1 394 622 755	1 335 556 066
Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI	17	292 888 832	314 344 986
Engagements envers l'Eurosystème	18	94 582 973 510	93 600 099 230
-engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème	18.1., 12	94 582 973 510	93 600 099 230
Valeur en cours de règlement		67 410	67 410
Autres engagements	19	42 986 383	36 381 452
-comptes de régularisation		35 727 602	18 982 015
-divers		7 258 781	17 399 437
Provisions	20	1 338 194 021	1 299 922 166
-provision pour risques bancaires	20.1.	950 691 664	933 683 166
-provision pour pensions	20.2.	387 315 357	366 070 000
-autres provisions		187 000	169 000
Comptes de réévaluation	21	121 691 906	173 170 124
Capital et réserves	22	193 702 806	191 891 993
-capital	22.1.	175 000 000	175 000 000
-réserves	22.2.	18 702 806	16 891 993
Bénéfice de l'exercice	40	1 960 764	1 810 813
Total du passif		207 562 911 982	200 850 919 830

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2017.

2.4.4 Hors-bilan au 31 décembre 2017

	Notes	2017 EUR	2016 EUR
Titres reçus en garantie	23	133 757 720 885	122 356 265 453
Réserves de change gérées pour le compte de la BCE	24	365 247 152	412 511 469
Contrats à terme standardisés - Achats	25	-	62 800 000
Contrats à terme standardisés - Ventes	25	-	88 100 000

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2017.

2.4.5 Compte de profits et pertes au 31 décembre 2017

	Notes	2017 EUR	2016 EUR
Produits d'intérêts	26	426 820 087	313 552 785
Charges d'intérêts	26	(34 036 416)	(25 700 277)
Produits nets d'intérêts	26	392 783 671	287 852 508
Bénéfices / (pertes) réalisé(e)s sur opérations financières	27	23 536 156	10 335 854
Corrections de valeur sur actifs financiers et positions en devises	28	(687 761)	(879 423)
(Dotations) / reprises de provisions pour risques	29	(16 827 884)	(5 535 017)
Résultat net d'opérations financières, corrections de valeur et provisions		6 020 511	3 921 414
Commissions perçues	30	9 687 004	9 255 958
Commissions payées	30	(10 321 724)	(10 708 343)
Résultat net sur commissions	30	(634 720)	(1 452 385)
Produits des participations	31	4 724 676	4 282 553
Résultat net provenant de la répartition du revenu monétaire	32	(329 799 570)	(217 766 888)
Autres revenus	33	7 358 599	6 231 191
Total des revenus nets		80 453 167	83 068 393
Frais de personnel	34	(42 491 348)	(39 318 938)
- traitements et salaires bruts		(40 455 012)	(37 060 345)
- autres frais de personnel		(2 036 336)	(2 258 593)
Contribution de la BCL au financement des pensions légales	35	(11 256 836)	(19 090 636)
Autres frais administratifs	36	(15 762 401)	(13 653 425)
Corrections de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles	11.1., 37	(5 975 811)	(6 156 045)
Frais relatifs à la production de signes monétaires	38	(1 132 056)	(1 430 217)
Autres frais	39	(1 873 951)	(1 608 319)
Résultat de l'exercice	40	1 960 764	1 810 813

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2017.

2.4.6 Annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2017

NOTE 1 - GÉNÉRALITÉS

La Banque centrale du Luxembourg (« la BCL » ou « la Banque ») a été créée par la loi du 22 avril 1998. Selon la loi du 23 décembre 1998 telle que modifiée, sa mission principale consiste à participer à l'exécution des missions du Système européen de banques centrales (« SEBC ») en vue d'atteindre les objectifs du SEBC. La BCL est également en charge de la surveillance de la situation générale de la liquidité sur les marchés ainsi que de l'évaluation des opérateurs de marché à cet égard. Elle est autorisée à prendre et céder des participations et elle peut, en des circonstances exceptionnelles, octroyer des prêts à court terme à des contreparties sur base de sûretés appropriées. Par ailleurs, la mise en place du mécanisme de surveillance unique, de l'autorité de surveillance macro-prudentielle, du mécanisme de résolution unique et du système de garantie des dépôts ont entraîné et continuent d'impliquer de nouvelles missions et responsabilités pour la BCL.

NOTE 2 - RÉSUMÉ DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

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

2.1 Présentation des comptes financiers

Les comptes financiers de la BCL sont établis et présentés en conformité avec les principes comptables généralement admis et ceux définis par le SEBC.

2.2 Principes comptables

Les principes comptables utilisés sont les suivants :

- réalité économique et transparence ;
- prudence ;
- prise en compte des événements postérieurs à la date de clôture de l'exercice ;
- permanence des méthodes et comparabilité ;
- importance relative ;
- principe de continuité de l'exploitation ;
- principe de spécialisation des exercices.

2.3 Principes de base

Les comptes financiers sont établis sur base du prix de revient historique adapté pour tenir compte de l'évaluation au prix du marché des titres (autres que ceux classés comme détenus jusqu'à l'échéance et ceux actuellement détenus dans le cadre de la politique monétaire), 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 BCL à la date de leur règlement.

2.4 Actifs et passifs en or et en devises

Les actifs et passifs en devises (or y compris) sont convertis en euros 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 éléments d'actif et de passif libellés en devises s'effectue devise par devise, pour les éléments inscrits au bilan comme pour ceux du hors bilan.

La réévaluation au prix du marché des éléments d'actif et de passif libellés en devises est traitée indépendamment de la réévaluation du cours de change des devises.

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

2.5 Règles applicables aux portefeuilles détenus par la BCL

Les titres actuellement détenus dans le cadre de la politique monétaire sont évalués au coût amorti (sous réserve de réduction de valeur).

Les titres négociables, autres que ceux détenus à des fins de politique monétaire ou ceux figurant dans le portefeuille de titres d'investissement, sont évalués au prix du marché, à la date de clôture de l'exercice. Les titres figurant dans le portefeuille d'investissement, qui sont destinés à être gardés jusqu'à leur échéance, sont évalués à leur coût amorti (valeur d'acquisition ou de transfert ajustée du prorata des primes et des décotes) et des corrections de valeur sont appliquées dans les cas où une dépréciation durable est constatée.

La réévaluation des titres s'effectue ligne par ligne et par code ISIN.

La réévaluation des instruments de hors bilan s'effectue ligne à ligne. Les appels de marge quotidiens sur les encours de contrats à terme de taux d'intérêt faisant l'objet d'une compensation par une contrepartie centrale sont enregistrés dans le compte de résultat.

L'accord sur les actifs financiers nets (Agreement on Net Financial Assets – ANFA) a été conclu entre les banques centrales nationales (BCN) de la zone euro et la Banque centrale européenne (BCE) qui, ensemble, forment l'Eurosystème. L'objectif de cet accord est d'assurer au Conseil des Gouverneurs de la BCE un contrôle entier du bilan consolidé de l'Eurosystème. À cette fin, cet accord fixe des règles et des limites applicables aux portefeuilles d'actifs financiers liés aux activités accomplies au niveau national par les BCN ne relevant pas de la politique monétaire¹. Dans le cadre de cet accord, il est prévu le principe d'une exemption dynamique concernant le montant maximum d'actifs financiers nets (Net Financial Assets, NFA). Cette exemption dynamique, qui est d'application pour la BCL, ajuste l'exemption historique (garantissant que les BCN ne doivent pas réduire leurs NFA pour les ramener en deçà d'un niveau qui est lié à leur situation de départ historique) dans le temps proportionnellement à la progression ou à la baisse du montant maximum de NFA pour l'Eurosystème.

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, titres et instruments financiers liés aux taux d'intérêt et aux prix du marché sont comptabilisées au compte de profits et pertes.

À la fin de l'exercice, les différences de réévaluation positives ne sont pas enregistrées comme un produit mais transférées aux comptes de réévaluation au passif du bilan pour les devises, titres et instruments financiers.

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 de réévaluation apparaissant les années suivantes. Il n'y a pas de compensation entre les différences de réévaluation négatives sur un titre, un instrument financier, une devise ou l'or et les différences de réévaluation positives sur d'autres titres, d'autres instruments financiers, d'autres devises ou sur l'or.

Pour calculer le coût d'acquisition des titres en devises vendus, la méthode du prix de revient moyen sur base journalière est utilisée. Si des pertes non réalisées sont portées au compte de profits et pertes, 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.

Pour les titres à revenu fixe, 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 Présentation des produits et charges d'intérêts

Pour des raisons d'harmonisation au niveau de l'Eurosystème, les produits et les charges d'intérêts provenant d'opérations de politique monétaire sont présentés sur une base nette par sous-rubrique du bilan soit en « Produits d'intérêts », ou en « Charges d'intérêts », selon que le montant net soit positif ou négatif.

2.8 Événements postérieurs à la date de clôture de l'exercice

Les actifs et 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 financiers 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.

¹ Le montant annuel moyen d'actifs financiers nets des BCN est renseigné sur le site Internet de la BCE à l'adresse suivante : https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/shared/data/annual_average_nfa.en.xlsx. Les données les plus récentes sont publiées au cours du semestre de l'exercice suivant.

2.9 Billets en circulation

La BCE et les BCN qui forment ensemble l'Eurosystème, émettent des billets en euros. La répartition de la valeur totale des billets en circulation est effectuée le dernier jour ouvrable de chaque mois, conformément à la clé de répartition des billets.

8 % de la valeur totale des billets en circulation sont attribués à la BCE, tandis que les 92 % restants sont attribués aux BCN, conformément à leur part libérée dans la clé de répartition du capital de la BCE. La part ainsi attribuée à chaque BCN est reprise au passif du bilan dans la rubrique « Billets en circulation ».

La différence entre la valeur des billets en euros attribués à chaque BCN suivant la clé de répartition et la valeur des billets en euros effectivement mis en circulation par chaque BCN donne lieu à des soldes intra-Eurosystème. Ces créances ou engagements, qui sont porteurs d'intérêts le cas échéant, sont mentionnés dans la sous-rubrique « Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ».

Les produits ou charges d'intérêt sur les soldes intra-Eurosystème sont réglés par l'intermédiaire de la BCE et sont repris sous la rubrique « Produits nets d'intérêts » dans le compte de profits et pertes.

2.10 Créances et engagements envers l'Eurosystème

Des créances ou des engagements nets sont générés par les transferts transfrontaliers réalisés en euros via TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) entre les BCN du SEBC et la BCE. Ces transactions transfrontalières font naître des créances ou des dettes bilatérales entre BCN. L'ensemble de ces créances et dettes bilatérales sont ensuite compensées quotidiennement au sein du système TARGET2 pour faire apparaître une position unique de chaque BCN vis-à-vis de la BCE. La position nette de la BCL dans TARGET2 vis-à-vis de la BCE ainsi que les autres engagements libellés en euros vis-à-vis de l'Eurosystème figurent au bilan de la BCL comme une créance nette vis-à-vis de l'Eurosystème porté au poste « autres créances envers l'Eurosystème » du bilan.

Il existe d'autres créances ou engagements de la BCL vis-à-vis de l'Eurosystème du fait de sa participation au capital de la BCE (cf. sous-rubrique « participation au capital de la BCE »), du transfert d'une partie des avoirs de réserves (cf. sous-rubrique « créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves transférées »), des acomptes sur dividendes et charges à payer de la BCE au titre de la distribution du solde du revenu monétaire et de la répartition de l'émission des billets entre les BCN et la BCE.

Les avoirs et engagements liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème sont présentés en une position nette dans le bilan de la BCL sous la rubrique « Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ».

Les créances et engagements envers l'Eurosystème résultant des soldes des comptes TARGET2 et des comptes de correspondants sont également présentés en une position nette dans le bilan de la BCL.

2.11 Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles, à l'exception des terrains et des œuvres d'art, 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 :

	Années
Immeubles	25
Rénovation d'immeubles et agencements	10
Matériel et mobilier	3-5
Matériel et logiciels informatiques	4

2.12 Fonds de pension

Depuis le 1^{er} janvier 1999, suite à l'entrée en vigueur de la loi du 23 décembre 1998, les pensions légales (1^{er} pilier) de l'ensemble du personnel de la BCL sont intégralement à charge de la BCL. L'infrastructure d'un fonds de pension a été mise en place au cours de l'année 2000.

Le calcul actuariel permet de déterminer, pour chaque membre du personnel, l'engagement actualisé que le fonds de pension a envers celui-ci en matière de vieillesse, d'invalidité et de survie. Le modèle actuariel tient compte entre autres des données personnelles et des carrières passées et prévisibles de chaque membre du personnel, des prévisions du coût de la vie et du niveau de vie, ainsi que d'un taux de rendement moyen sur les actifs du fonds.

Les engagements de la BCL en matière de pensions sont inscrits au compte « Provision pour pensions ». En cours d'exercice, la provision augmente du fait de la dotation régulière des montants de la part salariale et de la part notionnelle patronale et elle est diminuée des paiements faits aux pensionnés. En fin d'exercice, la provision est ajustée à la lumière d'un nouveau calcul actuariel. Le cas échéant, y figurent aussi les transferts périodiques du compte « Réserve comptable du fonds de pension », dans lequel sont enregistrées les plus-values générées par les actifs du fonds, vers le compte « Provision pour pensions ».

Dans le cas où les dotations régulières et le résultat du fonds de pension seraient insuffisants pour couvrir l'engagement de la BCL en matière de pension, la différence entre la provision accumulée et l'engagement calculé par l'actuaire est tendanciellement couverte par une contribution additionnelle de la BCL. La BCL applique la méthode des unités de crédits projetées, conformément aux standards internationaux.

Conformément au principe de prudence, les organes de la BCL ont pris la décision de suivre progressivement les règles d'évaluation de la norme IAS 19.

2.13 Provisions pour risques bancaires

En vertu du principe de prudence, la BCL applique une politique qui consiste à constituer des provisions destinées à couvrir des risques spécifiques et des risques généraux inhérents aux activités de la Banque.

NOTE 3 - AVOIRS ET CRÉANCES EN OR

Au 31 décembre 2017, la BCL détient 72 219,72 onces d'or pour une valeur de 78,1 millions d'euros (72 256,82 onces d'or pour une valeur de 79,3 millions d'euros au 31 décembre 2016).

À la date du bilan, l'or est évalué sur la base du prix en euros par once d'or fin dérivé de la cotation en dollars US établie lors du fixing à Londres du 29 décembre 2017.

NOTE 4 - CRÉANCES EN DEVISES SUR DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

	2017 EUR	2016 EUR
Créances sur le FMI	509 900 086	662 048 036
Comptes auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises	144 232 972	181 247 617
	654 133 058	843 295 653

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).

4.1 Créances sur le FMI

Cette sous-rubrique inclut les créances détenues sur le Fonds monétaire international (« FMI ») se composant de la position de réserve, des DTS détenus et des nouveaux accords d'emprunt. Les DTS sont des actifs de réserve créés par le FMI et que celui-ci alloue à ses membres. Les avoirs en DTS d'un membre sont initialement égaux au montant de DTS qui lui ont été alloués. Par la suite, ces avoirs en DTS évoluent dans la mesure où le membre les utilise ou au contraire en acquiert. La position de réserve correspond à la quote-part déduction faite des avoirs du FMI en euros et compte tenu du compte de réévaluation du compte général. Les nouveaux accords d'emprunt correspondent à des conventions de crédit conclues entre le FMI et le Gouvernement luxembourgeois.

4.2 Comptes auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises

Cette sous-rubrique inclut les avoirs détenus en comptes auprès des banques n'appartenant pas à la zone euro ainsi que les titres, placements, prêts et autres actifs en devises émis par des non-résidents de la zone euro. Elle comprend notamment le portefeuille-titres en dollars US pouvant être affecté en cas de besoin à des opérations de politique monétaire.

Le portefeuille d'un montant de 130 millions d'euros au 31 décembre 2017 (contre 148 millions d'euros au 31 décembre 2016) est constitué essentiellement de fonds publics libellés en dollars US émis par des États et d'obligations émises par des organismes internationaux et supranationaux. Les titres sont valorisés au prix du marché. Au 31 décembre 2017, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 0,8 million d'euros (ajustement net négatif d'évaluation de 0,7 million d'euros au 31 décembre 2016).

Les avoirs en banques s'élèvent à 14,6 millions d'euros au 31 décembre 2017 (33,5 millions d'euros au 31 décembre 2016).

NOTE 5 - CRÉANCES EN DEISES SUR DES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

Cette rubrique inclut les avoirs de la BCL en devises détenus sur des contreparties situées dans la zone euro pour un montant équivalent à 1 416 millions d'euros au 31 décembre 2017 (1 337 millions d'euros au 31 décembre 2016).

NOTE 6 - CRÉANCES EN EUROS SUR DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

	2017 EUR	2016 EUR
Comptes auprès de banques	409 951	886 691
Titres en portefeuille de placement	493 395 401	805 060 900
	493 805 352	805 947 591

Cette rubrique inclut les avoirs détenus en comptes auprès de banques n'appartenant pas à la zone euro, ainsi que les titres, placements, prêts et autres actifs en euros émis par des non-résidents de la zone euro.

Le portefeuille de titres de placement est constitué de fonds publics libellés en euros émis par des États ne faisant pas partie de la zone euro et d'obligations émises par des sociétés situées en dehors de la zone euro. Les titres sont valorisés à la valeur de marché. Au 31 décembre 2017, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 5,3 millions d'euros, incluant l'amortissement des agios-disagios (ajustement net négatif d'évaluation de 4,9 millions d'euros au 31 décembre 2016).

NOTE 7 - CONCOURS EN EUROS À DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE LA ZONE EURO LIÉS AUX OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Cette rubrique inclut les crédits qui sont octroyés par la BCL aux contreparties du secteur bancaire luxembourgeois en vue d'une mise à disposition de la liquidité dans la zone euro.

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

	2017 EUR	2016 EUR
Opérations principales de refinancement	-	800 000 000
Opérations de refinancement à plus long terme	5 632 440 000	4 107 440 000
Opérations de réglage fin	-	-
Opérations structurelles	-	-
Facilités de prêt marginal	-	27
Appel de marge versés	-	-
	5 632 440 000	4 907 440 027

Au 31 décembre 2017, le total des concours en euros accordé par l'Eurosystème à des établissements de crédit de la zone euro s'élève à 764 310 millions d'euros. La BCL a accordé 5 632 millions d'euros de ce poste.

Conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC, les risques liés à la politique monétaire, en cas où ils se concrétiseraient, seront partagés dans leur totalité par les BCN de l'Eurosystème, proportionnellement aux clés du capital dans la BCE.

Les pertes ne peuvent se matérialiser que dans le seul cas où à la fois la contrepartie fait défaut et le produit des cessions réalisées sur les titres et créances remis en garantie n'est pas suffisant.

Cependant, dans le cas où l'acceptation de titres et créances remis en garantie se fait uniquement à la discrétion des BCN, le partage des risques est alors exclu selon la décision du Conseil des Gouverneurs de la BCE.

7.1 Opérations principales de refinancement

Les opérations principales de refinancement sont effectuées sous forme d'opérations de cession temporaire destinées à fournir des liquidités avec une fréquence hebdomadaire et sont normalement assorties d'une échéance d'une semaine, par voie d'appels d'offres normaux.

Depuis octobre 2008, ces opérations sont effectuées à taux fixe. Ces opérations jouent un rôle clef dans le pilotage des taux d'intérêt, dans la gestion de la liquidité bancaire et pour signaler l'orientation de la politique monétaire.

7.2 Opérations de refinancement à plus long terme

Ces opérations sont destinées à fournir aux contreparties un refinancement supplémentaire à plus long terme. En 2017, les opérations ont été effectuées sur des échéances correspondant à la durée de la période de constitution des réserves et sur des échéances comprises entre 3 et 48 mois. Ces opérations ont été effectuées à taux fixe avec l'allocation de la totalité des montants demandés. En outre, en 2016, le Conseil des Gouverneurs a mis en place une nouvelle série de quatre opérations de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO II). Ces opérations ont une échéance de quatre ans, avec possibilité de remboursement après deux ans. Le taux d'intérêt applicable pour les opérations TLTRO II est déterminé sur la base de la valeur de référence du montant net de prêts pour le participant sur la période allant de la date de l'adjudication au 31 janvier 2018. Le taux d'intérêt effectif sera déterminé en 2018 et sera compris entre le taux de l'opération principale de refinancement (MRO) et le taux d'intérêt de la facilité de dépôt qui étaient applicables

au moment de l'adjudication. Étant donné que le taux effectif ne sera connu qu'en 2018 et qu'une estimation fiable n'est pas possible à ce stade, le taux de la facilité de dépôt est utilisé pour calculer les intérêts des opérations TLTRO II en 2017 en application du principe de prudence.

7.3 Opérations de réglage fin

Sont enregistrées dans cette sous-rubrique les opérations d'open market réalisées de façon non régulière et principalement destinées à faire face aux fluctuations inattendues de la liquidité sur le marché.

7.4 Opérations structurelles

Il s'agit d'opérations d'open market exécutées principalement en vue de modifier la position structurelle de liquidité du secteur financier vis-à-vis de l'Eurosystème.

7.5 Facilités de prêt marginal

Il s'agit de facilités permanentes permettant aux contreparties d'obtenir auprès de la BCL, contre des actifs éligibles, des crédits « overnight » à un taux d'intérêt prédéterminé.

7.6 Appels de marge versés

Il s'agit de crédits supplémentaires accordés aux établissements de crédit et découlant de l'accroissement de la valeur des titres donnés en garantie d'autres crédits consentis à ces mêmes établissements.

NOTE 8 - AUTRES CRÉANCES EN EUROS SUR DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE LA ZONE EURO

Sont inclus dans cette rubrique des fonds non liés aux opérations de politique monétaire placés à vue ou à terme auprès d'établissements bancaires de la zone euro.

NOTE 9 - TITRES EN EUROS ÉMIS PAR DES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

	2017 EUR	2016 EUR
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	5 721 670 418	3 543 927 349
Autres titres	586 098 895	1 109 735 559
- titres en portefeuille de placement	461 393 735	915 563 105
- titres en portefeuille d'investissement	124 705 160	194 172 454
	6 307 769 313	4 653 662 908

9.1 Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire

Cette rubrique contient des titres acquis par la BCL dans le cadre des trois programmes d'achat d'obligations sécurisées, du programme pour les marchés de titres (securities markets programme - SMP) et du programme d'achats de titres du secteur public (public sector asset purchase programme - PSPP).

Les achats du premier programme d'achat d'obligations sécurisées ont été clôturés au 30 juin 2010, tandis que ceux du deuxième programme d'achat d'obligations sécurisées ont été clôturés au 31 octobre 2012. Le SMP a été clôturé le 6 septembre 2012.

En 2017, l'Eurosystème a poursuivi ses programmes d'achat concernant le programme étendu d'achat d'actifs (asset purchase programme - APP), à savoir le troisième programme d'achat d'obligations sécurisées (third covered bond purchase programme - CBPP3), le programme d'achat de titres adossés à des actifs (asset-backed security purchase programme - ABSPP), le PSPP et le programme d'achat de titres du secteur des entreprises (corporate sector purchase programme - CSPP). Les achats nets mensuels combinés de l'APP faits par les BCN et la BCE étaient de 80 milliards d'euros en moyenne jusqu'en fin mars 2017 et de 60 milliards d'euros d'avril 2017 jusqu'à la fin de l'année 2017. En octobre 2017, le Conseil des Gouverneurs a décidé de poursuivre les achats au titre de l'APP au rythme mensuel de 30 milliards

d'euros à compter de janvier 2018 et jusque fin septembre 2018 ou au-delà, si nécessaire, et, en tout cas, jusqu'à ce que le Conseil des Gouverneurs observe un ajustement durable de l'évolution de l'inflation conforme à son objectif.

Les achats nets s'effectueront en parallèle avec des réinvestissements des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre de l'APP.

Les titres achetés dans le cadre de tous ces programmes sont évalués à leur prix d'acquisition amorti soumis à dépréciation.

Les prix d'acquisition amortis des titres détenus par la BCL ainsi que leurs valeurs de marché (fournies à des fins indicatives) sont les suivants :

Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	2017 EUR		2016 EUR	
	Coût amorti	Valeur de marché	Coût amorti	Valeur de marché
Deuxième programme d'achat d'obligations sécurisées	-	-	14 497 404	14 625 380
Troisième programme d'achat d'obligations sécurisées	1 117 063 949	1 128 287 383	554 453 057	562 358 581
Programme pour les marchés de titres	120 028 853	131 851 835	153 412 053	169 896 930
Programme d'achats de titres du secteur public	4 484 577 616	4 479 389 911	2 821 564 835	2 826 953 659
	5 721 670 418	5 739 529 129	3 543 927 349	3 573 834 550

Les valeurs de marché sont reprises à titre indicatif et sont tirées des cotations relevées sur les marchés. Lorsque ces cotations n'étaient pas disponibles, le coût amorti a été utilisé dans le cadre de la présentation de la valeur de marché totale du portefeuille.

Le Conseil des Gouverneurs évalue de manière régulière les risques financiers relatifs aux titres détenus dans le cadre de ces programmes. Les tests annuels de dépréciation sont réalisés sur base des montants recouvrables estimés en fin d'année et sont approuvés par le Conseil des Gouverneurs.

Le total des titres détenus par les BCN de l'Eurosystème dans le cadre du programme pour les marchés de titres, du troisième programme d'achat d'obligations sécurisées, du programme d'achat de titres du secteur des entreprises et des titres émis par des institutions internationales et supranationales détenus dans le cadre du programme d'achats de titres du secteur public s'élève à 639,0 milliards d'euros au 31 décembre 2017, dont 3 960,8 millions sont détenus par la BCL.

Dans le cadre des tests de dépréciation à la fin 2017 sur les titres acquis dans le CBPP3, le Conseil des Gouverneurs a identifié une indication de dépréciation lié à un émetteur qui est soumis à des mesures de restructuration suite à des difficultés financières. Le Conseil des Gouverneurs a estimé que l'indication de dépréciation identifiée n'a pas affecté les flux de trésorerie estimatifs futurs. Aucune perte de valeur n'a ainsi été enregistrée à la fin de l'exercice concernant les avoirs en titres de la BCL dans le CBPP3.

En accord avec l'article 32.4 des statuts du SEBC, les pertes liées à la détention des titres acquis dans le CSPP sont partagées par les BCN de l'Eurosystème en proportion des clés de répartition dans le capital de la BCE en vigueur. Dans le cadre des tests de dépréciation sur les titres acquis dans le cadre du CSPP, il a été conclu qu'un titre s'est déprécié. En accord avec les principes comptables de prudence en vigueur, le Conseil des Gouverneurs a estimé qu'il est approprié de constituer une provision pour les pertes concernant les opérations de politique monétaire (cf. Note 20 Provisions). Le titre concerné a été vendu en janvier 2018.

9.2 Autres titres

Les titres repris sous cette rubrique comprennent :

- le portefeuille de titres de placement en euros émis par des résidents de la zone euro qui s'élève à 461,4 millions d'euros au 31 décembre 2017 (contre 915,6 millions d'euros au 31 décembre 2016). Ce portefeuille est constitué de fonds publics libellés en euros émis par des États membres de la zone

euro et d'obligations émises par des sociétés de la zone euro. Les titres sont valorisés au prix du marché. Au 31 décembre 2017, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 0,8 million d'euros incluant l'amortissement des agios-disagios (ajustement net positif d'évaluation de 6,5 millions d'euros au 31 décembre 2016). Dans ce portefeuille, la BCL ne détient aucun titre émis par l'État du Grand-Duché de Luxembourg ;

- le portefeuille de titres d'investissement qui est composé de titres destinés à être gardés jusqu'à l'échéance finale. Ce portefeuille est évalué au coût amorti, c'est-à-dire au coût d'acquisition compte tenu du prorata des agios et disagios ainsi que des dépréciations durables. La valeur comptable des titres actuellement en portefeuille s'élève à 124,7 millions d'euros au 31 décembre 2017 (contre 194,2 millions d'euros au 31 décembre 2016). Dans ce portefeuille, la BCL ne détient aucun titre émis par l'État du Grand-Duché de Luxembourg.

NOTE 10 - CRÉANCES ENVERS L'EUROSYSTÈME

10.1 Participation au capital de la BCE

Conformément à l'article 28 des statuts du SEBC, les BCN composant le SEBC sont les seuls souscripteurs au capital de la BCE. Ces souscriptions dépendent des parts respectives qui sont fixées selon les modalités contenues dans l'article 29.3 des statuts du SEBC et font l'objet d'une adaptation quinquennale.

Les parts des BCN dans la clé de répartition au capital de la BCE sont (en pourcentage) :

Pays	Clé de participation dans le SEBC	Clé de participation dans l'Eurosystème
	depuis le 01/01/2014	depuis le 01/01/2015
Belgique	2,4778	3,52003
Allemagne	17,9973	25,56743
Estonie	0,1928	0,27390
Irlande	1,1607	1,64892
Grèce	2,0332	2,88842
Espagne	8,8409	12,55961
France	14,1792	20,14334
Italie	12,3108	17,48904
Chypre	0,1513	0,21494
Lettonie	0,2821	0,40076
Lituanie	0,4132	0,58700
Luxembourg	0,2030	0,28839
Malte	0,0648	0,09206
Pays-Bas	4,0035	5,68748
Autriche	1,9631	2,78883
Portugal	1,7434	2,47672
Slovénie	0,3455	0,49083
Slovaquie	0,7725	1,09743
Finlande	1,2564	1,78487
Bulgarie	0,8590	-
République Tchèque	1,6075	-
Danemark	1,4873	-
Croatie	0,6023	-
Hongrie	1,3798	-
Pologne	5,1230	-
Roumanie	2,6024	-
Suède	2,2729	-
Royaume-Uni	13,6743	-
Total	100,0000	100,00000

Les parts des BCN dans la clé de répartition au capital de la BCE sont (en euros) :

	Capital souscrit depuis le 1 ^{er} janvier 2015	Capital payé depuis le 1 ^{er} janvier 2015
Banque Nationale de Belgique	268 222 025	268 222 025
Deutsche Bundesbank	1 948 208 997	1 948 208 997
Eesti Pank	20 870 614	20 870 614
Central Bank of Ireland	125 645 857	125 645 857
Banque de Grèce	220 094 044	220 094 044
Banco de España	957 028 050	957 028 050
Banque de France	1 534 899 402	1 534 899 402
Banca d'Italia	1 332 644 970	1 332 644 970
Central Bank of Cyprus	16 378 236	16 378 236
Latvijas Banka	30 537 345	30 537 345
Lietuvos bankas	44 728 929	44 728 929
Banque centrale du Luxembourg	21 974 764	21 974 764
Central Bank of Malta	7 014 605	7 014 605
De Nederlandsche Bank	433 379 158	433 379 158
Oesterreichische Nationalbank	212 505 714	212 505 714
Banco de Portugal	188 723 173	188 723 173
Banka Slovenije	37 400 399	37 400 399
Národná banka Slovenska	83 623 180	83 623 180
Suomen Pankki – Banque de Finlande	136 005 389	136 005 389
Sous-total BCN zone euro	7 619 884 851	7 619 884 851
Българска народна банка (Bulgarian National Bank)	92 986 811	3 487 005
Česká národní banka	174 011 989	6 525 450
Danmarks Nationalbank	161 000 330	6 037 512
Hrvatska narodna banka	65 199 018	2 444 963
Magyar Nemzeti Bank	149 363 448	5 601 129
Narodowy Bank Polski	554 565 112	20 796 192
Banca Națională a României	281 709 984	10 564 124
Sveriges Riksbank	246 041 586	9 226 559
Bank of England	1 480 243 942	55 509 148
Sous-total BCN hors zone euro	3 205 122 218	120 192 083
Total	10 825 007 070	7 740 076 935

La somme des composantes peut ne pas être égale au total en raison des écarts d'arrondis.

Par ailleurs, la part de la BCL dans le total des fonds propres de la BCE reflète le rachat subséquent par la BCL de réserves de la BCE pour un montant de 14,4 millions d'euros.

10.2 Créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves transférées

Cette sous-rubrique représente le montant de la créance de la BCL résultant du transfert à la BCE d'une partie de ses réserves en devises. Cette créance, libellée en euros, a une valeur fixée au moment du transfert.

La créance est rémunérée au dernier taux marginal disponible pour les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème, ajusté pour tenir compte d'une rémunération équivalente à zéro sur la partie en or.

Au 31 décembre 2017, cette créance de la BCL est de 117 640 617 euros (117 640 617 euros au 31 décembre 2016).

10.3 Autres créances envers l'Eurosystème

Cette sous-rubrique reprend principalement la créance de la BCL envers l'Eurosystème découlant, via le système TARGET2, des paiements au titre des opérations monétaires et financières entre la BCL, les autres BCN ainsi qu'avec la BCE. Cette créance s'élève à 191,8 milliards d'euros au 31 décembre 2017 (187,2 milliards d'euros au 31 décembre 2016). Cette augmentation est la contrepartie de l'accroissement des comptes courants et facilités de dépôts lié à la mise à disposition de liquidités par l'Eurosystème.

La position nette vis-à-vis de la BCE est rémunérée au taux d'intérêt marginal des opérations principales de refinancement.

NOTE 11 - AUTRES ACTIFS

11.1 Immobilisations corporelles et incorporelles

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

	Terrains et constructions EUR	Matériel et mobilier EUR	Logiciels EUR	Autres EUR	Total EUR
Valeur brute au 01.01.2017	116 447 231	18 334 614	9 982 971	2 266 750	147 031 566
Cessions/transferts	-	-	1 970 635	(1 975 035)	(4 400)
Acquisitions	464 569	472 834	231 906	2 188 382	3 357 691
Valeur brute au 31.12.2017	116 911 800	18 807 448	12 185 512	2 480 097	150 384 857
Amortissements cumulés au 01.01.2017	62 204 737	16 051 419	8 904 553	-	87 160 709
Cessions/reprises	-	-	-	-	-
Dotations	4 250 722	1 029 395	695 694	-	5 975 811
Amortissements cumulés au 31.12.2017	66 455 459	17 080 814	9 600 247	-	93 136 520
Valeur nette au 31.12.2017	50 456 341	1 726 634	2 585 265	2 480 097	57 248 337

Le poste « Terrains et constructions » comprend :

- le prix d'acquisition des deux bâtiments situés au 2, Boulevard Royal ;
- les rénovations apportées au bâtiment principal (« Siège Royal ») ;
- les travaux liés à la reconstruction et à l'aménagement du bâtiment « Pierre Werner » ;
- les travaux liés à la reconstruction et à l'aménagement du bâtiment « Monterey » ;
- le prix d'acquisition du bâtiment « 7, Boulevard Royal » ;
- les rénovations apportées au bâtiment « 7, Boulevard Royal ».

11.2 Autres actifs financiers

Cette rubrique se décompose comme suit :

	2017 EUR	2016 EUR
Autres participations	85 251 623	91 542 852
Fonds de pension	366 428 541	349 903 326
	451 680 164	441 446 178

Les autres participations se composent des participations que la BCL détient en 2017 dans SWIFT, LuxCSD S.A., l'Islamic Liquidity Management Corporation et la Banque des règlements internationaux.

Les avoirs du fonds de pension sont inscrits au compte intitulé « Fonds de pension ». Le solde de ce compte correspond à la valeur nette d'inventaire telle qu'elle a été calculée par la banque dépositaire du fonds au 29 décembre 2017.

11.3 Comptes de régularisation

Cette rubrique comprend essentiellement les intérêts courus à recevoir sur opérations de politique monétaire, sur titres et sur les avoirs en compte au FMI. Sont également inscrits à cette rubrique les commissions à recevoir et les charges payées d'avance, dont notamment les traitements des agents payés pour le mois de janvier 2018.

11.4 Divers

	2017 EUR	2016 EUR
Autres	10 007 409	2 171 683
	10 007 409	2 171 683

Au 31 décembre 2017, cette sous-rubrique comprend notamment la contrepartie de la moins-value non-réalisée sur DTS enregistrée dans les comptes financiers de la BCL pour un montant de 8,0 millions d'euros, qui est garantie par le Gouvernement conformément à la convention de mai 1999 relative aux relations financières entre le Gouvernement luxembourgeois et la Banque centrale du Luxembourg. Au 31 décembre 2016, la BCL avait constaté une plus-value non-réalisée sur DTS (voir note 19 « Autres engagements »).

NOTE 12 - BILLETS EN CIRCULATION

Sous cette rubrique figure la part de la BCL dans la circulation des billets en euros.

En 2017, la valeur totale des billets en circulation au sein de l'Eurosystème a progressé de 4 %. Selon la clé de répartition, la part de la BCL dans les billets en circulation en euros s'est élevée à 3 108,3 millions d'euros à la fin de l'année 2017 comparée à 2 990,1 millions d'euros à la fin de l'année 2016.

La valeur des billets effectivement mis en circulation par la BCL en 2017 a augmenté de 1 % et s'élève à 97,7 milliards d'euros au 31 décembre 2017 (96,6 milliards d'euros au 31 décembre 2016). La différence entre la valeur des billets en euros attribués à la BCL suivant la clé de répartition et la valeur des billets en euros effectivement mis en circulation par la BCL donne lieu à un solde intra-Eurosystème de 94,6 milliards d'euros (93,6 milliards d'euros au 31 décembre 2016) présenté dans la rubrique du passif « Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ».

NOTE 13 - ENGAGEMENTS EN EUROS ENVERS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DE LA ZONE EURO LIÉS AUX OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

	2017 EUR	2016 EUR
Comptes courants (y compris les réserves obligatoires)	60 489 399 078	60 290 467 129
Facilités de dépôts	42 385 900 000	37 142 600 000
Reprises de liquidités en blanc	-	-
Opérations de réglage fin	-	-
Appels de marge reçus	-	-
	102 875 299 078	97 433 067 129

13.1 Comptes courants (couvrant le régime des réserves obligatoires)

Les comptes courants comprennent les soldes créditeurs des comptes des établissements de crédits tenus de constituer leurs réserves obligatoires. Depuis janvier 1999, les réserves obligatoires sont rémunérées au dernier taux marginal disponible pour les opérations principales de refinancement de l'Eurosystème. Depuis juin 2014, les avoirs de réserve excédant les réserves obligatoires sont rémunérés au taux d'intérêt de zéro pourcent ou du taux de la facilité de dépôt, si celui-ci est inférieur à zéro pourcent.

13.2 Facilités de dépôts

Il s'agit d'une facilité permanente permettant aux établissements de crédit d'effectuer des dépôts « overnight » auprès de la BCL, à un taux prédéterminé.

13.3 Reprises de liquidités en blanc

Il s'agit de dépôts à terme constitués auprès de la BCL en vue d'une absorption de liquidités du marché dans le cadre des opérations de réglage fin de l'Eurosystème.

13.4 Opérations de réglage fin

Il s'agit d'autres opérations de politique monétaire visant à un rétrécissement de la liquidité.

13.5 Appels de marge reçus

Il s'agit de dépôts constitués par des établissements de crédit en compensation de la diminution de la valeur des titres donnés en garantie, en dessous d'un seuil de déclenchement, d'autres crédits consentis à ces mêmes établissements.

NOTE 14 - ENGAGEMENTS EN EUROS ENVERS D'AUTRES RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

14.1 Engagements envers des administrations publiques

Cette rubrique comprend les engagements suivants :

	2017 EUR	2016 EUR
Compte courant	1	-
Compte pour la couverture des signes monétaires en euros émis par le Trésor	289 841 435	280 991 031
Compte spécifique de l'État	382 174 064	422 174 064
Dépôt à terme	137 359 761	140 000 000
	809 375 261	843 165 095

Conformément à la modification du 10 avril 2003 de la convention relative aux relations financières entre le Gouvernement luxembourgeois et la BCL, le compte dénommé « Compte pour la couverture des signes monétaires en euros émis par le Trésor » correspond au montant des signes monétaires émis sous forme de pièces de monnaie métallique par la BCL au nom et pour le compte du Trésor.

Le compte spécifique de l'État a été ouvert en 2011 pour faire face à des opérations avec le FMI.

Le dépôt à terme s'inscrit dans le cadre de la convention mentionnée ci-dessus.

14.2 Autres engagements

	2017 EUR	2016 EUR
Autres engagements	1 993 692 294	1 915 203 865
	1 993 692 294	1 915 203 865

Au 31 décembre 2017, cette rubrique comprend principalement un compte courant d'une institution européenne.

NOTE 15 - ENGAGEMENTS EN EUROS ENVERS DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

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

NOTE 16 - ENGAGEMENTS EN DEVISES ENVERS DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

Cette rubrique comprend les comptes courants et les dépôts en devises détenus par des banques centrales non-résidentes de la zone euro.

NOTE 17 - CONTREPARTIE DES DROITS DE TIRAGE SPÉCIAUX ALLOUÉS PAR LE FMI

Le solde inclus sous 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 246,6 millions, soit 292,9 millions d'euros au 31 décembre 2017 (DTS 246,6 millions, soit 314,3 millions d'euros au 31 décembre 2016).

NOTE 18 - ENGAGEMENTS ENVERS L'EUROSYSTÈME**18.1 Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème**

Cette rubrique comprend les engagements nets vis-à-vis de l'Eurosystème liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème comme expliqué en Note 12. La position nette est rémunérée au taux d'intérêt marginal des opérations principales de refinancement.

NOTE 19 - AUTRES ENGAGEMENTS

Cette rubrique comprend notamment les proratas d'intérêts, diverses charges à payer, y compris les fournisseurs, et les billets en Francs luxembourgeois toujours en circulation.

En 2016, la rubrique « Autres engagements » comprenait également la contrepartie de la plus-value sur DTS pour 10,6 millions d'euros au 31 décembre 2016. En 2017, la BCL constate une moins-value sur DTS reprise dans la rubrique « Autres actifs » (voir note 11.4).

Au 31 décembre 2017, la contre-valeur des billets en Francs luxembourgeois restant en circulation s'élève à 5,0 millions d'euros (5,0 millions d'euros au 31 décembre 2016).

NOTE 20 - PROVISIONS

Les provisions se présentent comme suit :

	2017 EUR	2016 EUR
Provision pour risques bancaires	950 691 664	933 683 166
Provision pour pensions	387 315 357	366 070 000
Autres provisions	187 000	169 000
	1 338 194 021	1 299 922 166

20.1 Provision pour risques bancaires

La provision pour risques bancaires s'analyse comme suit :

Provision pour risques bancaires spécifiques	2017 EUR	2016 EUR
Provision en couverture du risque de crédit et de marché	580 594 982	542 444 999
Fonds de sécurité pour risques à répartir dans l'Eurosystème	198 614	-
Provision en couverture du risque opérationnel	14 590 000	18 560 000
Provision en couverture du risque de liquidité	18 392 699	17 012 798
	613 776 295	578 017 797
Provision pour risques bancaires généraux	2017 EUR	2016 EUR
Provision pour obligations résultant d'accords monétaires	32 341 954	32 341 954
Autre provision pour risques bancaires généraux	304 573 415	323 323 415
	336 915 369	355 665 369
	950 691 664	933 683 166

20.1.1 Provision en couverture du risque de crédit et de marché

La provision de 580,6 millions d'euros au 31 décembre 2017 (542,4 millions d'euros au 31 décembre 2016) correspond à :

- 8,18 % (8,18 % au 31 décembre 2016) de la valeur de marché des titres existants au 31 décembre 2017 et des participations de la BCL autres que la participation dans le capital de la BCE ;
- 8,18 % (8,18 % au 31 décembre 2016) de l'encours des crédits accordés par l'ensemble de l'Eurosystème (opérations de refinancement principales et à long terme) dans le cadre de la politique monétaire à hauteur de la participation de la BCL dans l'Eurosystème augmenté du total des titres détenus par l'Eurosystème dans le cadre du programme pour les marchés de titres, du troisième programme d'achat d'obligations sécurisées et du programme d'achat de titres du secteur des entreprises, et des titres émis par des institutions internationales et supranationales détenus dans le cadre du programme d'achats de titres du secteur public (hors titres détenus par la BCE).

Selon les lignes directrices fixées par le Conseil de la BCL, l'objectif est d'atteindre à terme un taux de 12 % sur tous les postes. Afin d'atteindre cet objectif, il faudrait, pour couvrir les engagements potentiels, à la lumière également des mesures non conventionnelles de politique monétaire, doter progressivement au cours des prochaines années ces provisions d'un montant additionnel de plus de 1 100 millions d'euros (2016 : 1 100 millions d'euros). Il y a lieu de relever que les capacités financières actuelles de la BCL sont insuffisantes pour générer le niveau de revenus qui serait requis.

Or cette situation va à l'encontre des recommandations de la BCE, qui dans son avis du 7 septembre 2012 sur une augmentation du capital de la BCL (CON/2012/69), a noté que : « *Le principe d'indépendance financière impose qu'une banque centrale nationale (BCN) au sein du Système européen de banques centrales (SEBC) dispose de moyens suffisants pour accomplir non seulement ses missions liées au SEBC ou à l'Eurosystème mais également ses missions nationales, par exemple le financement de sa gestion et de ses propres opérations. [...] L'indépendance financière implique également que la BCN soit suffisamment capitalisée [...]. Notamment, la BCE est d'avis que plus le niveau du capital, des réserves et des provisions pour risques financiers est élevé, plus les garanties contre des pertes futures sont élevées* ».

20.1.2 Fonds de sécurité pour risques à répartir dans l'Eurosystème

Au vu des tests de dépréciation effectués sur les titres acquis dans le cadre du CSPP, le Conseil des Gouverneurs de la BCE a estimé qu'il est approprié de constituer une provision d'un montant total de 68 870 710 euros pour faire face aux pertes concernant les opérations de politique monétaire, en relation avec un titre détenu par une BCN de l'Eurosystème. Le montant de cette provision a été calculé en tenant compte des informations concernant la vente de ce titre en janvier 2018. Ceci est conforme au cadre juridique des procédures comptables et d'information financière dans le SEBC pour les événements postérieurs à la date de clôture du bilan.

Conformément à l'article 32.4 des Statuts, ce montant est pris en charge par l'ensemble des BCN en proportion de leur taux de participation dans l'Eurosystème en 2017. Ainsi, pour la BCL, une provision de 198 614 euros a été constituée représentant 0,28839 % du total de la provision.

20.1.3 Provision en couverture du risque opérationnel

Cette provision est destinée à couvrir le risque de pertes résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance attribuable aux procédures, au facteur humain et aux systèmes de la BCL, ou à des causes externes. En l'absence de statistiques pertinentes sur la dimension du risque, la dotation est effectuée en prenant en considération la méthode d'un indicateur unique afin d'amener la provision à un montant correspondant à 15 % du produit bancaire net (y inclus les paiements faits dans le cadre de la répartition du revenu monétaire) de la moyenne des trois derniers exercices conformément au document émis par le Comité de Bâle.

En 2017, la moyenne a été faite sur les exercices précédents en fonction des règles en vigueur.

20.1.4 Provision pour obligations résultant d'accords monétaires

Cette provision qui est destinée à faire face à des engagements monétaires futurs, n'a pas subi de variation en 2017.

20.1.5 Autre provision pour risques bancaires généraux

Cette provision est destinée à couvrir des risques non individualisés inhérents aux activités de banque centrale. En raison des incertitudes qui règnent sur les marchés financiers, ces risques ne sauraient être quantifiés à l'avance.

La BCL a repris au cours de l'exercice 2017 une partie de la provision pour risques bancaires généraux. Cette reprise s'élève à 18,75 millions d'euros.

20.2 Provision pour pensions

La provision pour pensions s'analyse comme suit :

	2017 EUR	2016 EUR
Provision pour pensions	387 315 357	366 070 000
	387 315 357	366 070 000

Conformément à sa loi organique, les pensions légales (1er pilier) des membres du personnel sont intégralement à charge de la BCL.

Le financement des engagements de pensions est assuré d'une part, à travers les prélèvements effectués sur les traitements et salaires conformément aux règles régissant les pensions à la BCL et d'autre part, par des versements effectués par la BCL.

Les engagements de l'employeur vis-à-vis de l'ensemble du personnel pour ce qui est des pensions s'élèvent à 387,3 millions au 31 décembre 2017 contre 366,1 millions d'euros au 31 décembre 2016.

Les hypothèses démographiques, économiques et financières appliquées dans le cadre de l'évaluation des engagements pour pensions au 31 décembre 2017, sont les suivantes :

Taux d'actualisation	3,45 %
Taux de croissance des salaires (indice compris)	3,30 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime	3,75 %
Taux de croissance des pensions (indice compris)	2,35 %
Table de mortalité	Tables allemandes DAV 2004
Taux d'invalidité	0,50 %
Taux de rotation du personnel	0,00 %

Il a été procédé à une évaluation des engagements de pension sur base des principes de la norme comptable IAS 19. Cette norme exige à la fois le recours à la méthode actuarielle des unités de crédit projetées et l'utilisation d'un taux d'actualisation correspondant au taux des obligations « corporate » de la zone euro ayant un rating « AA » et une duration reflétant celle des engagements à la date d'évaluation. Pour l'exercice 2017, ce taux a été estimé à 2,10 %.

Le suivi intégral des règles d'évaluation de la norme IAS 19 pour l'exercice 2017 aurait porté les engagements du fonds de pension à un montant total de 567,8 millions d'euros. Ceci aurait par conséquent entraîné un montant à combler de 180,5 millions d'euros pour 2017.

Il est à noter que l'adoption de cette méthode n'est pas obligatoire pour la BCL. Néanmoins, dans un souci de refléter au mieux la réalité économique et financière et afin d'être en mesure de répondre à l'exigence de sa loi organique de supporter l'intégralité des charges de pensions de son personnel, les organes de la BCL ont décidé de porter les provisions pour pensions progressivement au niveau découlant du suivi des règles d'évaluation de la norme IAS 19 en lissant la charge importante sur plusieurs exercices.

La variation de 21,2 millions d'euros entre les engagements de pensions de 387,3 millions d'euros au 31 décembre 2017 et de 366,1 millions d'euros au 31 décembre 2016 comprend :

- les prélèvements effectués sur les traitements et salaires (part salariale) pour 3,2 millions ;
- un transfert entre le compte « Réserve comptable du fonds de pension » (ajustement de la valeur actuarielle des actifs du fonds de pension) et le compte « Provision pour pensions » pour 9,5 millions ;
- une contribution à charge de la BCL pour 11,2 millions ;
- les versements de pensions aux pensionnés pour 1,6 million ;
- un versement à la CNAP (Caisse Nationale d'Assurance Pension) pour 1,1 million. Ce montant est dû à la CNAP au titre de l'assurance rétroactive dans le régime général d'anciens agents ayant quitté la Banque.

NOTE 21 - COMPTES DE RÉÉVALUATION

	2017 EUR	2016 EUR
Or	62 561 936	63 762 854
Devises	32 110 825	61 003 115
Titres et autres instruments	27 019 145	48 404 155
	121 691 906	173 170 124

Sont incluses sous cette rubrique les différences de réévaluation positives de change correspondant à l'écart entre le taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice et le taux de change moyen des positions devises et or détenues par la BCL, ainsi que les différences de réévaluation positives de prix correspondant à l'écart entre la valeur de marché à la date de clôture de l'exercice et la valeur d'acquisition amortie des positions titres.

NOTE 22 - CAPITAL ET RÉSERVES

22.1 Capital

L'État luxembourgeois est l'unique détenteur du capital de la BCL qui est fixé à 175 millions d'euros (inchangé depuis juin 2009).

22.2 Réserves

Le montant des réserves s'élève à 18,7 millions d'euros (16,9 millions d'euros au 31 décembre 2016). Ce montant a augmenté au cours de l'exercice de 1,8 million d'euros suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2016 suivant la décision du Conseil de la BCL, en application de la loi organique (article 31).

NOTE 23 - TITRES REÇUS EN GARANTIE

Cette rubrique comprend les titres que les établissements de crédit luxembourgeois mettent en dépôt auprès de la BCL pour couvrir leurs engagements liés 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 États 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 État membre.

Au 31 décembre 2017, la valeur de marché des titres ainsi déposés en garantie auprès de la BCL s'élève à 133,8 milliards d'euros (122,4 milliards d'euros au 31 décembre 2016).

NOTE 24 - RÉSERVES DE CHANGE GÉRÉES POUR LE COMPTE DE LA BCE

Cette rubrique comprend la partie des réserves en devises de la BCE qui est gérée par la BCL. Les réserves sont évaluées au cours du marché.

NOTE 25 - CONTRATS À TERME STANDARDISÉS

Cette rubrique comprend, le cas échéant, les encours d'achats et ventes de contrats à terme standardisés sur taux d'intérêts, présenté au montant nominal. Ces opérations sont effectuées dans le cadre de la gestion des investissements propres de la BCL.

Au 31 décembre 2017, la BCL ne détient aucun contrat à terme standardisé.

NOTE 26 - PRODUITS NETS D'INTÉRÊTS

Cette rubrique comprend les produits et les charges d'intérêts sur les avoirs et engagements.

Le détail des produits et des charges d'intérêts est le suivant :

Produits d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2017	2017	2017
FMI	2 956 456	-	2 956 456
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	20 598	20 598
Comptes courants (y inclus comptes de réserves) et dépôts liés aux opérations de politique monétaire	-	369 227 860	369 227 860
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	-	12 240 681	12 240 681
Autres titres	1 892 053	17 879 726	19 771 779
Autres	15 464 782	7 137 931	22 602 713
Total	20 313 291	406 506 796	426 820 087
Charges d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2017	2017	2017
FMI	(1 576 555)	-	(1 576 555)
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	(18 941 257)	(18 941 257)
Autres engagements	(12 027 972)	(1 489 235)	(13 517 207)
Intérêts sur swap de change	-	(1 397)	(1 397)
Total	(13 604 527)	(20 431 889)	(34 036 416)

Produits d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2016	2016	2016
FMI	543 848	-	543 848
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	24 875	24 875
Comptes courants (y inclus comptes de réserves) et dépôts liés aux opérations de politique monétaire	-	236 565 400	236 565 400
Avoirs envers l'Eurosystème	-	15 547 993	15 547 993
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	-	10 942 915	10 942 915
Autres titres	1 529 122	33 312 596	34 841 718
Autres	12 152 157	2 933 879	15 086 036
Total	14 225 127	299 327 658	313 552 785
Charges d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2016	2016	2016
FMI	(271 004)	-	(271 004)
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	(6 595 853)	(6 595 853)
Engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème	-	(9 654 765)	(9 654 765)
Autres engagements	(7 417 860)	(1 460 921)	(8 878 781)
Intérêts sur swap de change	-	(299 874)	(299 874)
Total	(7 688 864)	(18 011 413)	(25 700 277)

NOTE 27 - BÉNÉFICES/(PERTES) RÉALISÉ(E)S SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES

Cette rubrique comprend le résultat des opérations sur devises, sur titres et autres instruments financiers liés aux taux d'intérêt et aux prix du marché opérées par la BCL, c'est-à-dire les plus-values réalisées, déduction faite des moins-values réalisées sur ces opérations. Pour l'exercice 2017, elles s'élèvent respectivement à 28,0 millions d'euros (17,7 millions d'euros au 31 décembre 2016) et à 4,5 millions d'euros (7,4 millions d'euros au 31 décembre 2016), soit un gain net de 23,5 millions d'euros (gain net de 10,3 millions d'euros au 31 décembre 2016).

NOTE 28 - CORRECTIONS DE VALEUR SUR ACTIFS FINANCIERS ET POSITIONS EN DEVISES

Cette rubrique comprend les moins-values d'évaluation sur les titres pour 0,7 million d'euros (moins-values d'évaluation sur les titres pour 0,9 million d'euros pour l'exercice 2016).

NOTE 29 - (DOTATIONS) / REPRISES DE PROVISIONS POUR RISQUES

Cette rubrique comprend les dotations et les reprises de provisions pour risques bancaires et des autres provisions.

NOTE 30 - RÉSULTAT NET SUR COMMISSIONS

Les commissions perçues et payées se présentent comme suit :

	Commissions perçues EUR		Commissions payées EUR	
	2017	2016	2017	2016
Titres	8 327 363	7 981 198	[9 385 392]	[10 253 370]
Autres	1 359 641	1 274 760	[936 332]	[454 973]
Total	9 687 004	9 255 958	[10 321 724]	[10 708 343]

NOTE 31 - PRODUITS DES PARTICIPATIONS

Le revenu de seigneurage de la BCE issu de la part de 8 % des billets en euros qui est attribuée à la BCE et celui provenant des titres détenus dans le cadre (a) du SMP, (b) du CBPP3, (c) de l'ABSPP, et (d) du PSPP sont dus aux BCN de la zone euro au cours de l'exercice où ils sont dégagés. Sauf décision contraire du Conseil des Gouverneurs, la BCE distribue ces revenus en janvier de l'année suivante sous la forme d'un acompte sur dividendes.

Ils sont intégralement répartis, sauf s'ils sont supérieurs au bénéfice net de la BCE pour l'exercice et sous réserve de toute décision du Conseil des Gouverneurs relative à un transfert à la provision pour risque de change, de taux d'intérêt, de crédit et de variation du cours de l'or. Le Conseil des Gouverneurs peut aussi décider de déduire du revenu issu des billets en euros en circulation, à distribuer en janvier, les frais encourus par la BCE à l'occasion de l'émission et du traitement des billets en euros.

Pour 2017, la BCL a tenu compte d'une distribution en provenance de la BCE de 3,6 millions d'euros.

En 2017, la BCL a également reçu un dividende de 0,9 million de DTS (1,1 million d'euros) au titre de sa participation dans la Banque des règlements internationaux (BRI).

Cette rubrique s'élève ainsi à un total de 4,7 millions d'euros au 31 décembre 2017 (4,3 millions d'euros au 31 décembre 2016).

NOTE 32 - RÉSULTAT NET PROVENANT DE LA RÉPARTITION DU REVENU MONÉTAIRE

Le montant du revenu monétaire de chaque BCN de l'Eurosystème est déterminé en calculant le revenu annuel effectif qui résulte des actifs identifiables détenus en contrepartie des postes du passif qui leur servent de base de calcul. Cette base est principalement composée des rubriques suivantes :

- les billets en circulation ;
- les engagements en euros envers des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire ;
- les engagements nets intra-Eurosystème résultant des opérations de TARGET2 ;
- les engagements nets intra-Eurosystème liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème ;
- les intérêts courus enregistrés en fin de trimestre par chaque BCN sur les engagements de politique monétaire, dont la maturité est d'un an ou plus.

Toutes charges d'intérêts payés sur les engagements inclus dans la base de calcul sont déduites du revenu monétaire mis en commun par chaque BCN.

Les actifs identifiables sont principalement composés des rubriques suivantes :

- les concours en euros à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire ;
- les titres détenus dans le cadre de la politique monétaire ;
- les créances intra-Eurosystème au titre des avoirs de réserves externes transférés à la BCE ;
- les créances nettes intra-Eurosystème résultant des opérations de TARGET2 ;
- les créances nettes intra-Eurosystème liées à la répartition des billets de banque en euros dans l'Eurosystème ;
- les intérêts courus enregistrés en fin de trimestre par chaque BCN sur les actifs de politique monétaire, dont la maturité est d'un an ou plus ;
- un montant limité des avoirs en or de chaque BCN, en proportion de sa clé de répartition du capital souscrit.

Le montant du revenu monétaire de chaque BCN est déterminé en calculant le revenu effectif qui résulte des actifs identifiables enregistrés dans ses livres. Par exception, l'or est considéré comme ne générant aucun revenu. Les éléments suivants sont considérés comme générant un revenu déterminé au dernier taux marginal utilisé par l'Eurosystème dans ses appels d'offres pour les opérations principales de refinancement : (i) les titres détenus à des fins de politique monétaire en vertu de la décision BCE/2009/16 du 2 juillet 2009 relative à la mise en œuvre du programme d'achat d'obligations sécurisées, (ii) les titres détenus à des fins de politique monétaire en vertu de la décision BCE/2011/17 du 3 novembre 2011 relative à la mise en œuvre du deuxième programme d'achat d'obligations sécurisées et (iii) les titres de créances émis par des administrations centrales, régionales et locales et des agences reconnues et des titres de créance de remplacement émis par les sociétés non financières publiques de la décision BCE/2015/10 du 4 mars 2015 relative à la mise en œuvre du programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires.

Lorsque la valeur des actifs identifiables d'une BCN est supérieure ou inférieure à la valeur de sa base de calcul, la différence est compensée en y appliquant le dernier taux marginal disponible servi lors des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème.

Le revenu monétaire mis en commun par l'Eurosystème est réparti entre les BCN de la zone euro conformément à la clé de répartition du capital souscrit de la BCE fixé à 0,28839 % pour la BCL depuis le 1^{er} janvier 2015.

Cette rubrique inclut le revenu monétaire net de la BCL représentant une charge de 329 600 956 euros au titre de l'année 2017 (charge de 217 766 888 euros au 31 décembre 2016).

De plus, figure également dans cette rubrique au 31 décembre 2017, la part de la BCL de la dotation à la provision à répartir dans l'Eurosystème pour faire face aux pertes concernant les opérations de politique monétaire, qui a été constituée par rapport à un titre détenu par une BCN de l'Eurosystème dans le cadre du CSPP (cf. Note 20 Provisions).

NOTE 33 - AUTRES REVENUS

Les autres revenus comprennent notamment les revenus pour services rendus à des tiers, les régularisations sur charges à payer excédentaires provenant d'exercices antérieurs, les revenus sur produits numismatiques ainsi que la récupération des frais incombant à la BCL dans le cadre du fonctionnement de l'EPCO (Euro-system Procurement Co-ordination Office).

Cette rubrique comprend également le revenu qui incombe le cas échéant à la BCL en exécution de la convention relative aux relations financières entre le Gouvernement luxembourgeois et la BCL.

NOTE 34 - FRAIS DE PERSONNEL

	2017 EUR	2016 EUR
Traitements et salaires bruts	(40 455 012)	(37 060 345)
Autres frais de personnel	(2 036 336)	(2 258 593)
	(42 491 348)	(39 318 938)

Cette rubrique comprend les traitements et salaires bruts, des indemnités ainsi que les autres frais de personnel (part patronale des cotisations au régime d'assurance maladie et les chèques repas).

Le montant afférent à l'ensemble de la Direction, y compris les montants de frais de représentation décidés par le Gouvernement en conseil, s'est élevé à un total de 727 237 euros pour l'exercice 2017 (726 196 euros pour l'exercice 2016).

Au 31 décembre 2017, les effectifs de la BCL s'élèvent à 378 agents (360 au 31 décembre 2016). L'effectif moyen de la BCL pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2017 est de 368 agents (355 pour l'exercice 2016).

NOTE 35 - CONTRIBUTION DE LA BCL AU FINANCEMENT DES PENSIONS LÉGALES DE SON PERSONNEL

	2017 EUR	2016 EUR
Part patronale notionnelle	(6 466 083)	(5 938 502)
Ajustements des engagements de pensions	(4 790 753)	(13 152 134)
	(11 256 836)	(19 090 636)

Cette rubrique comprend la part patronale notionnelle de la BCL calculée sur les traitements et salaires bruts pour un montant de 6,5 millions d'euros ainsi que la contribution de la BCL d'un montant de 4,8 millions d'euros résultant de la réévaluation des engagements de pensions (voir également la Note 20.2 « Provision pour pensions »). Il y a lieu de noter que la contribution de la BCL s'élevait à 13,2 millions en 2016.

NOTE 36 - AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS

Cette rubrique comprend les indemnités liées à la mise en adéquation du personnel aux besoins de la BCL, tant du point de vue de l'engagement des effectifs que du point de vue des procédures de qualification, les indemnités de responsabilité hiérarchique introduites en 2017, les frais de consultance externe, les contrats de leasing, l'entretien des locaux et des équipements, les biens et matériels consommables et d'autres services et fournitures. Elle comprend également les frais relatifs à la tenue des réunions du Conseil qui s'élèvent à 99 389 euros pour l'exercice 2017, dont 91 557 euros d'indemnités des membres du Conseil (93 445 euros en 2016, dont indemnités de 89 356 euros).

NOTE 37 - CORRECTIONS DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Cette rubrique comprend les dotations aux amortissements des immeubles, des rénovations d'immeubles, du matériel et mobilier et des logiciels informatiques.

NOTE 38 - FRAIS RELATIFS À LA PRODUCTION DE SIGNES MONÉTAIRES

Cette rubrique comprend essentiellement les frais liés à la production et la mise en circulation de billets libellés en euros.

NOTE 39 - AUTRES FRAIS

Cette rubrique comprend notamment les frais liés à la fabrication des pièces de monnaies.

NOTE 40 - RÉSULTAT DE L'EXERCICE

	2017 EUR	2016 EUR
Bénéfice de l'exercice	1 960 764	1 810 813

L'exercice 2017 se solde par un bénéfice de 1 960 764 euros (bénéfice de 1 810 813 en 2016).

Si on prend en considération respectivement les obligations ou objectifs de la BCL en matière de pensions (cf. Note 20.2) et de provisions pour risques bancaires (cf. Note 20.1), les résultats prévisionnels tendraient vers une perte structurelle importante.





03

ANNEXES

3 ANNEXES

3.1 RÈGLEMENTS DE LA BCL PUBLIÉS EN 2017

Aucun règlement n'a été publié en 2017

3.2 LISTE DES CIRCULAIRES DE LA BCL PUBLIÉES EN 2017

Circulaire n° 240 du 21 avril 2017

Introduction d'une collecte granulaire sur le crédit et le risque crédit – à tous les établissements de crédit.

Pour une liste complète des circulaires publiées par la Banque centrale du Luxembourg, veuillez consulter le site internet de la BCL (www.bcl.lu).

3.3 LISTE DES PUBLICATIONS DIFFUSÉES EN 2017

3.3.1 Bulletin de la BCL

- Bulletin BCL 2017/1, juin 2017
- Bulletin 2017/2, octobre 2017
- Bulletin 2017/3.

3.3.2 Rapport annuel de la BCL

- Rapport annuel 2016, juillet 2017
- Rapport annuel 2016, version anglaise, septembre 2017

3.3.3 Cahiers d'études de la BCL

- Cahier d'études N° 114, octobre 2017
Capturing Macroprudential Regulation Effectiveness: A DSGE Approach with Shadow Intermediaries,
par Federico Lubello et Abdelaziz Rouabah.

- Cahier d'études N° 113, septembre 2017
Household debt burden and financial vulnerability in Luxembourg, par Gaston Giordana et Michael Ziegelmeyer.
- Cahier d'études N° 112, août 2017
What Drives Gross Flows in Equity and Investment Fund Shares in Luxembourg?, par Gabriele Di Filippo.
- Cahier d'études N° 111, juillet 2017
Financial Regulation and Shadow Banking: A Small-Scale DSGE Perspective, par Patrick Fève et Olivier Pierrard.
- Cahier d'études N° 110, juin 2017
Active labour market policies and short-time work arrangements: Evidence from a survey of Luxembourg firms, par Konstantinos Efstathiou, Thomas Y. Mathä, Cindy Veiga et Ladislav Wintr.
- Cahier d'études N° 109, juin 2017
Systemic Financial Sector and Sovereign Risks, par Xisong Jin et Francisco Nadal de Simone.
- Cahier d'études N° 108, mai 2017
Public debt, central bank and money: some clarifications, par Paul Mercier.
- Cahier d'études N° 107, mai 2017
Firm Growth in Europe: an Overview based on the CompNet Labour Module, par C. Fernández, R. García, P. Lopez-Garcia, B. Marzinotto, R. Serafini, J. Vanhala et L. Wintr.
- Cahier d'études N° 106, mai 2017
The Luxembourg Household Finance Consumption Survey: Results from the 2nd wave, par Anastasia Girshina, Thomas Y. Mathä et Michael Ziegelmeyer.
- Cahier d'études N° 105, mars 2017
Investment Price Rigidity and Business Cycles, par Alban Moura.

3.3.4 Brochures BCL

- La Banque centrale du Luxembourg, version française, janvier 2018
- The Banque centrale du Luxembourg, version anglaise, avril 2018
- Die Banque centrale du Luxembourg, version allemande, avril 2018
- Brochure des produits numismatiques de la BCL, édition 2018

3.3.5 Matériel d'information sur les éléments de sécurité des billets et pièces en euros

Pour une liste complète du matériel d'information sur les éléments de sécurité des billets et pièces en euros publié par la Banque centrale du Luxembourg, veuillez consulter le site Internet de la BCL (www.bcl.lu).

3.3.6 Publications et présentations externes du personnel de la BCL

3.3.6.1 Publications externes du personnel de la BCL

- Bouchet, M., L. Marchiori and O. Pierrard (2017) *Pension reform in a worst case scenario: public finance versus political feasibility*, Journal of Pension Economics and Finance, 16(2): 173-204, <http://dx.doi.org/10.1017/S1474747215000451>.
- Ehrmann, M. and M. Ziegelmeyer (2017) *Mortgage choice in the euro area - Macroeconomic determinants and the effect of monetary policy on debt*, Journal of Money, Credit and Banking 49(2-3): 469-494.

- Giordana, G. and I. Schumacher (2017) *An empirical study on the impact of Basel III standards on banks' default risk: the case of Luxembourg*, Journal of Risk and Financial Management 10(2): 8; <http://dx.doi.org/10.3390/jrfm10020008>.
- Giordana, G. and M. Ziegelmeier (2017: *Household debt burden and financial vulnerability in Luxembourg*, in IFC Bulletins chapters, in: Bank for International Settlements (ed.), Data Needs and Statistics Compilation for Macroprudential Analysis 46, Bank for International Settlements.
- Marchiori, L. and O. Pierrard (2017) *How does global demand for financial services promote domestic growth in Luxembourg? A dynamic general equilibrium analysis*, Economic Modelling 62: 102-123.
- Marchiori, L., O. Pierrard and H. Sneessens (2017) *The EU-US Unemployment Puzzle Revisited: Institutions, Demography and Capital Flows*, Journal of Demographic Economics.
- Marchiori, L., P. Pieretti and B. Zou (2017) *Immigration, occupational choice and public employment*, Annales d'Économie et de Statistique – Annals of Economics and Statistics. Forthcoming.
- Mathä, T., A. Porpiglia and M. Ziegelmeier (2017) *Cross-Border Commuting and Consuming: An Empirical Investigation*, Applied Economics 49(20): 2011-2026, <http://dx.doi.org/10.1080/00036846.2016.1231902>.
- Mathä, T., A. Porpiglia and M. Ziegelmeier (2017) *Household wealth in the euro area: The importance of intergenerational transfers, homeownership and house price dynamics*, Journal of Housing Economics 35: 1-12, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jhe.2016.12.001>.
- Mathä, T. and A. Shwachman Kaminaga (2017) *Regional Wages and Market Potential in the Enlarged EU: An Empirical Investigation*, Applied Economics 49(4): 376-385, <http://dx.doi.org/10.1080/00036846.2016.1197372>.
- Moura, A. (2018) *Investment Shocks, Sticky Prices, and the Endogenous Relative Price of Investment*, Review of Economic Dynamics 27: 46-63.

3.3.6.2 Présentations externes

- 5th Conference on Household Finance and Consumption à la Banque de France, Paris, France, 14-15 décembre 2017.
- UniGR meeting on Labour and Personnel Economics, Institut für Arbeitsrecht und Arbeitsbeziehungen in der Europäischen Union (IAAEU) Trier, novembre 2017.
- 29th Annual conference of the European Association Labour Economists (EALE), St. Gallen, Suisse, 21-23 septembre 2017.
- 1st Research Conference of the CEPR Network on Macroeconomic Modelling, Goethe University Frankfurt, juin 2017.
- 5th Luxembourg Household Finance and Consumption Workshop, Banque centrale du Luxembourg, 29-30 juin 2017.
- IFC – National Bank of Belgium Workshop on Data needs and Statistics compilation for macroprudential analysis, Bruxelles, Belgique, 18-19 mai 2017.
- 5th Workshop on Empirical Economics, Ghent University, Belgique, 15-16 mai 2017.
- Royal Economic Society (RES) annual conference, Bristol, Royaume-Uni, 10-12 avril 2017.
- HFCS-CESEE Workshop on How to use survey data for analyzing financial stability in CESEE countries, Vienne, Autriche, 26-27 janvier 2017.
- 4th Research Workshop of the MPC Task Force on Banking Analysis for Monetary Policy, Vienne, Autriche, janvier 2017.

3.4 PUBLICATIONS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

Pour une liste complète des documents publiés par la Banque centrale européenne (BCE), ainsi que pour les versions traduites dans les langues officielles de l'UE, veuillez consulter le site Internet de la BCE, www.ecb.int.

COMMANDE BCE : Banque centrale européenne
Postfach 160319
D-60066 Frankfurt am Main
[http : //www.ecb.int](http://www.ecb.int)

3.5 STATISTIQUES MONÉTAIRES, ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES PUBLIÉES SUR LE SITE INTERNET DE LA BCL

1. Statistiques de politique monétaire

- 1.1 Situation financière de la Banque centrale du Luxembourg
- 1.2 Statistiques de réserves obligatoires au Luxembourg

2. Évolutions monétaires et financières de la zone euro et au Luxembourg

- 2.1 Bilan agrégé des IFM luxembourgeoises (hors Banque centrale)
- 2.2 Éléments du passif des IFM luxembourgeoises inclus dans les agrégats monétaires

3. Marchés de capitaux et taux d'intérêt

- 3.1 Taux d'intérêt appliqués par les établissements de crédit luxembourgeois aux dépôts et crédits en euros – nouveaux contrats
- 3.2 Taux d'intérêt appliqués par les établissements de crédit luxembourgeois aux dépôts et crédits en euros – encours
- 3.3 Taux d'intérêt du marché monétaire
- 3.4 Rendements d'emprunts publics
- 3.5 Indices boursiers
- 3.6 Taux de change
- 3.7 Statistiques sur les émissions de titres – encours

4. Développements des prix et des coûts au Luxembourg

- 4.1 Les indices des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et national (IPCN) au Luxembourg
- 4.2 Prix des biens industriels et des matières premières
- 4.3 Indicateurs de coûts et termes de l'échange

5. Indicateurs macroéconomiques pour le Luxembourg

- 5.1 Le produit intérieur brut au prix du marché et des composantes (version SEC)
- 5.2 Autres indicateurs de l'économie réelle
- 5.3 Indicateurs du marché de l'emploi – emploi et chômage
- 5.4 Indicateurs du marché de l'emploi – composantes de l'emploi
- 5.5 Enquête mensuelle de conjoncture auprès des consommateurs
- 5.6 Comptes non-financiers par secteur institutionnel – séries temporelles
- 5.7 Comptes non-financiers par secteur institutionnel – présentation matricielle
- 5.8 Comptes financiers par secteur institutionnel – encours – séries temporelles
- 5.9 Comptes financiers par secteur institutionnel – transactions – séries temporelles
- 5.10 Comptes financiers par secteur institutionnel – encours – présentation matricielle
- 5.11 Comptes financiers par secteur institutionnel – transactions – présentation matricielle

6. Situation budgétaire des administrations publiques luxembourgeoises

- 6.1 Situation budgétaire des administrations publiques luxembourgeoises

- 7. Balance des paiements du Luxembourg**
 - 7.1 Balance des paiements du Luxembourg – résumé
 - 7.2 Balance des paiements du Luxembourg – compte des transactions courantes
 - 7.3 Balance des paiements du Luxembourg – investissements directs
 - 7.4 Balance des paiements du Luxembourg – investissements directs du Luxembourg à l'étranger – par secteur
 - 7.5 Balance des paiements du Luxembourg – investissements directs étrangers au Luxembourg – par secteur
 - 7.6 Balance des paiements du Luxembourg – investissements de portefeuille – par types d'instruments
 - 7.7 Balance des paiements du Luxembourg – autres investissements – par secteur
 - 7.8 Balance des paiements – données mensuelles
- 8. Commerce extérieur**
 - 8.1 Commerce extérieur du Luxembourg
- 9. Position extérieure globale**
 - 9.1 Position extérieure globale du Luxembourg – résumé
 - 9.2 Position extérieure globale du Luxembourg – investissements directs
 - 9.3 Position extérieure globale du Luxembourg – investissements de portefeuille – par type d'instruments
 - 9.4 Position extérieure globale du Luxembourg – autres investissements – par secteur
 - 9.5 Position extérieure globale du Luxembourg – dette extérieure brute
 - 9.6 Position extérieure globale du Luxembourg – ventilation géographique des avoirs de portefeuille
 - 9.7 Ventilation géographique des Positions d'investissements directs selon le principe directionnel étendu
- 10. Avoirs de réserve**
 - 10.1 Avoirs de réserves et avoirs gérés par la Banque centrale du Luxembourg
 - 10.2 Avoirs de réserves détenus par la Banque centrale du Luxembourg – modèle élargi du Fonds monétaire international
- 11. Établissements de crédit**
 - 11.1 Nombre et origine géographique des établissements de crédit établis au Luxembourg
 - 11.2 Situation de l'emploi dans les établissements de crédit
 - 11.3 Compte de profits et pertes agrégé en cours d'année des établissements de crédit
 - 11.4 Compte de profits et pertes agrégé en fin d'année des établissements de crédit
 - 11.5 Bilan agrégé des établissements de crédit
 - 11.6 Crédits accordés par les établissements de crédit – par contreparties et durées initiales
 - 11.7 Crédits accordés par les établissements de crédit aux ménages et ISBLM de la zone euro – par types et durées initiales
 - 11.8 Crédits accordés par les établissements de crédit – par devises
 - 11.9 Crédits immobiliers consentis par les établissements de crédit pour des immeubles situés au Luxembourg
 - 11.10 Portefeuille de titres de créance détenus – par les établissements de crédit, par contreparties et durées initiales
 - 11.11 Portefeuille de titres de créance détenus – par les établissements de crédit, par devises
 - 11.12 Dépôts reçus par les établissements de crédit – par contreparties
 - 11.13 Dépôts reçus par les établissements de crédit – par type et contreparties
 - 11.14 Titres de créance détenus par les établissements de crédit – par contreparties et pays
- 12. Véhicules de titrisation**
 - 12.1 Bilan agrégé des véhicules de titrisation

13. Fonds d'investissement

- 13.1 Évolution du nombre des fonds d'investissement
- 13.2 Évolution de la situation globale des fonds d'investissement
- 13.3 Bilan agrégé des fonds d'investissement monétaires
- 13.4 Titres de créance détenus par les fonds d'investissement monétaires – par contreparties et durées initiales
- 13.5 Portefeuille de titres de créance détenus par les fonds d'investissement monétaires – par devises
- 13.6 Bilan des fonds d'investissement non monétaires – par politique d'investissement
- 13.7 Titres détenus par les fonds d'investissement d'actions
- 13.8 Titres détenus par les fonds d'investissement d'obligations
- 13.9 Titres détenus par les fonds d'investissement mixtes
- 13.10 Titres détenus par les fonds d'investissement immobiliers
- 13.11 Titres détenus par les fonds d'investissement alternatifs
- 13.12 Titres détenus par les autres fonds d'investissement
- 13.13 Titres de créance détenus par les fonds d'investissement monétaires – par contreparties et pays
- 13.14 Titres de créance détenus par les fonds d'investissement non-monétaires – par contreparties et pays
- 13.15 Titres de participation (autres que les parts de fonds d'investissement) détenus par les fonds d'investissement non monétaires – par pays

14. Professionnels du secteur financier

- 14.1 Nombre et origine géographique des professionnels du secteur financier
- 14.2 Situation de l'emploi dans les professionnels du secteur financier
- 14.3 Somme de bilan et résultats agrégés des professionnels du secteur financier

15. Sociétés de gestion

- 15.1 Situation de l'emploi dans les sociétés de gestion

16. Sociétés d'assurances et fonds de pension

- 16.1 Bilan agrégé des sociétés d'assurance et fonds de pension

17. Indicateurs de solidité financière

- 17.1 Tableau des indicateurs de solidité financière

18. Statistiques de paiement**3.6 LISTE DES ABRÉVIATIONS**

ABBL	Association des Banques et Banquiers, Luxembourg
ABE	Autorité bancaire européenne
ABS	Asset backed securities
ATTF	Agence de transfert de technologie financière
BCE	Banque centrale européenne
BCL	Banque centrale du Luxembourg
BCN	Banque(s) centrale(s) nationale(s)
BEI	Banque européenne d'investissement
BPC	Banque populaire de Chine
BRI	Banque des règlements internationaux
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive
CCBM	Correspondent central banking model
CEF	Comité économique et financier
CERS	Comité européen du risque systémique
CLS	Continuous Linked Settlement
CMFB	Comité des statistiques monétaires, financières et de balance des paiements

CPMI	Committee on Payments and Market Infrastructures
CPSS	Committee on Payment and Settlement Systems
CRR	Capital Requirement Regulation
CRD	Capital Requirement Directive
CSD	Central Securities Depositories
CSSF	Commission de surveillance du secteur financier
DCT	Dépositaire central de titres
DTS	Droits de tirage spéciaux
ECAF	Eurosystem Credit Assessment Framework
EPC	European Payments Council
ESMA	European Securities and Markets Authority
EUR	euro
EUROSTAT	Office statistique des Communautés européennes
FESF	Fonds européen de stabilité financière
FMI	Fonds monétaire international
FSB	Financial Stability Board
IML	Institut Monétaire Luxembourgeois
IOSCO	International Organisation of Securities Commissions
LCR	Liquidity Coverage Ratio
LFF	Luxembourg for Finance
LU	Luxembourg
LSF	Luxembourg School of Finance
MBCC	Modèle de banque centrale correspondante
MES	Mécanisme européen de stabilité
MESF	Mécanisme européen de stabilisation financière
MP	Maintenance Period
MRA	Maximum Risk Allowance
MRU	Mécanisme de résolution unique
MSU	Mécanisme de surveillance unique
NSFR	Net Stable Funding Ratio
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OPC	Organisme de placement collectif
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
OPR	Opérations principales de refinancement
ORLT	Opérations de refinancement à plus long terme
PIB	Produit intérieur brut
SEBC	Système européen de banques centrales
SEC 95	Système européen des comptes nationaux 1995
SEPA	Single European Payments Area
SGD	Système de garantie des dépôts
STATEC	Institut National de la Statistique et des Études Économiques
TARGET	Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system
TFUE	Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne
TSCG	Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire
UE	Union européenne
UEBL	Union économique belgo-luxembourgeoise
UEM	Union économique et monétaire
USD	Dollar des États-Unis d'Amérique
VaR	Valeur à risque

3.7 GLOSSAIRE

Balance des paiements : état statistique retraçant, pour une période donnée, les transactions économiques effectuées par une économie avec le reste du monde. Les transactions enregistrées sont celles concernant les biens, les services et les revenus, les mouvements de capitaux vis-à-vis du reste du monde et les transferts (telles que les remises de dettes) qui sont classées comme des transferts.

Banque centrale européenne (BCE) : la BCE est au centre du Système européen de banques centrales (SEBC) et de l'Eurosystème. Elle est dotée de la personnalité juridique en vertu du droit communautaire. Elle assure la mise en œuvre des tâches confiées à l'Eurosystème et au SEBC, soit par ses activités propres, conformément aux statuts du SEBC et de la BCE, soit par l'intermédiaire des banques centrales nationales. L'Eurosystème et le SEBC sont dirigés par les organes de décision de la BCE, c'est-à-dire le Conseil des gouverneurs, le Directoire, ainsi que par un troisième organe de décision, le Conseil général.

Comité économique et financier (CEF) : organe communautaire consultatif participant à la préparation des travaux du Conseil ECOFIN et de la Commission européenne. Ses missions comprennent l'examen de la situation économique et financière des États membres et de l'Union ainsi que la surveillance budgétaire.

Comité européen du risque systémique (CERS) : organe indépendant de l'Union européenne responsable de la supervision macro-prudentielle du système financier de l'Union européenne. Il contribue à la prévention ou à la mitigation des risques financiers systémiques pesant sur la stabilité financière. Le Conseil général du CERS comprend, notamment comme membres votants, les gouverneurs des banques centrales de l'Union européenne ainsi que le Président et le Vice-président de la BCE.

Conseil de l'UE : institution de l'Union européenne composée des représentants des Gouvernements des États membres de l'Union européenne, en général les ministres en charge des dossiers abordés, et du Commissaire européen compétent.

Conseil ECOFIN : Conseil de l'Union européenne se réunissant au niveau des ministres de l'Économie et des Finances.

Conseil général : troisième organe de décision de la BCE. Il est composé du Président et du Vice-président de la BCE et des gouverneurs de l'ensemble des banques centrales nationales des États membres de l'Union européenne.

Conseil des gouverneurs : organe de décision suprême de la BCE. Il se compose des membres du Directoire de la BCE et des gouverneurs des banques centrales nationales des États membres ayant adopté l'euro.

Conseil ECOFIN informel : réunion informelle des ministres des finances des États membres de l'Union européenne à laquelle les gouverneurs des banques centrales des États membres de l'UE et le Président de la BCE sont invités.

Contrepartie : co-contractant à une transaction financière (par exemple, toute transaction avec la banque centrale).

CPMI-IOSCO : le comité CPMI (en anglais, *Committee on Payment and Market Infrastructures*) a pour objectif de promouvoir la sécurité et l'efficacité des arrangements de paiement, de compensation et de règlement des opérations sur titres. Le comité suit et analyse les développements dans ce domaine et définit des standards au niveau global. Il constitue aussi un forum de coopération entre banques centrales pour des sujets d'*oversight*, de politique et opérationnels en la matière.

IOSCO (International Organisation of Securities Commissions) : organisation regroupant des commissions de valeurs au niveau mondial. L'organisation établit notamment des standards internationaux de surveillance et de réglementation visant à améliorer la protection des investisseurs et à promouvoir l'intégrité des marchés des valeurs mobilières.

Dépositaire central de titres (DCT) : système de dépôt des titres qui permet le traitement des transactions par inscription en compte. Les titres peuvent être conservés chez le dépositaire sous forme papier ou sous la forme d'enregistrements informatiques (titres dématérialisés). Outre les services de conservation et de gestion des titres (services relatifs à l'émission et au remboursement, par exemple), le dépositaire central de titres peut exercer des fonctions de compensation et de règlement-livraison.

Directoire : second organe de décision de la BCE. Il est composé du Président et du Vice-président de la BCE et de quatre autres membres, nommés, depuis l'entrée en vigueur du Traité de Lisbonne, par le Conseil européen, statuant à la majorité qualifiée, sur recommandation du Conseil de l'Union européenne.

Droit de Tirage Spécial (DTS) : le DTS est un actif de réserve international, créé en 1969 par le Fonds monétaire international (FMI) pour compléter les réserves de change officielles de ses pays membres. Sa valeur est basée sur un panier de cinq grandes devises, actuellement le dollar, l'euro, la livre sterling, le yen et le renminbi.

Établissement de crédit : établissement répondant à la définition de l'article 4, paragraphe 1, point (1) du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (CRR), c'est-à-dire « une entreprise dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour son propre compte ».

Euro : nom retenu pour désigner la monnaie unique européenne, adopté par le Conseil européen, lors du sommet de Madrid des 15 et 16 décembre 1995. Il est utilisé à la place du terme « ECU » employé dans le Traité à l'origine.

EUR01 : système de paiement paneuropéen avec compensation multilatérale et dénouement jour. Le système est opéré par EBA Clearing et permet le règlement de paiements interbancaires en euros de montant élevé.

Eurogroupe : réunion informelle des ministres de l'Économie et des Finances des États membres de l'Union européenne dont la monnaie est l'euro.

Eurosystème : comprend la BCE et les banques centrales nationales des États membres ayant adopté l'euro (cf. zone euro).

Facilité permanente : facilité de la banque centrale accessible aux contreparties à leur propre initiative. L'Eurosystème offre deux facilités permanentes à 24 heures : la facilité de prêt marginal et la facilité de dépôt.

Fonds européen de stabilité financière (FESF) (en anglais, *European Financial Stability Facility* ou EFSF) : société à responsabilité limitée mise en place par les États membres de la zone euro, sur une base intergouvernementale, afin de fournir des prêts aux pays de la zone euro connaissant des difficultés financières. Cette aide financière est assortie d'une stricte conditionnalité dans le cadre des programmes conjoints de l'Union européenne et du Fonds monétaire international. Les prêts accordés dans le cadre de ce fonds sont financés par le biais d'émissions de titres de créance jusqu'à hauteur de 440 milliards d'euros au total, garantis par les pays de la zone euro.

G10 : le Groupe des dix est un groupement informel de onze pays : Allemagne, Belgique, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse. Les ministres des finances et gouverneurs des banques centrales de ces pays se réunissent régulièrement pour se concerter sur des questions économiques, monétaires et financières.

G20 : le Groupe des vingt est un groupe composé de 19 pays et de l'Union européenne dont les ministres, les chefs des banques centrales et les chefs d'États se réunissent régulièrement. Il a été créé en 1999, après la succession de crises financières dans les années 1990. Il vise à favoriser la concertation internationale, en intégrant le principe d'un dialogue élargi tenant compte du poids économique croissant pris par un certain nombre de pays.

Garantie : actif remis en garantie du remboursement des concours à court terme que les établissements de crédit reçoivent de la banque centrale, ou actif cédé par les établissements de crédit à la banque centrale dans le cadre de mises en pension.

Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) : mesure de l'évolution des prix à la consommation élaborée par Eurostat et harmonisée pour l'ensemble des États membres de l'UE.

Institutions financières monétaires (IFM) : institutions financières qui forment le secteur émetteur de monnaie de la zone euro. Elles incluent l'Eurosystème, les établissements de crédit résidents, tels que définis par la législation communautaire, et toutes les autres institutions financières résidentes dont l'activité consiste à recevoir des dépôts et/ou de proches substituts des dépôts d'entités autres que les IFM et qui, pour leur propre compte (du moins en termes économiques), consentent des crédits et/ou effectuent des placements en valeurs mobilières. Ce dernier groupe se compose essentiellement d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières monétaires.

LCR (en anglais, *Liquidity Coverage Ratio*) : le ratio de liquidité à court terme est une norme internationale harmonisée, introduit par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, qui a pour objectif de favoriser la résilience à court terme du profil de risque de liquidité des banques en veillant à ce qu'elles disposent de suffisamment d'actifs liquides de haute qualité pour surmonter une crise de liquidité sévère durant une période d'un mois.

Mécanisme européen de stabilisation financière (MESF) (en anglais, *European Financial Stabilisation Mechanism* ou EFSM) : facilité de l'Union européenne, fondée sur l'article 122(2) du Traité, permettant à la Commission de lever jusqu'à 60 milliards d'euros pour le compte de l'Union européenne afin de financer des prêts aux États membres de l'UE connaissant de graves difficultés ou une menace sérieuse de telles difficultés, en raison d'événements exceptionnels échappant à leur contrôle. Les prêts ainsi octroyés sont assortis d'une stricte conditionnalité dans le cadre des programmes conjoints de l'Union européenne et du FMI.

Mécanisme européen de stabilité (MES) : organisation établie par les pays de la zone euro, sur base inter-gouvernementale, offrant un mécanisme permanent de gestion de crise, qui vise à fournir un soutien financier d'urgence aux pays de la zone euro qui en auraient besoin en vue de sauvegarder la stabilité financière de la zone euro dans son ensemble. Sa capacité effective de prêt est de 500 milliards d'euros et est soumise à une stricte conditionnalité.

Mécanisme de résolution unique (MRU) (en anglais, *Single Resolution Mechanism* ou SRM) est le système de résolution bancaire européen, composé du conseil de résolution unique (CRU) (en anglais, *Single Resolution Board* ou SRB), avec le Conseil et la Commission et les autorités de résolution nationales des États membres participants. Avec le Mécanisme de surveillance unique, le MRU est l'un des trois piliers de l'union bancaire européenne.

Mécanisme de surveillance unique (MSU) (en anglais, *Single Supervisory Mechanism* ou SSM) est le système de supervision bancaire européen composé de la BCE et des autorités nationales de supervision et des banques centrales nationales des États membres participants. Avec le MRU, le MSU est l'un des trois piliers de l'union bancaire européenne.

Modèle de la banque centrale correspondante (MBCC) : modèle élaboré par le SEBC en vue de permettre aux contreparties de la zone euro d'obtenir un crédit de la banque centrale du pays dans lequel elles sont établies en utilisant une garantie déposée dans un autre pays. Dans le MBCC, la banque centrale correspondante assure la fonction de conservateur pour les autres banques centrales nationales par rapport aux titres déposés dans son système national de règlements des opérations sur titres.

Monnaie électronique : réserve électronique de valeur monétaire sur un support technique pouvant être largement utilisé pour effectuer des paiements au profit d'établissements autres que l'institution émettrice sans impliquer nécessairement de comptes bancaires dans la transaction mais servant d'instrument au porteur prépayé.

Monnaie fiduciaire : ensemble des billets et pièces ayant cours légal.

NSFR (en anglais, *Net stable funding ratio*) : le ratio structurel de liquidité à long terme est une norme internationale harmonisée, introduit par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, qui exige les banques à maintenir un profil de financement stable en fonction de la composition de leurs actifs et de leurs activités hors-bilan.

Opérations d'*open market* : en fonction de leurs objectifs, régularité et procédures, les opérations d'*open market* de l'Eurosystème peuvent être réparties en quatre catégories : les opérations principales de refinancement, les opérations de refinancement à plus long terme, les opérations de réglage fin et les opérations structurelles. Ces opérations réalisées sur l'initiative de la banque centrale sur les marchés de capitaux impliquent l'une des transactions suivantes : (1) achat ou vente ferme d'actifs (au comptant ou à terme) ; (2) achat ou vente d'actifs dans le cadre d'un accord de pension ; (3) prêt ou emprunt contre des actifs admis en garantie ; (4) émission de certificats de dette de banque centrale ; (5) reprises de liquidité en blanc ; ou (6) opérations d'échange de devises.

Opérations monétaires sur titres (OMT) (en anglais, *Outright monetary transactions*) : opérations qui peuvent être menées par l'Eurosystème, après décision du Conseil des gouverneurs, sur les marchés secondaires de la dette souveraine, destinées à préserver une transmission appropriée de la politique monétaire ainsi que l'unicité de la politique monétaire. Les opérations monétaires sur titres ne peuvent être activées que pour l'achat de titres d'un pays ayant strictement adhéré aux conditions prévues par un programme du Mécanisme européen de stabilité (MES) ou étant sous programme d'ajustement macroéconomique et sur le point de regagner l'accès au marché.

Opérations principales de refinancement : opérations d'*open market* exécutées par l'Eurosystème de manière régulière sous forme d'opération de cession temporaire. Les opérations principales de refinancement sont réalisées par voie d'appels d'offres hebdomadaires et ont une échéance d'une semaine.

Opérations de refinancement à plus long terme : opérations d'*open market* que l'Eurosystème exécute de manière régulière et qui consistent en une opération de cession temporaire. Les opérations de refinancement à plus long terme sont effectuées par voie d'appels d'offres mensuels et sont normalement assorties d'une échéance de trois mois. Depuis l'apparition des turbulences sur les marchés financiers en août 2007, des opérations supplémentaires, avec des maturités allant d'une période de maintenance à une période de 36 mois, ont été conduites.

Opérations de réglage fin : opérations d'*open market* réalisées par l'Eurosystème de façon non régulière et principalement destinées à faire face aux fluctuations inattendues de la liquidité bancaire.

Pacte de stabilité et de croissance (PSC) : vise à maintenir une situation saine des finances publiques dans les États membres de l'Union européenne afin de fournir une meilleure assise pour la stabilité des prix et une croissance forte et durable, propice à la création d'emplois. Le Pacte comporte deux volets : un volet préventif et un volet correctif. Le volet préventif requiert des États membres la définition d'objectifs budgétaires à moyen terme, tandis que le volet correctif contient les modalités pratiques de la procédure de déficit excessif.

Programme pour les marchés de titres (en anglais : *Securities Markets Programme* - SMP) : le programme SMP a été mis en place par l'Eurosystème en mai 2010 pour mener des interventions sur les marchés obligataires publics et privés de la zone euro et garantir ainsi la profondeur et la liquidité des compartiments du marché présentant des dysfonctionnements, afin de rétablir un fonctionnement approprié du mécanisme de transmission de la politique monétaire. Ce programme a pris fin en septembre 2012.

Programme d'achats d'actifs (en anglais, *Assets Purchase Programme* - APP) : faisant suite aux premier et deuxième programmes d'achats d'obligations sécurisées (CBPP et CBPP2) menés respectivement en 2009-10 et 2011-12, le programme d'achats d'actifs élargi (APP) comprend le troisième programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP3), le programme d'achats de titres adossés à des actifs (ABSPP) et le programme d'achats de titres du secteur public (PSPP) ainsi que le programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP).

Programme d'achats d'obligations sécurisées (en anglais, *Covered Bond Purchase Programmes* – CBPP, CBPP2 et CBPP3) : le programme CBPP a été mis en place par l'Eurosystème à la suite de la décision du Conseil des gouverneurs de la BCE du 7 mai 2009 d'acheter des obligations sécurisées libellées en euros et émises dans la zone euro, afin de soutenir un compartiment spécifique du marché financier constituant une importante source de financement des banques et ayant particulièrement été affecté par la crise financière. Les achats au titre du programme CBPP ont atteint une valeur nominale de 60 milliards d'euros et ont été totalement réalisés au 30 juin 2010. Le 6 octobre 2011, le Conseil des gouverneurs a décidé de lancer un second programme d'achat d'obligations sécurisées, le CBPP2. Un montant nominal de 16,4 milliards d'euros a été acheté sur les marchés primaire et secondaire entre novembre 2011 et octobre 2012. Le programme CBPP2 est arrivé à terme en novembre 2012. Le 4 septembre 2014, le Conseil des gouverneurs a décidé de lancer un troisième programme d'achat d'obligations sécurisées sur les marchés primaire et secondaire, le CBPP3.

Programme d'achats de titres du secteur public (en anglais, *Public Sector Purchase Programme* - PSPP) : le 22 janvier 2015, le Conseil des gouverneurs a élargi son champ d'intervention en annonçant pour mars 2015 un programme d'achat de titres du secteur public (PSPP). Ce dernier vient s'ajouter aux programmes en vigueur d'achats d'actifs du secteur privé afin de faire face aux risques d'une période trop prolongée de faible inflation. Les achats portent sur des titres du marché secondaire, libellés en euros, de bonne qualité et émis par les administrations centrales de la zone euro, par certaines agences établies dans la zone euro ou par certaines institutions internationales ou supranationales. Les achats de titres émis par les administrations centrales et agences de la zone euro sont déterminés sur la base de la clé de répartition du capital ajustée de la BCE. Des critères d'éligibilité supplémentaires sont appliqués pour les pays faisant l'objet d'un programme d'ajustement macroéconomique UE-FMI.

Programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP) : le 10 mars 2016, le Conseil des gouverneurs a décidé de mettre en place un programme d'achats d'obligations de bonne qualité libellées en euros, émises par des sociétés non bancaires établies dans la zone euro ; ce programme renforce davantage la transmission des mesures de politiques conventionnelles à l'économie réelle en contribuant directement à l'amélioration des conditions de financement des entreprises de la zone euro.

Réserves obligatoires : les contreparties de l'Eurosystème ont l'obligation de détenir des réserves auprès de leur banque centrale. Les réserves obligatoires d'un établissement de crédit sont calculées par multiplication du taux de réserves fixé pour chaque catégorie d'éléments de l'assiette des réserves par le montant relatif à ces éléments figurant au bilan de l'établissement. En outre, les établissements sont habilités à déduire un abattement forfaitaire de leurs réserves obligatoires.

Risque systémique : selon l'article 2 (c) du règlement (UE) n°1092/2010 du Parlement Européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique, le risque systémique est défini comme « un risque de perturbation dans le système financier susceptible d'avoir de graves répercussions sur le marché intérieur et l'économie réelle. Tous les types d'intermédiaires, de marchés et d'infrastructures financiers peuvent être susceptibles de présenter une certaine importance systémique ».

RT1 : système de paiement de détail instantané opéré par EBA Clearing.

SEPA Espace unique de paiements en euros (en anglais, *Single Euro Payment Area*) : zone géographique permettant aux utilisateurs (entreprises, consommateurs, etc.) d'effectuer des paiements en euro dans les mêmes conditions aussi facilement que dans leur pays.

Stabilité des prix : le maintien de la stabilité des prix est le premier objectif de la BCE. En octobre 1998, le Conseil des gouverneurs a publié une définition quantitative de la stabilité des prix afin de donner une orientation claire aux anticipations relatives à l'évolution des prix. Le Conseil des gouverneurs a défini la stabilité des prix comme une progression de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) inférieure à 2 % par an pour la zone euro. En mai 2003, le Conseil des gouverneurs a précisé que, dans la poursuite de l'objectif de stabilité des prix, il visait à maintenir les taux d'inflation en dessous, mais proche de 2 % à moyen terme.

Stabilité financière : situation dans laquelle le système financier, qui recouvre les intermédiaires financiers, les marchés et les infrastructures de marché, est capable de faire face aux chocs et à une correction brutale des déséquilibres financiers, réduisant ainsi la probabilité qu'apparaissent, dans le processus d'intermédiation financière, des perturbations suffisamment graves pour compromettre sérieusement l'allocation de l'épargne à des projets d'investissement rentables.

STEP2 (en anglais, *Pan-European Automated Clearing House – PE-ACH*) : chambre de compensation automatisée au niveau paneuropéen pour les paiements de masse en euros. La chambre de compensation est opérée par EBA Clearing.

Système européen de banques centrales (SEBC) : système constitué de la BCE et des banques centrales nationales (BCN) des 28 États membres de l'Union européenne. Il comprend, outre les membres de l'Eurosystème, les BCN des États membres qui n'ont pas adopté l'euro et qui ne participent donc pas à la conduite de la politique monétaire de l'Eurosystème.

Système de règlement-livraison de titres : système permettant le transfert de titres avec ou sans paiement de ces derniers.

Système RBTR (système de règlement brut en temps réel) : système de règlement dans lequel traitement et règlement des transactions ont lieu ordre par ordre (sans compensation) en temps réel (en continu) (voir système TARGET2).

TARGET2 (en anglais, *Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system*) : plate-forme de règlement brut en temps réel de l'Eurosystème offrant un service harmonisé assorti d'une structure tarifaire unique.

TARGET2-Titres (en anglais, *TARGET2-Securities*) : plate-forme technique unique de l'Eurosystème permettant aux dépositaires centraux de titres et aux banques centrales nationales d'offrir un ensemble de services transfrontaliers et neutres de règlement de titres en monnaie banque centrale en Europe.

Taux directeurs de la BCE : taux d'intérêt fixés par le Conseil des gouverneurs qui reflètent l'orientation de la politique monétaire de la BCE. Il s'agit du taux d'intérêt appliqué aux opérations principales de refinancement, du taux de la facilité de prêt marginal et du taux de la facilité de dépôt.

Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) : suite à l'entrée en vigueur du Traité de Lisbonne le 1^{er} décembre 2009, le Traité établissant la Communauté européenne a été renommé Traité sur le Fonctionnement de l'Union européenne (TFUE). Ce traité a été modifié à plusieurs reprises, notamment par le Traité sur l'Union européenne (Traité de Maastricht), qui constitue le fondement de l'Union économique et monétaire et définit les statuts du SEBC.

Zone euro : zone englobant les États membres de l'Union européenne qui ont adopté l'euro en tant que monnaie unique conformément au Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et dans lesquels une politique monétaire unique est mise en œuvre sous la responsabilité du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne. Depuis le 1^{er} janvier 2015, la zone euro comprend 19 pays : la Belgique, l'Allemagne, l'Estonie, l'Irlande, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, Chypre, la Lettonie, la Lituanie, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, l'Autriche, le Portugal, la Slovaquie, la Slovacie et la Finlande.

© Banque centrale du Luxembourg, 2018

Date de publication : 27 juillet 2018

La reproduction du rapport annuel est autorisée à condition d'en citer la source.

Banque centrale du Luxembourg
2, boulevard Royal - L-2983 Luxembourg
Téléphone : (+352) 4774 - 1
Télécopie : (+352) 4774 - 4910
Internet : www.bcl.lu
E-mail : info@bcl.lu

Mise en pages : Imprimerie Centrale SA

Impression : Imprimerie Centrale SA

Photos : BCL

Romain Scholer, BCL



2, boulevard Royal – L-2983 Luxembourg – Tel.: +352 4774-1 – Fax: +352 4774-4910 – info@bcl.lu – www.bcl.lu