



RAPPORT
ANNUEL
2 0 1 9



19



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG
EUROSYSTÈME



RAPPORT
ANNUEL
2 0 1 9



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' <i>open market</i> en 2019	7
1.1.1.1.1 Opérations principales de refinancement	7
1.1.1.1.2 Opérations de refinancement à plus long terme (ORLT)	9
1.1.1.1.3 Autres opérations (opérations de réglage fin et opérations structurelles)	9
1.1.1.2 Facilités permanentes en 2019	9
1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2019	10
1.1.2 Opérations non conventionnelles	11
1.1.2.1 Adjudications temporaires de devises	11
1.1.2.2 Extension des maturités des opérations	12
1.1.2.3 Programmes d'achats d'actifs	13
1.1.2.4 Autres programmes d'achats d'actifs – Programmes terminés	14
1.1.3 Gestion des garanties des opérations de crédit de l'Eurosysteme	15
1.2 Gestion des réserves de change de la BCE par la BCL	16
1.3 Gestion des avoirs de la BCL	16
1.3.1 Cadre conceptuel	16
1.3.1.1 Objectifs économiques de la politique d'investissement	16
1.3.1.2 Objectifs de la politique d'investissement durable	17
1.3.1.3 Mesure de performance	17
1.3.2 Structure institutionnelle	17
1.3.3 Contrôle des risques	18
1.3.4 Structure et composition des portefeuilles	18
1.4 Billets et pièces	20
1.4.1 Production de signes monétaires	20
1.4.2 Circulation des signes monétaires	20
1.4.2.1 Signes monétaires en euros	20
1.4.2.1.1 Les billets	20
1.4.2.1.2 Les pièces	22
1.4.2.2 Billets en francs luxembourgeois	23
1.4.3 Gestion des signes monétaires	23
1.4.4 Coopération nationale et internationale dans le domaine des signes monétaires	24
1.4.5 Émission de la nouvelle série de billets « Europe »	24
1.4.6 Émissions numismatiques	25
1.5 Statistiques	25
1.5.1 Nouvelles collectes de données	26
1.5.2 Autres évolutions statistiques	26
1.6 Systèmes de paiement et de règlement-titres	27
1.6.1 Vision 2020	27
1.6.2 Système de règlement brut en temps réel TARGET2	27
1.6.3 Instruments de paiements scripturaux	31
1.6.4 Systèmes de règlement des opérations sur titres	35
1.6.5 TARGET2-Securities	38
1.6.6 LuxCSD	38

1.7	Stabilité financière et surveillance prudentielle	39
1.7.1	Surveillance macroprudentielle	39
1.7.1.1	Surveillance macroprudentielle au Luxembourg	40
1.7.1.2	Comité européen du risque systémique	43
1.7.1.3	Secrétariat du Comité du risque systémique	45
1.7.2	Supervision microprudentielle	48
1.7.2.1	Surveillance des liquidités	48
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	48
1.7.2.1.2	Outils pour la surveillance des liquidités	49
1.7.2.1.3	Coopération nationale et internationale	50
1.7.2.2	Surveillance des infrastructures de paiement et de règlement	50
1.8	Actualité législative et réglementaire	53
1.8.1	Législation européenne	53
1.8.1.1	Union bancaire	53
1.8.1.1.1	Surveillance prudentielle	53
1.8.1.1.2	Résolution des banques	55
1.8.1.1.3	Garantie des dépôts	56
1.8.1.2	Gouvernance économique	57
1.8.1.3	Actes juridiques de la BCE	58
1.8.1.4	Contentieux liés au Système européen de banques centrales et du mécanisme de surveillance unique	61
1.8.2	Législation nationale	62
1.8.2.1	Législation adoptée	62
1.8.2.2	Règlement de la BCL	64
1.8.2.3	Taux d'intérêt légal	64
1.8.2.4	Projets de loi	65
1.9	Communication	66
1.9.1	Publications	66
1.9.2	Formation externe de la BCL	66
1.9.2.1	Coopération avec les lycées	66
1.9.2.2	Coopération avec les écoles	67
1.9.2.3	Présentations pour groupes de visiteurs	68
1.9.3	Site Internet de la BCL	68
1.9.4	Communication vidéo	68
1.9.5	Bibliothèque de la BCL	69
1.9.6	Relations avec la presse	69
1.9.7	Campagne d'information sur les nouveaux billets de 100 et 200 euros de la série « Europe »	69
1.9.8	Conférences et manifestations	69
1.9.9	Activités de recherche et coopération universitaire	79
1.10	Activités européennes	80
1.10.1	Activités au niveau de la Banque centrale européenne	80
1.10.2	Le Comité économique et financier	81
1.10.3	Autres comités européens	82
1.11	Activités nationales et internationales	83
1.11.1	Activités nationales	83
1.11.1.1	Relations avec le Parlement	83
1.11.1.2	Activités des comités BCL	83
1.11.1.3	Activités des comités externes auxquels la BCL participe	83
1.11.2	Activités internationales	85
1.12	L'Office de coordination des achats de l'Eurosystème (EPCO)	87

2	LA BCL EN TANT QU'ORGANISATION	92
2.1	Gouvernance d'entreprise	92
2.1.1	Conseil	92
2.1.2	Directeur général	93
2.1.3	Direction	93
2.1.4	Organigramme schématique au 31 décembre 2019	94
2.1.5	Contrôle interne et gestion des risques	94
2.1.6	Contrôle externe	96
2.1.7	Codes de conduite	96
2.2	Ressources Humaines de la BCL	97
2.2.1	Évolution des effectifs	97
2.2.2	Gestion des ressources humaines	97
2.2.3	Fonds de pension de la BCL	98
2.3	Finances et stratégie internes	98
2.3.1	Finances et comptabilité	98
2.3.2	Budget	99
2.3.3	Planification stratégique et Contrôle de gestion	99
2.4	Comptes financiers	100
2.4.1	Chiffres-clés à la clôture du bilan (en euros)	100
2.4.2	Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé	101
2.4.3	Bilan au 31 décembre 2019	103
2.4.4	Hors-bilan au 31 décembre 2019	104
2.4.5	Comptes de profits et pertes au 31 décembre 2019	105
2.4.6	Annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2019	105
3	ANNEXES	134
3.1	Actes juridiques de la BCE publiés en 2019	134
3.2	Règlements de la BCL publiés en 2019	136
3.3	Liste des circulaires de la BCL publiées en 2019	136
3.4	Liste des publications diffusées en 2019	136
3.4.1	Bulletin de la BCL	136
3.4.2	Revue de stabilité financière	136
3.4.3	Rapport annuel de la BCL	136
3.4.4	Cahiers d'études de la BCL	136
3.4.5	Brochures BCL	137
3.4.6	Matériel d'information sur les éléments de sécurité des billets et pièces en euros	137
3.4.7	Publications et présentations externes du personnel de la BCL	137
3.4.7.1	Publications externes du personnel de la BCL	137
3.4.7.2	Présentations externes	138
3.5	Publications de la Banque centrale européenne	138
3.6	Statistiques monétaires, économiques et financières publiées sur le site internet de la BCL	138
3.7	Liste des abréviations	141
3.8	Glossaire	142

LE MOT DU PRÉSIDENT



L'année 2019 a marqué le 20^e anniversaire de l'avènement de l'euro. Le 1^{er} janvier 1999, onze pays décidaient de partager leur souveraineté monétaire afin de créer une monnaie et une politique monétaire uniques. L'union économique et monétaire, que promouvait déjà le Rapport Werner, dont nous célébrerons le 50^e anniversaire en octobre 2020, devenait réalité. L'expression tangible de cette décision intervint trois ans plus tard avec l'introduction de billets et de pièces.

Aujourd'hui, l'euro, la deuxième devise la plus importante au niveau mondial, est partagé par quelque 340 millions de citoyens répartis dans 19 pays. Si la monnaie unique a transformé nos vies quotidiennes et permis d'augmenter l'efficacité du marché unique, la crise financière et de la dette souveraine a exposé les risques d'une architecture institutionnelle inachevée. Les leçons qui en ont été tirées ont conduit au renforcement de l'Union économique et monétaire, notamment au travers de l'établissement d'un mécanisme de surveillance unique et d'un nouveau dispositif de gestion de crise. Si la résilience de la zone euro s'en est trouvée nettement renforcée,

des avancées supplémentaires sont nécessaires, telles que l'achèvement de l'Union bancaire et la création d'une union des marchés des capitaux.

Au moment de la rédaction de ces lignes, nous traversons une autre crise, de portée mondiale et d'une toute autre nature, à laquelle nous devons faire face de manière solidaire. Si la pandémie de COVID-19 constitue avant tout un drame humain, elle a également des conséquences économiques majeures.

La crise sanitaire a engendré un choc d'offre, doublé d'un choc de demande. Des pans entiers de l'activité économique ont été mis en suspens, provoquant une augmentation du chômage et plongeant de nombreux agents économiques dans la précarité. L'intensité du choc auquel nous faisons face dépend de plusieurs variables difficilement prévisibles, notamment l'évolution du virus et les périodes de confinement qui y sont liées. Par ailleurs, si la secousse économique aurait indubitablement été plus marquée en l'absence des mesures d'atténuation ambitieuses mises en place, l'efficacité de celles-ci ne pourra se mesurer qu'à l'aune du temps.

Au vu du haut degré d'incertitude qui entoure les différents scénarios et projections proposés, il convient de les considérer avec prudence. Alors que l'ampleur anticipée des retombées économiques négatives peut varier fortement en fonction des hypothèses choisies, il est établi que la zone euro n'échappera pas à une récession en 2020. Cet impact économique sévère et la chute des prix énergétiques ont également exercé une pression à la baisse sur l'inflation au sein de la zone euro.

Le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a pris une série de mesures afin de soutenir l'économie de la zone euro dans ce contexte difficile. Celles-ci visent à garantir une bonne transmission de la politique monétaire de l'Eurosystème. En contribuant à l'assouplissement des conditions de financement, ces mesures soutiennent l'octroi de crédit par les banques aux ménages et aux entreprises à des conditions favorables, en complément des mesures budgétaires déjà prises ou à venir aux niveaux national et européen.

Depuis la reprise du programme d'achats d'actifs de l'Eurosystème en novembre 2019, les achats nets mensuels s'élèvent à 20 milliards d'euros. En raison de la crise du COVID-19, le Conseil des gouverneurs a décidé au mois de mars de la mise en place d'une enveloppe temporaire de 120 milliards d'euros afin d'effectuer des achats d'actifs supplémentaires d'ici la fin de l'année. Le Conseil des gouverneurs continue de prévoir d'avoir recours aux achats nets d'actifs aussi longtemps que nécessaire et d'y mettre fin peu avant de commencer à relever les taux d'intérêt directeurs de la BCE.

Le Conseil des gouverneurs a également décidé de la création d'un nouveau programme temporaire directement lié à la pandémie. Ce programme, en anglais le « *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)* », annoncé au mois de mars 2020, s'élevait initialement à 750 milliards d'euros et a été porté à 1 350 milliards d'euros au mois de juin. Les achats y relatifs s'effectueront au moins jusque fin juin 2021 et aussi longtemps que nécessaire, jusqu'au moment où le Conseil des gouverneurs jugera que la crise liée au coronavirus est terminée. Aussi, les paiements de principal arrivant à échéance seront réinvestis au moins jusque fin 2022. Dans le cadre de ce programme, l'Eurosystème achète des titres publics et privés. Tout comme pour le programme d'achats d'actifs, les risques portant sur l'acquisition de titres privés sont entièrement mutualisés, alors que ceux liés à l'acquisition de titres publics sont mutualisés à concurrence de 20 %. Le risque portant sur l'acquisition des 80 % restants, représentant les achats sur le marché secondaire de la dette nationale par les banques centrales nationales, n'est pas mutualisé.

Également dans le contexte de la crise, le Conseil des gouverneurs a lancé une série d'opérations de refinancement à plus long terme non ciblées d'urgence face à la pandémie (*Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations (PELTRO)*). Ces opérations, au nombre de sept, ont pour but de soutenir les conditions de liquidité dans le système financier de la zone euro et de contribuer à préserver le bon fonctionnement des marchés monétaires. Elles ont débuté en mai 2020 et arriveront à échéance progressivement entre juillet 2021 et septembre 2021.

Dans le souci d'offrir davantage de liquidité à long terme aux banques, le Conseil des gouverneurs a décidé d'effectuer temporairement des opérations de refinancement à plus long terme supplémentaires. Il a également pris la décision d'appliquer des conditions plus favorables à l'ensemble des opérations de refinancement à plus long terme ciblées lancées en septembre 2019 (TLTRO III) à partir de juin 2020 et cela pendant un an. Cet apport de liquidité vise à stimuler l'octroi de crédit à l'économie réelle en proposant aux banques participantes des taux d'intérêt extrêmement bas, à condition qu'elles consentent suffisamment de prêts aux entreprises non financières et aux ménages. Si ces conditions sont remplies, les banques remboursent moins à la banque centrale que ce qu'elles ont emprunté. Les crédits immobiliers sont exclus de ce mécanisme.

Une autre mesure importante a été l'assouplissement des conditions d'éligibilité ayant trait aux garanties (collatéral). En effet, la banque centrale ne peut accorder de crédit aux banques que si celles-ci lui présentent des garanties. Si les conditions d'éligibilité ne sont plus remplies, par exemple en raison de déclassements de titres par les agences de notation, le gisement de garanties disponible diminue, ce qui peut contraindre les banques dans leur capacité d'emprunter auprès de la banque centrale et, par la même occasion, dans leur capacité à financer l'économie. Un assouplissement des conditions d'éligibilité permet d'éviter ce phénomène. En augmentant sa tolérance au risque, l'Eurosystème soutient donc également l'octroi de crédit.

Finalement, il convient de mentionner les mesures prudentielles. Le mécanisme de surveillance unique a pris des mesures microprudentielles afin de faciliter l'octroi de crédit bancaire à l'économie réelle. Il en est de même pour de nombreuses autorités macroprudentielles nationales, dont les mesures facilitent l'absorption de pertes par les banques.

Si les mesures de politique monétaire et prudentielle ont contribué de manière significative à la réponse à la crise, elles ne peuvent intervenir qu'en soutien à d'autres mesures ambitieuses. Ainsi, je me félicite des initiatives européennes visant à faire face aux répercussions de la pandémie. Des mesures nationales concertées et alignées avec les initiatives européennes sont également nécessaires.

En 2019, outre la reprise des achats d'actifs et le lancement de la troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées, le Conseil des gouverneurs a décidé de baisser le taux de la facilité de dépôt de -0,4 % à -0,5 %. De surcroît, il a décidé d'introduire un système de rémunération des réserves à deux niveaux (*tiering*). Depuis le 30 octobre 2019, ce mécanisme vise à exclure de l'application du taux de la facilité de dépôt une partie des réserves que les banques déposent auprès des banques centrales de la zone euro au-delà des réserves obligatoires. Cette partie exemptée est rémunérée à un taux zéro.

L'année sous revue a également été marquée par la mise en circulation, le 28 mai, des nouveaux billets de 100 et 200 euros de la série Europe. L'arrêt de la production du billet de 500 euros ayant été décidé en mai 2016, la série est à présent complète.

Finalement, l'année 2019 a vu la fin du mandat, le 31 octobre, de Monsieur Mario Draghi à la tête de la BCE. Madame Christine Lagarde, ancienne Directrice générale du Fonds monétaire international, l'a remplacé à ce poste, pour un mandat de huit ans.

Au niveau national, le 20^e anniversaire de l'introduction de l'euro a été l'occasion pour la BCL d'organiser une journée portes ouvertes dans un format élargi. Le public a ainsi pu s'informer sur les missions européennes et nationales de la Banque et découvrir l'histoire très riche de la monnaie luxembourgeoise grâce à une exposition exceptionnelle couvrant l'époque de Jean l'Aveugle jusqu'aux billets émis par l'Institut Monétaire Luxembourgeois. Des billets de banque d'autres pays, antérieurs à l'avènement de l'euro, étaient également exposés. Un atelier sur les signes de sécurité des billets en euros a aussi rencontré un grand succès. Le Premier ministre nous a honorés de sa présence pour célébrer ce jalon symbolique. Je tiens à remercier toutes celles et tous ceux qui se sont joints à nous pendant cette journée.

En septembre, la BCL a organisé, en coopération avec la Toulouse School of Economics (TSE), une conférence sur l'avenir du système monétaire international. Cet événement très remarqué a bénéficié de la contribution de Jean Tirole et d'Emmanuel Farhi. C'est avec une très vive émotion que nous avons appris qu'Emmanuel Farhi nous a quittés prématurément¹. Considéré comme l'un des économistes les plus brillants et influents, il était également apprécié pour sa modestie. Nos pensées vont à sa famille et à ses proches.

La conférence, à laquelle quelque 800 personnes ont participé, a rassemblé des décideurs d'institutions internationales ainsi que des universitaires de grande renommée afin de débattre de questions susceptibles de façonner l'évolution du système monétaire international dans les années à venir, telle que l'émergence de crypto-actifs et de « *stable coins* ». La richesse des échanges qui ont eu lieu ne peut que nous inciter à réitérer cette expérience.

Afin d'attirer de jeunes talents prometteurs, la Banque a mis en place un programme pour jeunes diplômés (*Graduate programme*). La première édition de ce programme, qui vise à recruter un nombre limité de candidats par an et à les former aux différents métiers d'une banque centrale, a attiré un grand nombre de candidatures. Nous espérons pouvoir pérenniser cet intérêt.

Avant de conclure, je tiens à remercier, au nom des organes dirigeants de la BCL, les agents pour leur engagement au cours de cette crise sanitaire. Leur dévouement et la transition sans heurts vers un travail à domicile pour une grande majorité des agents ont permis de garantir la continuité des opérations. J'aimerais aussi plus particulièrement exprimer ma gratitude envers celles et ceux qui ont fait face à une charge de travail exceptionnelle due à la préparation et à la mise en œuvre des mesures de politique monétaire prises par le Conseil des gouverneurs au cours des derniers mois.

Finalement, au nom des organes dirigeants de la BCL et de son personnel, j'aimerais rendre un dernier hommage à Son Altesse Royale le Grand-Duc Jean, qui nous a quittés le 23 avril 2019. Son courage, son intégrité, son humanité et son engagement sans faille demeureront un exemple pour nous tous.



Gaston Reinesch

1 * Emmanuel Farhi est décédé le 23 juillet 2020.





01

ACTIVITÉS DE LA BCL

1

ACTIVITÉS DE LA BCL

1.1 OPÉRATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) définit la politique monétaire pour l'ensemble de la zone euro. Une fois décidée de façon centralisée, la politique monétaire, dont l'objectif principal est d'assurer la stabilité des prix, est mise en œuvre de façon décentralisée. Ainsi, la BCL assure sa mise en œuvre au Luxembourg.

Les instruments utilisés dans ce cadre comprennent des mesures conventionnelles décrites à la section suivante, mais aussi des mesures non conventionnelles apparues pendant la grande crise financière, décrites à la section 1.1.2.

1.1.1 Opérations conventionnelles

Les opérations conventionnelles de politique monétaire, auxquelles l'Eurosystème a eu recours depuis sa création, sont les opérations relatives à la gestion des besoins de liquidité du système bancaire. Leur cadre opérationnel comprend trois principaux instruments : les opérations d'*open market*, les facilités permanentes et les réserves obligatoires.

En raison de l'augmentation de la liquidité excédentaire dans l'Eurosystème, les opérations conventionnelles ont progressivement perdu en importance mais demeurent des instruments de l'Eurosystème à part entière.

Opérations d'open market

Traditionnellement, les opérations d'*open market* jouent un rôle important dans le pilotage des taux d'intérêt et la gestion de la liquidité bancaire et fournissent une indication de l'orientation de la politique monétaire.

Les opérations régulières d'*open market* de l'Eurosystème comprennent à la fois des opérations d'apport de liquidités en euros à échéance d'une semaine (opération principale de refinancement, ou OPR²) et des opérations d'apport de liquidités en euros à échéance de trois mois (opérations de refinancement à plus long terme, ou ORLT³). Les OPR servent à piloter les taux d'intérêt à court terme, à gérer la liquidité bancaire

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

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

et à indiquer l'orientation de la politique monétaire dans la zone euro, tandis que les ORLT fournissent un refinancement supplémentaire, à plus long terme, au secteur financier. Ces opérations de cession temporaire (prêts garantis par le nantissement d'actifs) sont menées de manière décentralisée au moyen d'appels d'offres réguliers auprès de la BCL.

Les opérations de réglage fin et les opérations structurelles sont des opérations d'*open market* moins régulières. Les premières ont pour but de faire face aux fluctuations inattendues de la liquidité bancaire sur le marché, notamment pour en atténuer l'incidence sur les taux d'intérêt, tandis que les secondes visent principalement à adapter en permanence la position structurelle de l'Eurosystème par rapport au secteur financier. Les opérations structurelles n'ont pas été utilisées ces dernières années au vu de la situation de liquidité excédentaire.

Facilités permanentes

Les facilités permanentes permettent aux établissements de crédit de gérer leurs liquidités au jour le jour (*overnight*). L'Eurosystème offre deux facilités permanentes aux établissements de crédit : la facilité de prêt marginal, qui permet d'obtenir des liquidités sur présentation d'actifs éligibles en quantité suffisante, et la facilité de dépôt, qui permet d'effectuer des dépôts au jour le jour. Les opérations de prêt et de dépôt sont rémunérées. Les taux d'intérêt sont fixés par le Conseil des gouverneurs.

Réserves obligatoires

Les établissements de crédit établis dans la zone euro ont l'obligation de constituer des réserves obligatoires auprès des banques centrales nationales. Les modalités de calcul et la détermination du montant exigé sont fixées par le Conseil des gouverneurs. L'obligation de constituer des réserves constitue l'un des instruments de politique monétaire de l'Eurosystème.

Ces réserves remplissent essentiellement deux fonctions : d'une part, elles contribuent à la stabilisation des taux d'intérêt à court terme sur le marché monétaire, par la constitution des réserves en moyenne sur la période de maintenance ; d'autre part, en temps normal, elles visent à créer (ou à accentuer) un besoin structurel de refinancement du système bancaire à l'intérieur de l'Eurosystème. Ces deux fonctions facilitent la régulation du marché monétaire par l'Eurosystème.

Les réserves obligatoires sont rémunérées aux taux des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème sur la période de constitution, pondérés par le nombre de jours de la période (voir 1.1.1.3).

1.1.1.1 Opérations d'*open market* en 2019

1.1.1.1.1 Opérations principales de refinancement

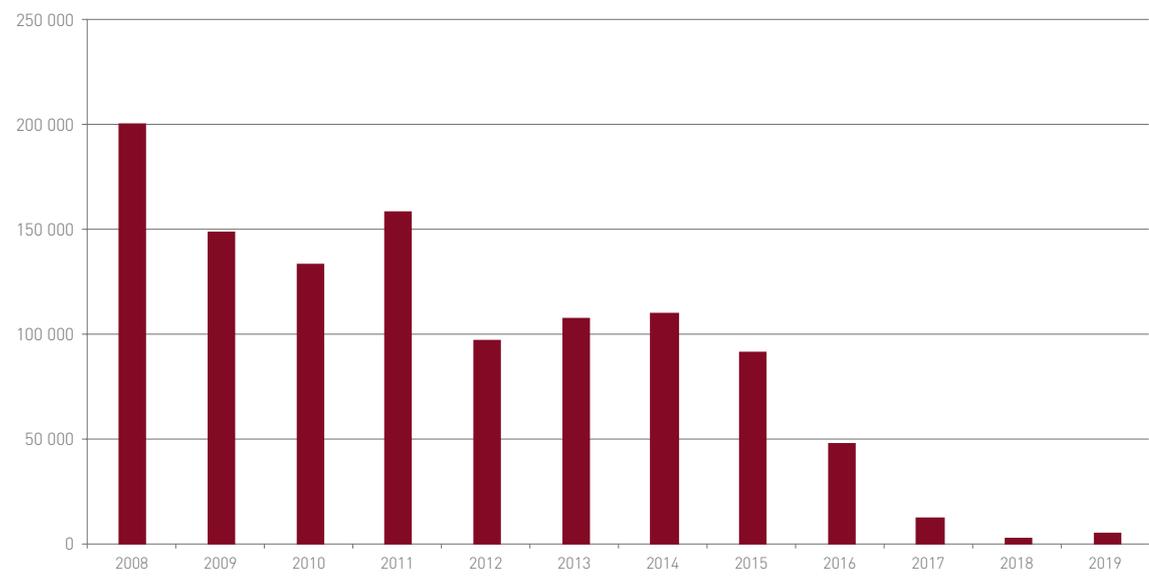
Depuis octobre 2008 et tout au long de 2019, les opérations principales de refinancement hebdomadaires sont effectuées par le biais d'une procédure d'appel d'offres à taux fixe, la totalité des appels d'offres étant attribuée au taux des opérations principales de refinancement.

Conformément à la décision du Conseil des gouverneurs du 7 mars 2019, les opérations conventionnelles continueront à être effectuées par voie d'appels d'offres à taux fixe, la totalité des soumissions étant servie aussi longtemps que nécessaire et au moins jusqu'à la fin de la période de constitution des réserves qui débutera en mars 2021.

En 2019, le taux des opérations principales de refinancement est resté à 0 %, taux inchangé depuis le 16 mars 2016.

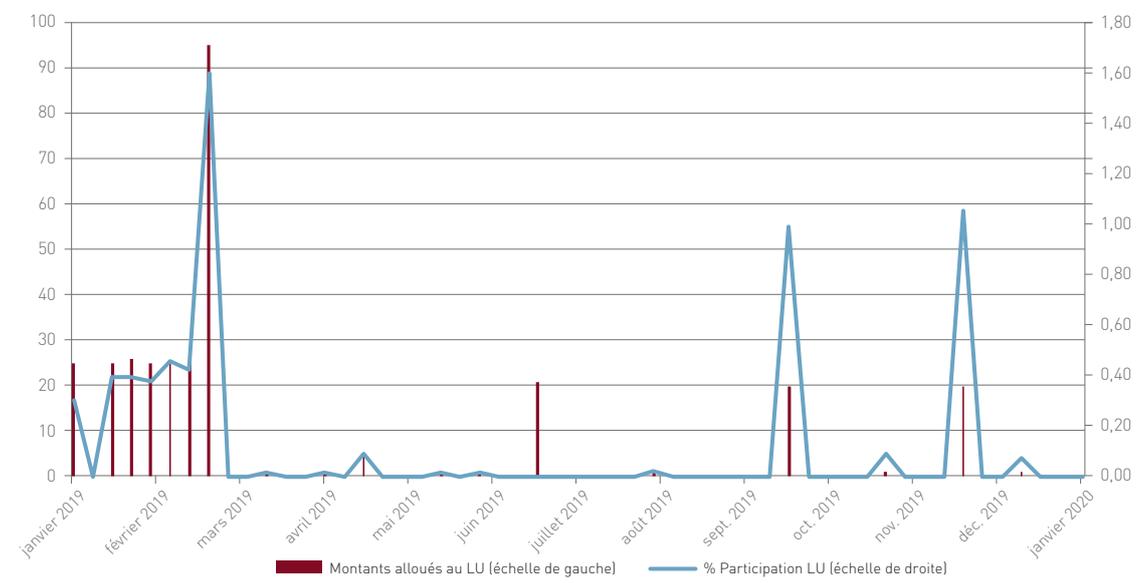
En 2019, au niveau de la zone euro la participation aux opérations principales de refinancement a légèrement augmenté par rapport au creux historique observé en 2018, pour atteindre 6,02 milliards d'euros empruntés en moyenne par semaine. Le tableau ci-dessous montre l'évolution annuelle des montants moyens empruntés par opération dans la zone euro depuis 2008.

Graphique 1 :
Montants moyens par OPR alloués à l'ensemble de la zone euro (en millions d'euros)



Source : BCL

Graphique 2 :
OPR - Montants alloués au Luxembourg en 2019 et part du Luxembourg dans le total alloué dans la zone euro (en millions d'euros)



Source : BCL

En 2019, une dizaine de contreparties luxembourgeoises ont manifesté un intérêt ponctuel pour les OPR.

1.1.1.2 Opérations de refinancement à plus long terme (ORLT)

Aucune contrepartie de la BCL n'a participé aux opérations de refinancement à trois mois en 2019.

Dans la zone euro, le montant moyen des emprunts ORLT était en 2019 d'environ 1,1 milliard d'euros, le nombre de contreparties allant de 9 à 17.

1.1.1.3 Autres opérations (opérations de réglage fin et opérations structurelles)

Il n'y a eu aucune opération de ce type en 2019.

1.1.1.2 Facilités permanentes en 2019

Les contreparties luxembourgeoises peuvent avoir recours à des facilités permanentes de dépôt ou de prêt auprès de la BCL aux taux fixés par le Conseil des gouverneurs.

Le 12 septembre 2019, le Conseil des gouverneurs a abaissé le taux de la facilité de dépôt de 10 points de base, à -0,50 % (il avait été maintenu à -0,40 % depuis le 16 mars 2016).

Le taux de la facilité de prêt marginal est resté inchangé à 0,25 % durant toute l'année 2019. Il se situe à ce niveau depuis le 16 mars 2016.

Facilité de prêt marginal

La facilité de prêt marginal a été très peu utilisée en 2019. En général, les contreparties luxembourgeoises n'ont eu recours à cette facilité que de manière ponctuelle.

Facilité de dépôt

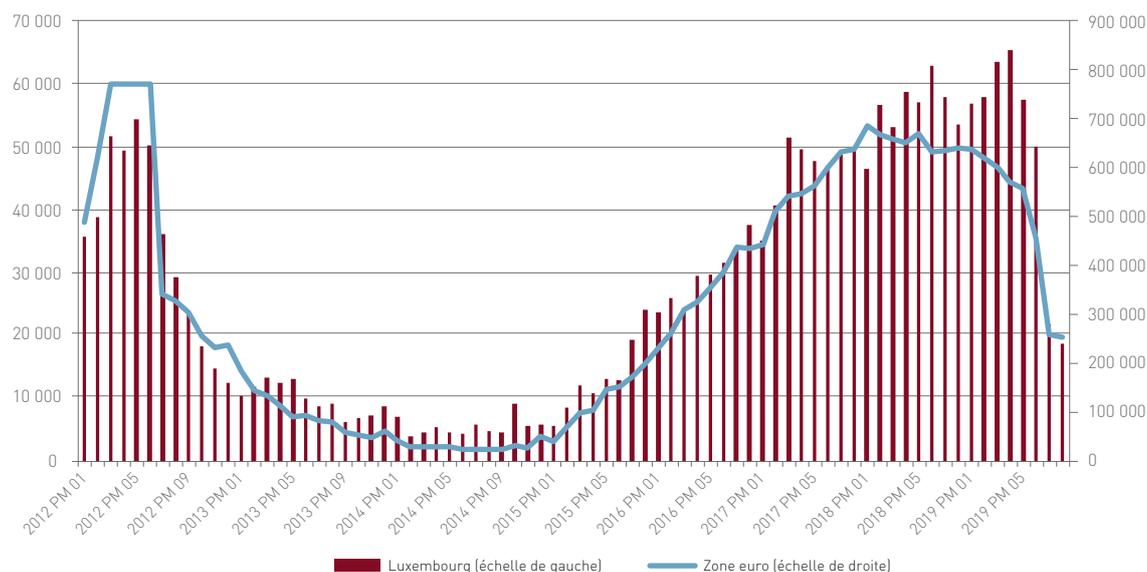
Malgré le taux d'intérêt négatif appliqué, les contreparties luxembourgeoises de la BCL ont eu recours à la facilité de dépôt. Les montants élevés reflètent la croissance de l'excédent de liquidité, les spécificités des acteurs bancaires de la place financière et les exigences réglementaires, notamment en ce qui concerne le respect du ratio de liquidité à court terme (LCR)⁴.

L'introduction en octobre 2019 du système à deux paliers pour la rémunération des réserves excédentaires (voir point 1.1.1.3) a eu un impact significatif sur l'utilisation de la facilité de dépôt, les contreparties préférant maintenir leur excédent de liquidité sur le compte courant plutôt que de la placer via la facilité de dépôt au jour le jour qui ne bénéficie pas de cette disposition.

En conséquence, les montants déposés par les banques luxembourgeoises au titre de la facilité de dépôt auprès de la BCL ont diminué significativement en fin d'année 2019 : alors qu'ils représentaient 58,6 milliards d'euros en moyenne jusque fin octobre 2019, ils atteignent 20,2 milliards en moyenne depuis l'application du système à deux paliers.

4 LCR: *Liquidity Coverage Ratio*.

Graphique 3 :
Montants déposés sur la facilité de dépôt au Luxembourg et dans la zone euro (moyenne journalière)
(en millions d'euros)



Source : BCL

1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2019

Depuis janvier 2012, le coefficient de réserves obligatoires s'élève à 1 % de certains passifs du bilan des banques ayant une échéance inférieure ou égale à deux ans.

Les réserves obligatoires sont rémunérées au taux des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème sur la période de constitution, pondéré par le nombre de jours de la période.

Le 30 octobre 2019, l'Eurosystème a mis en application un système à deux paliers (*two-tier system*) modifiant la rémunération des réserves excédentaires et introduisant un quota exempté. Dans ce système, une partie de l'excédent de liquidité détenu par les établissements de crédit auprès de l'Eurosystème est rémunérée à 0 % tandis que le taux de la facilité de dépôt s'applique aux réserves excédentaires non exonérées par ce dispositif.

Pour chaque établissement de crédit, le Conseil des gouverneurs a fixé la part de l'excédent de liquidité non soumise à la rémunération négative (quota exempté) à six fois le montant de ses réserves obligatoires.

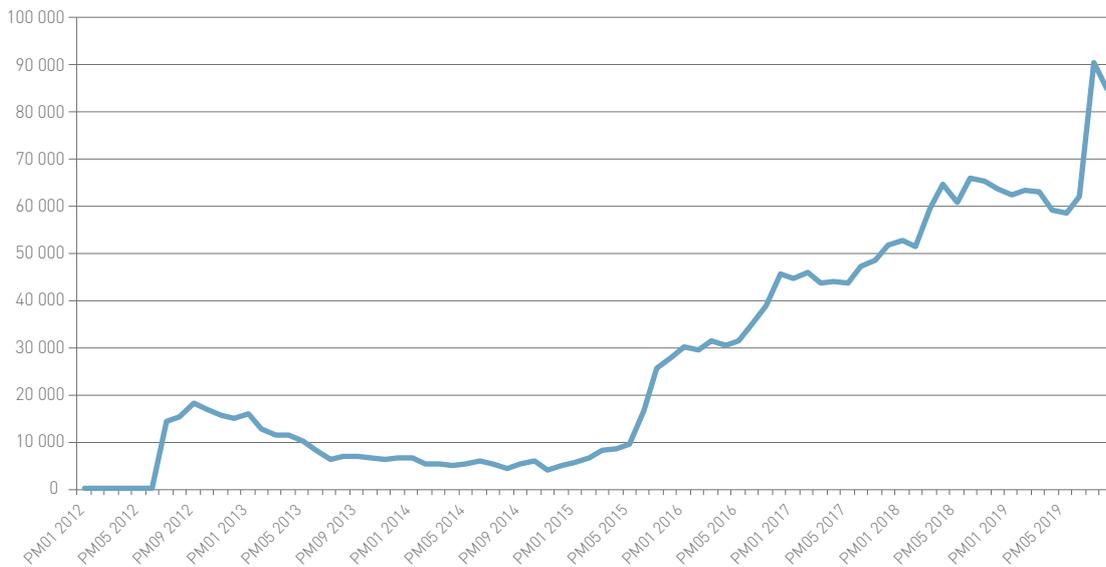
Le multiplicateur et le taux de rémunération de l'excédent de liquidité non soumis au taux de la facilité de dépôt peuvent être modifiés au fil du temps.

Depuis 2015, le montant des réserves excédentaires au Luxembourg n'a cessé d'augmenter, principalement en raison de l'assouplissement quantitatif lié aux programmes d'achats d'actifs, des exigences prudentielles réglementaires en matière de liquidité et d'éléments spécifiques à la place financière luxembourgeoise. Depuis octobre 2019, l'augmentation des dépôts en compte courant des contreparties luxembourgeoises a été renforcée par l'introduction du dispositif à deux paliers pour la rémunération des réserves excédentaires.

Ainsi en 2019, en moyenne journalière, les réserves excédentaires au Luxembourg s'élevaient à 68,1 milliards d'euros, en augmentation de 12 % par rapport à 2018.

Graphique 4 :

Réserves excédentaires des contreparties luxembourgeoises depuis 2012 (moyenne journalière)
(en millions d'euros)



Source : BCL

1.1.2 Opérations non conventionnelles

1.1.2.1 Adjudications temporaires de devises

Depuis le début de la crise financière en 2007, l'Eurosystème a effectué des opérations en devises en coopération avec un certain nombre de grandes banques centrales, ce qui a permis de fournir des liquidités en devises étrangères aux contreparties de la zone euro, en utilisant des lignes de swap bilatérales de la BCE avec ces grandes banques centrales.

En 2014, le Conseil des gouverneurs a décidé de continuer à conduire des opérations d'apport de liquidités en dollars américains d'une durée d'une semaine aux banques de la zone euro jusqu'à une date indéterminée. Cette décision est restée en vigueur tout au long de l'année 2019.

Comme cela a été le cas au cours des dernières années, les contreparties luxembourgeoises ont peu participé aux opérations en dollars en 2019. À l'échelle de la zone euro, la participation est restée limitée, même si l'opération de fin d'année a suscité un plus grand intérêt, 13 contreparties y ayant pris part pour un montant total de 3 728,4 millions de dollars.

1.1.2.2 Extension des maturités des opérations

Depuis 2007, les différentes phases de la crise financière ont amené la BCE à proposer plusieurs types d'opérations de refinancement non conventionnelles à plus long terme, dont le tableau ci-dessous reprend un aperçu.

Tableau 1 :
Aperçu des opérations de refinancement à plus long terme (ORLT) non conventionnelles depuis 2007

Type	Nombre d'opérations exécutées jusque fin 2019	Attribution de la première et dernière opération	Montant total attribué dans la zone euro (en milliards d'euros)	Nombre max de demandeurs en une seule opération dans la zone euro
Suppl. ORLT à 3 mois	24	août-07 - déc-09	831	146
ORLT à 6 mois	20	avr-08 - août-11	416	181
ORLT à 1 mois	70	sept-08 - juil-14	2599	210
ORLT à 1 an	4	juin-09 - oct-11	671	1121
ORLT à 3 ans	2	déc-11 - févr-12	1019	800
ORLT ciblées	8	sept-14 - juin-16	432	306
ORLT ciblées II	4	juin-16 - mars-17	740	514
ORLT ciblées III	2	sept-19 - en cours	101	122

Source : BCL

Dans le cadre des opérations ORLT ciblées (TLTRO)⁵, les montants empruntables par les banques sont liés aux prêts qu'elles octroient au secteur non-financier et aux ménages (à l'exclusion des prêts immobiliers).

Le 7 mars 2019, une nouvelle série d'opérations de refinancement ciblées (TLTRO-III) a été annoncée, comprenant sept opérations ciblées à plus long terme. Chaque opération, menée trimestriellement à partir de septembre 2019, a une durée de trois ans. Une option de remboursement anticipé est prévue deux ans après le début de chaque opération.

La précédente série d'opérations ciblées (TLTRO-II) consistait en quatre opérations, de juin 2016 à mars 2017, ayant chacune une échéance de quatre ans avec une option de remboursement anticipé après deux ans. Ces opérations d'emprunt viendront à échéance en 2020 et 2021.

Deux opérations ciblées TLTRO-III ont été conduites en septembre et décembre 2019.

Au 31 décembre 2019, les liquidités fournies aux banques de la zone euro par le biais des TLTRO représentaient 98 % du montant global des liquidités fournies par les opérations de refinancement.

5 TLTRO: Targeted Longer-Term Refinancing Operations.

Le tableau 2 ci-dessous présente l'encours au 31 décembre 2019 des opérations ciblées en cours, ainsi que la part du Luxembourg dans celles-ci.

Tableau 2 :

ORLT ciblées : montants alloués dans la zone euro (en millions d'euros) et part du Luxembourg

	Date	Échéance	Luxembourg	Zone euro	%
ORLT ciblée II.1	Jun-16	Jun-20	3.571,44	379.854,14	0,94 %
ORLT ciblée II.2	Sep-16	Sep-20	-	44.306,68	-
ORLT ciblée II.3	Dec-16	Dec-20	-	61.482,82	-
ORLT ciblée II.4	Mar-17	Mar-21	1.525,00	233.203,66	0,65 %
Total ORLT ciblées II			5.096	718.847	0,71 %
ORLT ciblée III.1	Sep-19	Sep-22	-	3.396,25	-
ORLT ciblée III.2	Dec-19	Dec-22	428,17	97.718,00	0,44 %
Total ORLT ciblées III			428	101.114	0,42 %

Sources : BCL, BCE

1.1.2.3 Programmes d'achats d'actifs

Dès 2009, en complément des mesures non conventionnelles relatives aux opérations de refinancement, plusieurs programmes d'achats de titres ont été mis en œuvre afin de faire face aux risques d'une période trop prolongée de faible inflation.

En octobre 2014, dans un contexte marqué par une détérioration des perspectives d'inflation de moyen terme dans la zone euro, le Conseil des gouverneurs a mis en place une série de mesures non conventionnelles de politique monétaire sous forme de plusieurs programmes d'achats d'actifs financiers portant sur des montants très importants, en vue d'assouplir davantage les conditions monétaires et financières.

Depuis 2016 et jusque fin 2019, le programme étendu d'achats d'actifs a englobé les programmes suivants portant sur des titres du secteur public et du secteur privé :

- le troisième programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP3) débuté le 20 octobre 2014 ;
- le programme d'achats de titres adossés à des actifs (ABSPP) introduit le 21 novembre 2014 ;
- le programme d'achats de titres du secteur public (PSPP) à partir du 9 mars 2015 ;
- le programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP), conduit depuis juin 2016.

Le 13 décembre 2018, le Conseil des gouverneurs avait décidé de mettre fin aux achats nets dans le cadre du programme d'achats d'actifs à compter du 1^{er} janvier 2019 tout en continuant de réinvestir des titres acquis arrivant à maturité, en tout état de cause jusqu'à ce que le Conseil des gouverneurs perçoive un ajustement durable de la trajectoire d'inflation, conformément à son objectif à moyen terme d'un taux d'inflation inférieur à, mais proche de 2 %.

De janvier à octobre 2019, l'Eurosystème a ainsi réinvesti la totalité des montants nominaux des titres détenus dans les portefeuilles du programme d'achats venus à échéance, dans le but de maintenir le niveau d'achats nets cumulé atteint au 31 décembre 2018 dans chaque programme.

Le 12 septembre 2019, le Conseil des Gouverneurs de la BCE a décidé de reprendre les achats nets à un rythme mensuel de 20 milliards d'euros à partir du 1^{er} novembre. Ceux-ci se poursuivront aussi longtemps que nécessaire pour renforcer l'effet accommodant des taux directeurs et prendront fin peu avant le relèvement des taux directeurs de la BCE.

Tableau 3 :

Rythme des achats mensuels nets sous le programme d'achats d'actifs

De mars 2015 à mars 2016	60 milliards d'euros
D'avril 2016 à mars 2017	80 milliards d'euros
D'avril 2017 à décembre 2017	60 milliards d'euros
De janvier 2018 à septembre 2018	30 milliards d'euros
D'octobre 2018 à décembre 2018	15 milliards d'euros
Depuis novembre 2019	20 milliards d'euros

Source : BCE

Tableau 4 :

Encours du programme d'achats d'actifs de l'Eurosystème au 31 décembre 2019 (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	CBPP3	PSPP	CSPP	
28 403	263 612	2 102 927	184 505	2 579 447

Source : BCE

1.1.2.4 Autres programmes d'achats d'actifs – Programmes terminés

1) Programme pour les marchés de titres

En mai 2010, le Conseil des gouverneurs a lancé un programme pour les marchés de titres⁶.

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.

Pour neutraliser l'impact de ces achats d'obligations, l'Eurosystème a mené des actions spécifiques permettant d'absorber les liquidités injectées via le programme. Ces opérations ont cessé en juin 2014.

Ce programme a pris fin en septembre 2012, à la suite de la décision du Conseil des gouverneurs d'introduire les opérations monétaires sur titres (voir plus loin).

Au 31 décembre 2019, l'encours des actifs achetés via ce programme qui n'étaient pas encore arrivés à échéance s'élevait à 47 908 millions d'euros.

2) Programme d'achats d'obligations sécurisées⁷

Les obligations sécurisées sont des instruments clés pour le financement des établissements de crédit. Le premier programme d'achats de ce type d'obligations (CBPP), portant sur un montant de 60 milliards d'euros, a commencé en juillet 2009 et a pris fin le 30 juin 2010. Le second programme d'achats (CBPP2), portant initialement sur un montant de 40 milliards d'euros, a commencé en novembre 2011 et a pris fin le 31 octobre 2012. En raison de l'amélioration du rapport entre l'offre et la demande d'obligations sécurisées dans la zone euro, seulement 16,4 milliards d'euros d'actifs ont finalement été achetés dans le cadre de ce programme.

⁶ En anglais, *Securities Market Programme* (SMP).

⁷ En anglais, *Covered Bonds Purchases Programme* (CBPP).

Au 31 décembre 2019, l'encours des actifs achetés au titre du CBPP et du CBPP2 pour l'ensemble de la zone euro et non encore venus à échéance était de 4 671 millions d'euros.

3) Programme des opérations monétaires sur titres

Le programme des opérations monétaires sur titres⁸, non activé à ce jour, a été annoncé par le Conseil des gouverneurs le 6 septembre 2012 dans le contexte de la fragmentation du marché de la dette souveraine. Ce programme a pour objectif principal de préserver la transmission et l'unicité de la politique monétaire dans la zone euro.

Sa mise en œuvre éventuelle serait soumise au strict respect par l'État membre des conditions fixées dans un programme du Fonds européen de stabilité financière (FESF) ou du Mécanisme européen de stabilité⁹ (MES) en vue d'un programme d'ajustement macroéconomique ou d'un programme de précaution. Le cas échéant, les opérations OMT seraient axées sur la partie la plus courte de la courbe des rendements, en particulier sur les obligations souveraines d'une durée comprise entre un et trois ans.

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

En 2019, 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 AMI-SeCo¹⁰, dans lequel l'Eurosystème, en sa qualité de catalyseur, analyse des dossiers relatifs à l'apport de collatéral, en collaboration avec des participants de marché. Les documents du groupe AMI-SeCo sont publiés sur le site Internet de la BCE. De plus, dans le cadre de son initiative « Vision 2020 »¹¹, l'Eurosystème renforcera l'harmonisation de ses procédures de collatéralisation.

Liste des titres éligibles

D'après l'article 18 des statuts du Système européen de banques centrales (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).

Le 10 mai 2019, l'Orientation BCE/2019/11 a modifié l'Orientation BCE/2014/60 concernant la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème. Les principaux changements introduits sont les suivants :

- Clarification de la définition des agences émettrices ou garantes de titres de créances
- Révision du dispositif de garanties de l'Eurosystème pour tenir compte des critères de transparence introduits par le règlement (UE) 2017/2402
- Fin du recours aux « rating tools » comme source d'évaluation du crédit

⁸ En anglais, *Outright Monetary Transactions* (OMT).

⁹ En anglais, *European Stability Mechanism* (ESM).

¹⁰ En anglais, *Advisory Group on Market Infrastructures for Securities and Collateral*.

¹¹ Voir partie 1.6.1.

- Simplification des critères de reconnaissance des entités en tant que banques multilatérales de développement ou organisations internationales
- Modification des critères d'éligibilité relatifs aux créances privées à taux variable.

L'Orientation BCE/2019/11 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.

Pour chaque BCN, la clé de répartition pour sa souscription au capital est ajustée tous les cinq ans sur la base de son produit intérieur brut et de sa population. Après le dernier ajustement régulier en 2019, la clé de répartition du capital pour la BCL a été fixée à 0,227 %.

Au 31 décembre 2019, les réserves de la BCE gérées par la BCL correspondaient à une valeur de marché de 430,8 millions d'euros. Un des objectifs de la gestion de ces réserves de change est de permettre à la l'Eurosystème 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 passive, est fixé par le Conseil des gouverneurs 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 économiques 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 et de liquidité. La BCL applique une politique d'investissement qui poursuit prioritairement les objectifs suivants :

- la sécurité et la stabilité des actifs financiers ;
- la couverture des coûts et
- la génération de bénéfices.

Cette gestion est conforme au principe de la répartition des risques et fondée sur la théorie moderne de gestion de portefeuille.

L'approche d'investissement s'appuie sur :

- l'analyse de la conjoncture économique 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 la base d'analyses techniques et fondamentales qui 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 Objectifs de la politique d'investissement durable

La gestion des fonds propres de la BCL est effectuée selon des critères d'investissement conformes aux principes environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

Dans ce contexte, la BCL est membre depuis 2018 du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS¹²), qui contribue notamment au développement de la gestion des risques environnementaux et climatiques.

Tous les investissements de la BCL sont désormais régulièrement contrôlés par un consultant externe spécialisé dans la notation ESG. En cas de non-conformité aux critères ESG, les émetteurs sont en principe exclus de la liste des actifs éligibles aux investissements de la BCL.

Afin de promouvoir le principe de durabilité dans ses investissements, la BCL a lancé plusieurs initiatives en 2019. Ainsi, les obligations vertes et investissements socialement responsables font désormais partie intégrante de son univers d'investissement, dans le respect des autres critères et limites d'investissement.

En même temps, la BCL a décidé de transformer son portefeuille de réserves stratégiques de devises en dollars américains (USD) en un portefeuille d'obligations vertes et de suivre la même démarche pour le portefeuille de réserves stratégiques en renminbi chinois qu'elle va créer au cours de l'année 2020.

Finalement, la BCL a également appliqué les critères ESG à la part de son fonds de pension investie en actions.

1.3.1.3 Mesure de performance

La qualité des décisions d'investissement est mesurée en comparant les performances à des valeurs de référence externes. Ceci permet d'attribuer des performances relatives aux niveaux de décisions 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 de la BCL 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.

¹² En anglais: *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System.*

Niveau 2 : la Direction

La Direction définit et chiffre le cadre de la gestion des risques. Elle définit le niveau de risque maximal¹³ pris dans la gestion des avoirs de la BCL et détermine les mesures de la gestion des risques, telle que la méthode de calcul de la valeur à risque¹⁴ (VaR) et l'application des scénarios de tests de résistance aux risques¹⁵. Elle fixe également les seuils d'alerte qui engendrent la convocation de réunions d'urgence à des fins d'évaluation et d'arbitrage et 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) découlant des 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 d'investissement autorisées.

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 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 de réserves

Le portefeuille de réserves 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 2019, ce portefeuille (intérêts courus inclus) représentait une valeur totale de marché de 701 millions d'euros. En l'absence de possibilités d'investissement présentant un rendement suffisant au vu des risques encourus, le portefeuille a été réduit.

¹³ En anglais, *Maximum Risk Allowance* (MRA).

¹⁴ En anglais, *Value-at-Risk* (VaR).

¹⁵ En anglais, *Stress testing*.

Au cours de l'année 2019, la part des titres à taux fixe de maturité supérieure à trois ans a diminué, passant de 35 % à 24 % du portefeuille, alors que la part des obligations avec une échéance entre un et trois ans a baissé de 51 % à 42 %. Fin 2019, la part des obligations à taux variable et des titres à taux fixe de maturité inférieure à un an est passée de 14 % à 34 % 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 détenus, constitués en grande partie de contreparties des comptes TARGET2 et d'autres passifs sur base d'un accord¹⁶ au sein de l'Eurosystème.

Ce portefeuille poursuit également un objectif d'optimisation des revenus. Les instruments utilisés sont principalement des obligations à court terme à taux fixe, des obligations à taux variable et des billets de trésorerie, à condition que ces instruments répondent à des exigences de notation strictes et prédéfinies. En raison des taux d'intérêt à court terme négatifs, ce portefeuille reste pour l'instant inactif.

Tableau 5 :
Répartition des avoirs au 31 décembre 2019

	Portefeuille de réserves	Portefeuille de liquidités
<1 an	34 %	0 %
1-3 ans	42 %	0 %
> 3 ans	24 %	0 %

Source : Wall Street System

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 2019, la valeur totale des actifs en devises était de 187 millions d'euros.

En plus du portefeuille en USD, la BCL a commencé à investir dans un panier composé de devises du G10. La valeur de marché de ce portefeuille s'élevait à 36 millions d'euros au 31 décembre 2019.

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*, parmi sept 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.

¹⁶ ANFA, *Agreement on Net Financial Assets*.

1.4 BILLETS ET PIÈCES

La Banque centrale du Luxembourg (BCL), en coopération avec la Banque centrale européenne (BCE) et les autres banques centrales nationales (BCN) de l'Eurosystème, est chargée de la mise en circulation des billets et des pièces en euros. Elle participe au maintien de la confiance du public dans la monnaie unique 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 décentralisé adopté en 2002. Chaque 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 et agrégés par la BCE.

Dans ce cadre, la BCL était chargée en 2019 de la production de 14,82 millions de billets de 20 euros de la série Europe pour les besoins de l'Eurosystème (contre 8 millions de billets de 5 euros de la série Europe en 2018). La BCL a fait produire ces billets à l'issue d'un appel d'offres organisé avec d'autres banques centrales (voir section 1.4.4 Coopération nationale et internationale). L'intégralité du volume de billets à produire par ce groupe de banques centrales a été imprimée sur du papier fiduciaire constitué à 100 % de coton issu du développement durable, une première au sein de l'Eurosystème.

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 pour l'ensemble des dénominations, la BCL n'a fait produire au cours de l'année 2019 aucune pièce aux fins de la circulation fiduciaire.

1.4.2 Circulation des signes monétaires

1.4.2.1 Signes monétaires en euros

1.4.2.1.1 Les billets

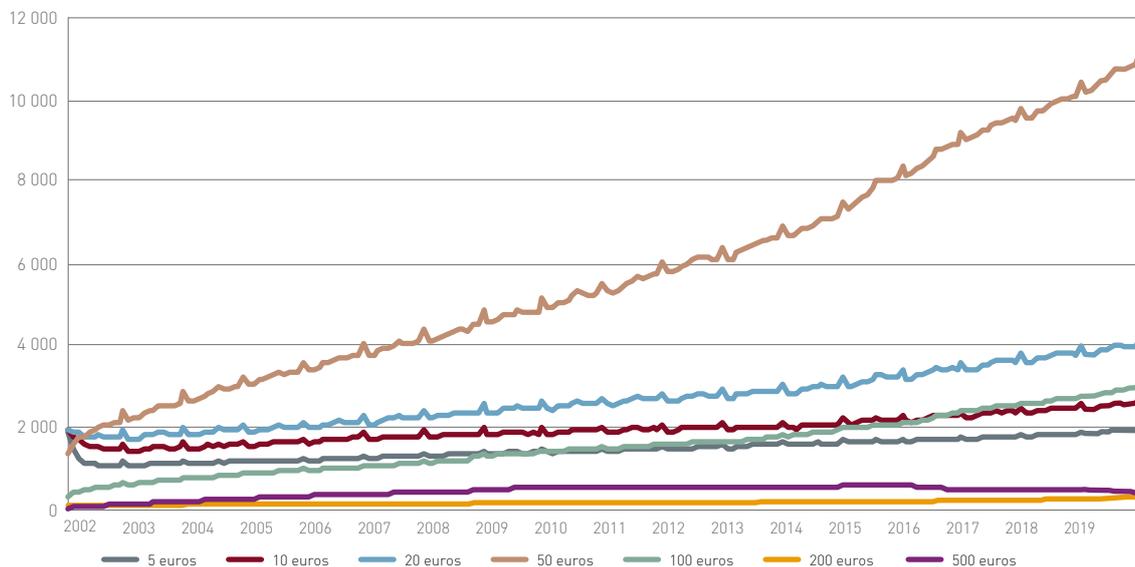
Au cours de l'année sous revue, la BCL a émis 2,7 millions de billets. Le nombre de billets de 10 et de 20 euros versés par les organismes financiers a dépassé celui des billets prélevés. Ce phénomène s'explique par l'apport de ces coupures par les touristes et, surtout, par les travailleurs frontaliers.

Pour l'ensemble de la zone euro, après une légère augmentation en 2018, la circulation du billet de 500 euros a diminué en 2019 (-14,5 %). Cette baisse fait suite à la décision prise en mai 2016 par le Conseil des gouverneurs de mettre fin à la production et à l'émission de cette dénomination. Elle a été partiellement compensée par une demande plus importante de billets de 200 euros (+61,4 %), de 100 euros (+8,8 %) et de 50 euros (+7,4 %). En termes de volume, les coupures de 50 euros représentent la majorité des billets en circulation.

Au 31 décembre 2019, les billets mis en circulation par l'Eurosystème étaient au nombre de 24,06 milliards, soit une progression de 6,4 % par rapport à l'année précédente.

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

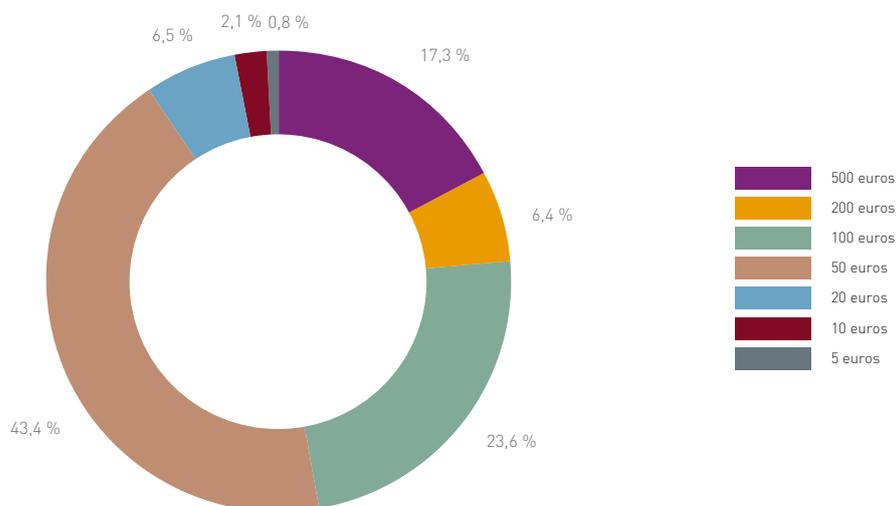
Graphique 5 :
Évolution du nombre de billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème depuis 2002
(en millions de billets)



Source : BCE

En valeur, les émissions nettes de billets au Luxembourg ont augmenté de 0,7 milliard d'euros, soit une progression de 0,7 % par rapport à l'année précédente. Au niveau européen, les émissions nettes ont augmenté de 61,6 milliards, soit une progression de 5 %. Dans la zone euro, le montant total en circulation était de 1 292,7 milliards d'euros fin 2019. La répartition par dénomination est reprise dans le graphique ci-dessous.

Graphique 6 :
Répartition au 31 décembre 2019 de la valeur des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème

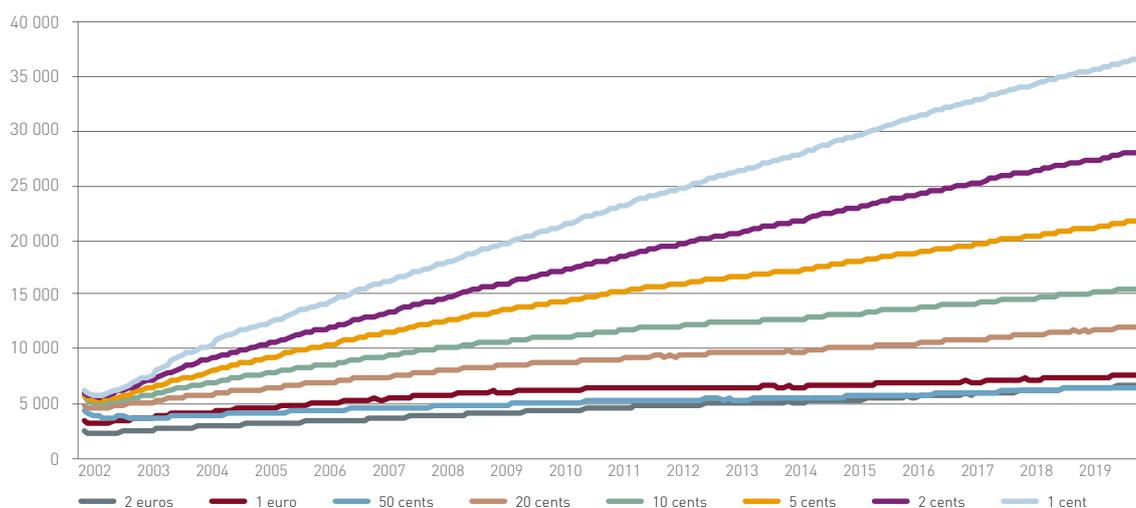


Source : BCE

1.4.2.1.2 Les pièces

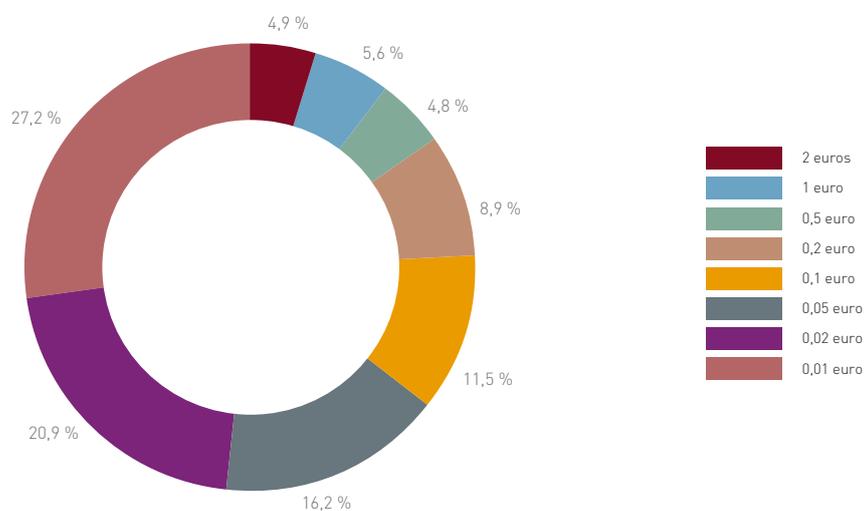
Le volume de pièces mises en circulation au Luxembourg au cours de l'année 2019 a augmenté de 26,48 millions d'unités, affichant ainsi une croissance de 3,1 % par rapport à l'année précédente. Pour la zone euro, le nombre total de pièces en euros en circulation a augmenté de 3,3 %, atteignant 135,1 milliards de pièces. Quant à la valeur des pièces en euros en circulation dans la zone euro, elle s'élevait à 29,99 milliards d'euros au 31 décembre 2019, affichant ainsi une augmentation de 3,4 % par rapport à l'année précédente. La valeur des pièces mises en circulation au Luxembourg a augmenté de 3,2 %.

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 nombre des pièces par dénomination mises en circulation au sein de la zone euro au 31 décembre 2019



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 non présentés à l'échange est passée de 201,6 millions de francs à 200,2 millions de francs, soit une diminution de 0,72 %. Exprimée en euros, cette valeur totale équivaut à 4,96 millions d'euros.

Tableau 6 :

Billets en francs luxembourgeois (LUF) encore en circulation au 31 décembre 2019

Billet LUF	Nombre	Valeur en LUF	Valeur en EUR
5 000	10 845	54 224 999	1 344 202,62
1 000	67 129	67 129 000	1 664 084,44
100	788 197	78 819 699	1 953 889,31
total	866 171	200 173 699	4 962 176,37

[1 EUR = 40,3399 LUF]

Source : BCL

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

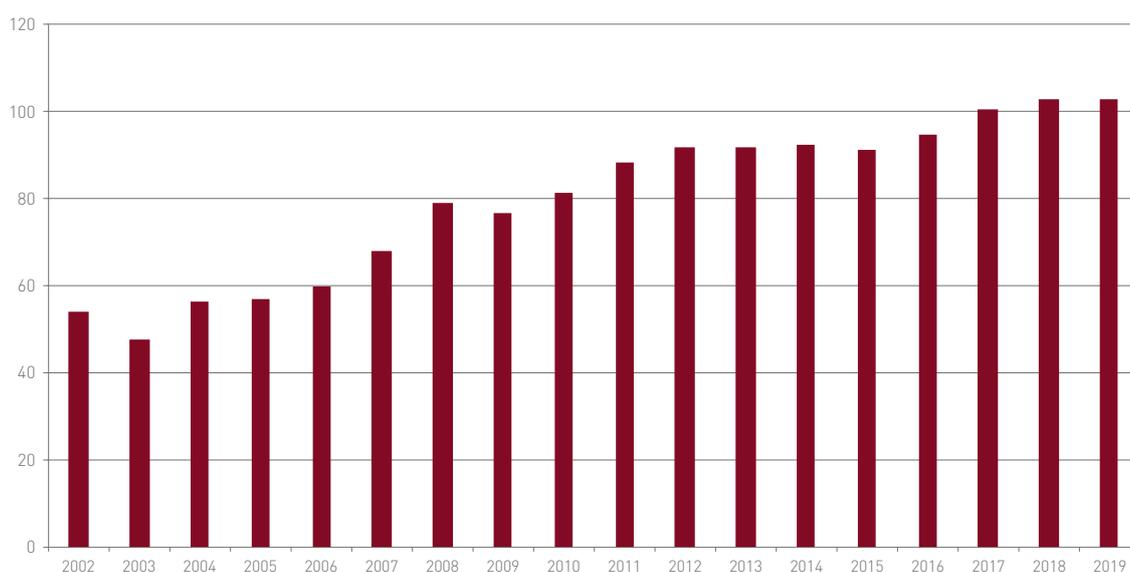
1.4.3 Gestion des signes monétaires

Le volume des billets en euros versés par les organismes financiers à la BCL a connu une très légère hausse (0,2 %) par rapport à l'année précédente, passant de 103 millions à 103,2 millions de billets. Au cours des quatre dernières années, les versements de billets effectués auprès de la BCL ont continuellement augmenté, dépassant en 2017 pour la première fois le seuil des 100 millions de billets.

Le graphique ci-après décrit l'évolution des versements de billets auprès de la BCL depuis 2002.

Graphique 9 :

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



Source : BCL

Les billets versés sont traités à l'aide de machines de tri, qui effectuent des contrôles d'authenticité et de propreté des billets. Toutes dénominations confondues, 10,5 millions de billets ont été détruits en raison de leur inaptitude à la circulation, contre 10,9 millions en 2018, soit un taux moyen de destruction de 10,6 %, contre 10,1 % l'année précédente.

Ce taux affiche une grande disparité selon les coupures traitées : alors que les petites coupures circulent plus et s'usent de ce fait plus rapidement, les dénominations plus élevées doivent être remplacées moins souvent. En outre, tous les billets en euros de la première série qui sont versés à la BCL sont détruits pour être remplacés par des billets de la série « Europe ».

1.4.4 Coopération nationale et internationale dans le domaine des signes monétaires

Dans le cadre de la répression de la contrefaçon de signes monétaires en euros, la BCL travaille en étroite collaboration avec la BCE et les autorités nationales compétentes. 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 dix banques centrales de l'Eurosystème (Belgique, Estonie, Irlande, Chypre, Lettonie, Malte, Pays-Bas, Autriche, Portugal et 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 (Estonie, Chypre, Malte, Pays-Bas, Slovaquie, Slovaquie et 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. En 2019, la banque centrale d'Irlande a décidé de rejoindre cette coopération avec sa quote-part de billets à produire pour l'année 2020.

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 architecturaux en Europe », a été mise en circulation progressivement : le premier billet de la nouvelle série, celui de 5 euros, a été mis en circulation le 2 mai 2013, et a été suivi, le 23 septembre 2014, par le billet de 10 euros puis, le 25 novembre 2015, par celui de 20 euros. Le billet de 50 euros a été mis en circulation un peu moins de deux ans plus tard, le 4 avril 2017.

Dévoilés au public le 17 septembre 2018, les billets de 100 et 200 euros ont été mis en circulation le 28 mai 2019. Avec l'émission de ces deux dernières coupures, la série « Europe » est maintenant complète.

La série de billets « Europe » incorpore des signes de sécurité nouveaux ou améliorés pour garantir une protection avancée contre la contrefaçon et permettre au public de distinguer rapidement un billet authentique d'une contrefaçon.

L'émission du billet de 500 euros a été arrêtée le 26 janvier 2019, le Conseil des gouverneurs ayant décidé le 4 mai 2016 d'exclure cette dénomination de la série « Europe ». Afin d'assurer une transition en douceur et pour des raisons logistiques, l'émission du billet de 500 euros a été arrêtée le 27 avril 2019 en Autriche et en Allemagne.

Même après l'arrêt de l'émission du billet de 500 euros, celui-ci conserve sa qualité de cours légal et peut continuer à être utilisé comme moyen de paiement et réserve de valeur.

Les billets en euros de la première série conservent leur valeur et peuvent être échangés auprès des BCN de l'Eurosystème pour une durée illimitée. La date de la perte du cours légal de la première série de billets sera communiquée longtemps à l'avance.

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. Via son espace numismatique, environ 1 700 opérations de vente ont été effectuées en 2019. Près de 3 500 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 2019, la BCL a émis les produits numismatiques suivants :

- une pièce commémorative de 2 euros dédiée au 100^e anniversaire de l'accession au trône de la Grande-Duchesse Charlotte ;
- le set Brillant Universel (BU) 2019, qui comprend l'ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2019 (y compris la première pièce commémorative de 2 euros de l'année 2019);
- une deuxième pièce commémorative de 2 euros dédiée au 100^e anniversaire du suffrage universel ;
- le set PROOF 2019, composé de dix pièces ;
- une pièce en or et une pièce en argent en hommage au Grand-Duc Jean ;
- une pièce en argent-niobium dédiée au château de Bourglinster, constituant le onzième et dernier élément de la série consacrée aux châteaux du Luxembourg ;
- une pièce en argent-or nordique dédiée au grèbe huppé, constituant le onzième élément de la série consacrée à la faune et la flore au Luxembourg ;
- une pièce en or nordique-argent dédiée à l'Université du Luxembourg, constituant le quatrième élément de la série consacrée aux ouvrages remarquables au Luxembourg ;
- un set de trois pièces tri-métalliques dédiées aux trois inscriptions du Luxembourg sur les programmes de l'UNESCO, à savoir l'exposition « Family of Man », la ville de Luxembourg et ses fortifications ainsi que la procession dansante d'Echternach.

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)¹⁷, 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.

La BCL produit des statistiques trimestrielles des comptes financiers (à l'exception des données sur le secteur public) dans le cadre d'un accord de coopération avec le STATEC depuis mars 2013.

Dans le cadre d'un accord de coopération tripartite entre la Banque centrale européenne (BCE), le Mécanisme européen de stabilité (MES) 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 ; en effet, dans le domaine statistique, le MES est considéré comme une société financière résidente de la zone euro.

Dans le cadre d'un accord de coopération tripartite entre la BCE, la Banque européenne d'investissement (BEI) et la BCL, la BEI, à l'instar des banques luxembourgeoises, transmet des rapports statistiques à la BCL afin que cette dernière produise des agrégats macroéconomiques pour la BCE.

¹⁷ En anglais, *European Systemic Risk Board* (ESRB).

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.

Au cours de l'année 2019, le Commissariat aux assurances (CAA) et la BCL ont signé un accord de coopération en matière de collecte d'informations auprès des fonds de pension au Luxembourg. L'objectif de cet accord, qui règle les modalités d'échange d'informations en matière de fonds de pension entre les deux signataires, est d'éviter un double reporting au Luxembourg et, ainsi, de limiter la charge administrative incombant aux fonds de pension.

Finalement, sur la 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.

1.5.1 Nouvelles collectes de données

En 2019, la Banque a introduit une nouvelle collecte statistique auprès des fonds de pension. Toutefois, conformément à l'accord de coopération entre le CAA et la BCL et à la coopération entre la CSSF et la BCL, cette dernière ne collecte pas d'information auprès des fonds de pension. Les informations collectées par les deux autorités de surveillance sont mises à la disposition de la BCL afin de lui permettre de satisfaire aux exigences du règlement BCE/2018/12 du 26 janvier 2018 relatif aux obligations de déclaration statistique applicables aux fonds de pension.

1.5.2 Autres évolutions statistiques

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 de la norme spéciale de diffusion des données (NSDD¹⁸) du Fonds monétaire international (FMI).

La BCL, en collaboration avec la CSSF, a participé en 2019 à l'élaboration du rapport du Conseil de stabilité financière sur le *shadow banking*, en fournissant l'ensemble des données statistiques requises pour cet exercice.

Au cours de l'année 2019, 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. La Banque a de même contribué à l'effort consenti par le Luxembourg pour se conformer à la norme spéciale de diffusion des données Plus (NSDD Plus) du Fonds monétaire international, le niveau le plus élevé qui existe en matière de diffusion des données.

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.

18 En anglais, *Special Data Dissemination Standard* (SDDS).

1.6 SYSTÈMES DE PAIEMENT ET DE RÈGLEMENT-TITRES

1.6.1 Vision 2020

En 2019, l'Eurosystème a poursuivi ses travaux liés à son programme Vision 2020. Ce programme se compose de trois projets aux impacts non négligeables sur l'ensemble des contreparties de l'Eurosystème et d'autres acteurs du marché.

Le premier projet, TIPS¹⁹, est un service paneuropéen de règlement brut en temps réel en monnaie banque centrale de virements instantanés, disponible 365 jours par an et 24 heures sur 24. Le service est opérationnel depuis novembre 2018.

TARGET Consolidation, le deuxième volet de ce programme, conduira en novembre 2021 au remplacement de la plateforme TARGET2 par un nouveau module de paiement de gros montants (RTGS²⁰) avec un nouvel outil de gestion centralisée des liquidités CLM²¹.

Le troisième projet, ECMS²² consistera en un système centralisé de gestion des garanties fournies par les contreparties afin de collatéraliser leurs opérations de crédit avec l'Eurosystème. Il sera déployé en novembre 2022.

Afin de faciliter la communication avec ces nouveaux systèmes, l'Eurosystème va mettre en place un portail unique, ESMIG²³, basé sur le standard ISO 20022, qui servira de point d'entrée unique pour tous ces services dès 2021.

En sa qualité de membre de l'Eurosystème, la Banque centrale du Luxembourg (BCL) prend part à ces trois projets et assurera la promotion de l'utilisation de ces infrastructures au Luxembourg. Elle accompagnera les acteurs du marché dans leurs projets de migration vers les nouvelles infrastructures. Dans ce but, la BCL a organisé en 2019 quatre sessions d'informations techniques pour les banques luxembourgeoises concernant la migration vers les futurs systèmes.

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 SEBC. Parmi ces banques centrales, 20 sont situées dans la zone euro.

La composante luxembourgeoise TARGET2-LU compte actuellement 48 participants directs (soit un de plus qu'en 2018). S'y ajoutent 25 participants indirects (soit quatre de moins qu'en 2018) et 2 systèmes auxiliaires (soit un de moins qu'en 2018).

Paiements nationaux

En 2019, les participants à TARGET2-LU ont échangé 19 967 paiements par mois (contre 20 232 en 2018), pour une valeur de 135,8 milliards d'euros (contre 85,9 milliards d'euros en 2018). Un total de 12 976 paiements, soit 65 %, étaient des paiements clients. Leur valeur représentait 6,6 milliards d'euros par mois, soit 4,9 % de toute la valeur nationale échangée.

Sur le plan national, depuis la forte baisse en 2014 (-12,8 %), le volume a changé peu, à savoir +0,6 % en 2015, +4,7 % en 2016, -1,8 % en 2017, -1,0 % en 2018 et -1,3 % en 2019.

19 TIPS: TARGET Instant Payment Settlement.

20 RTGS: Real-Time Gross Settlement.

21 CLM: Central Liquidity Management.

22 Eurosystem Collateral Management System.

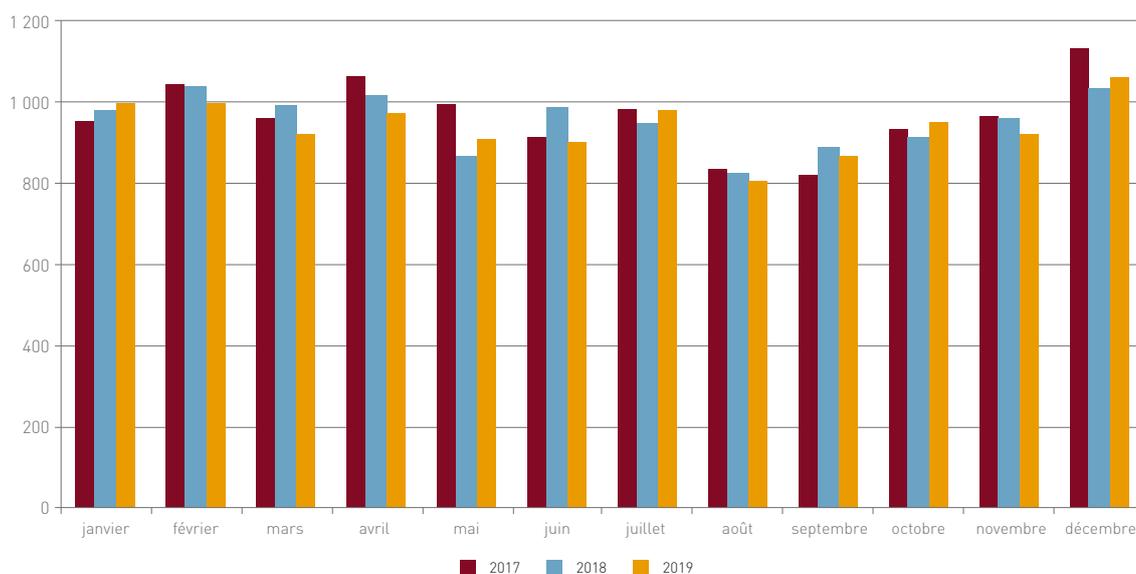
23 ESMIG: Eurosystem Single Market Infrastructure Gateway.

En revanche, en 2019 la valeur des paiements domestiques échangés a très fortement augmenté (+58 %). Ceci est le résultat d'une forte augmentation de la valeur des paiements interbancaires (+62,7 %). La faible augmentation des paiements clients (+1,6 %) n'a que marginalement influencé cette augmentation.

En 2019, la valeur moyenne d'un paiement client national a été de 511 492 euros et celle d'un paiement interbancaire national a été de 18 754 052 euros.

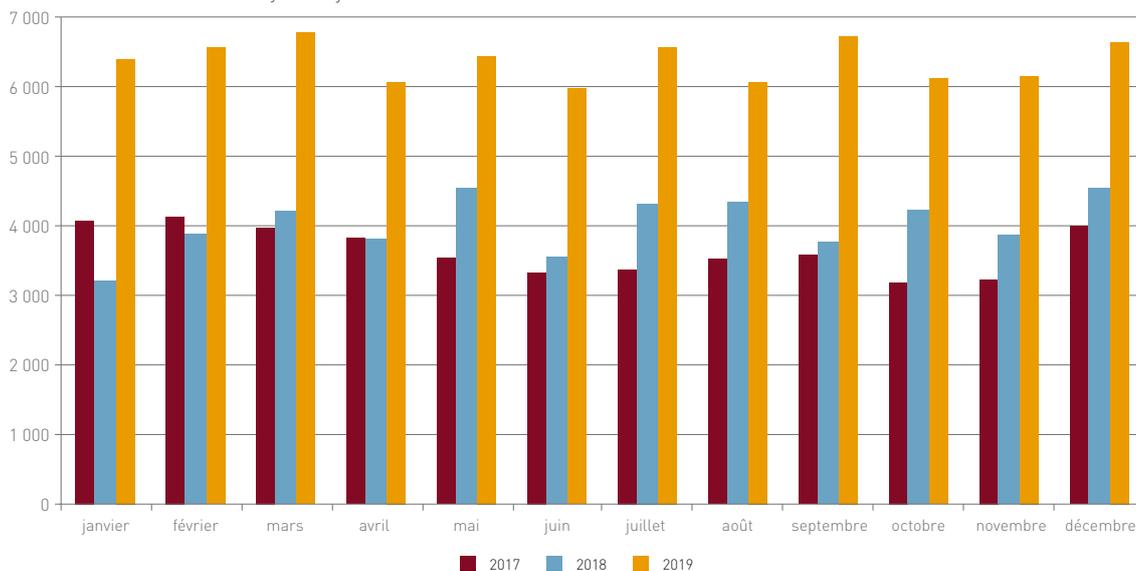
Les graphiques suivants illustrent les moyennes journalières des paiements nationaux en volume et en valeur.

Graphique 10 :
Paiements nationaux : moyenne journalière du nombre des transactions



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Graphique 11 :
Paiements nationaux : moyenne journalière (en millions d'euros)



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Paiements transfrontaliers

En 2019, les participants à TARGET2-LU ont envoyé 124 554 paiements par mois vers les autres pays de l'UE, une hausse de 11,4 % par rapport à 2018. Cela correspondait à 1 085 milliards d'euros par mois (une hausse de 27,7 % par rapport à 2018). Le nombre des paiements clients a augmenté de 2,44 % pour atteindre 49 279 transferts, représentant ainsi 39,6 % du volume transfrontalier total. Après des baisses successives depuis 2016, la part relative des paiements clients a diminué de 3,47 points de pourcentage sur l'année 2019. Le nombre des paiements interbancaires a augmenté de 18,2 % pour atteindre 75 275 paiements par mois en 2019.

La valeur des paiements clients a augmenté de 3,7 % et se chiffrait à 47,22 milliards d'euros par mois, soit 4,4 % du total de la valeur échangée. La valeur des paiements interbancaires a augmenté de 29,0 % pour atteindre 1 037,6 milliards d'euros.

Globalement, les paiements transfrontaliers ont augmenté de 11,4 % en volume et de 27,7 % en valeur. La valeur moyenne par transfert émis se chiffrait ainsi à 8,71 millions d'euros (contre 7,60 millions d'euros en 2018).

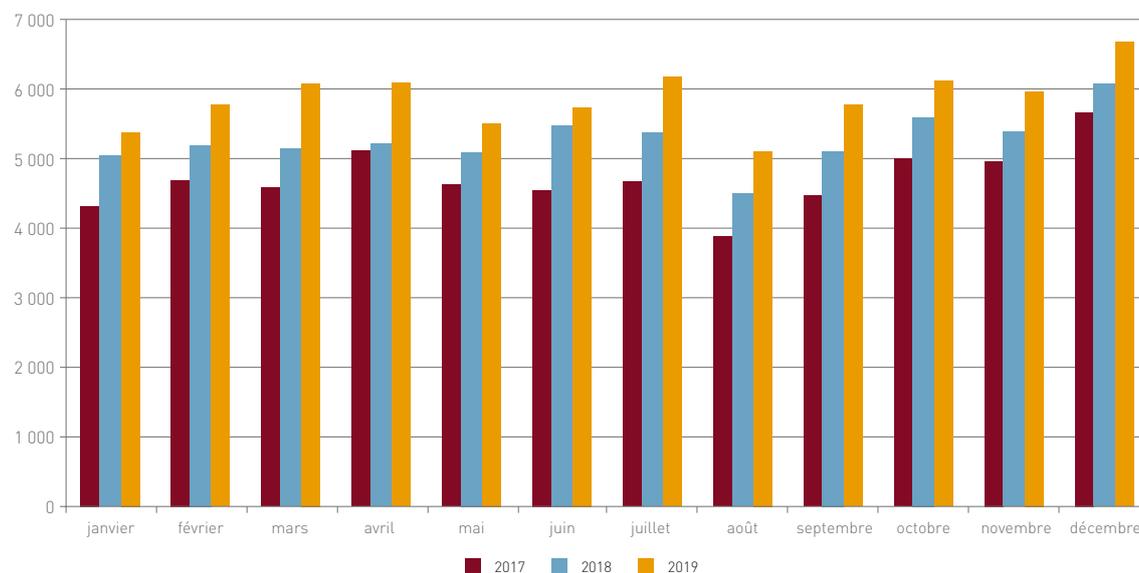
En 2019, la valeur moyenne d'un paiement client transfrontalier a été de 958 301 euros.

Les participants à TARGET2-LU ont reçu 115 674 paiements de l'étranger par mois en 2019, une augmentation de 8,7 % par rapport à 2018. Ils ont envoyé 144 956 paiements à l'étranger par mois en 2019, une augmentation de 9,8 % par rapport à 2018. La valeur totale des paiements reçus a atteint 1 212,5 milliards d'euros, inférieure de 1,67 % à la valeur envoyée.

Les graphiques suivants illustrent les volumes et valeurs journalières des paiements transfrontaliers émis par les participants luxembourgeois.

Graphique 12 :

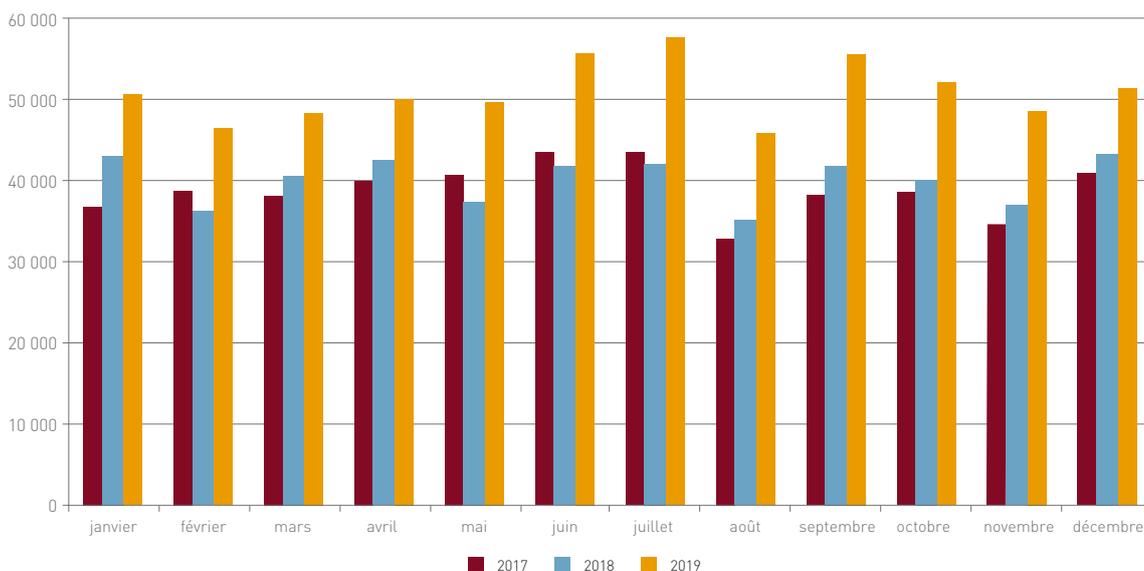
Paiements transfrontaliers envoyés : évolution des volumes journaliers moyens



Sources : CRAKSI / TARGET2

Graphique 13 :

Paiements transfrontaliers envoyés : évolution des valeurs journalières moyennes (millions euros)



Sources : CRAKSI / TARGET2

Chiffres agrégés des paiements nationaux et transfrontaliers

Au cours de l'année 2019, les participants à TARGET2-LU ont émis un total de 1 734 251 transactions, une augmentation de 9,5 % sur une année. Dans ce total, 747 056, soit 43,1 %, étaient des paiements clients.

Le tableau 7 donne une vue globale de la moyenne journalière des volumes de paiements émis par année.

La valeur de tous les paiements émis se chiffre à 1 233,1 milliards d'euros par mois en 2019, dont 54 milliards d'euros (4,4 %) correspondent aux paiements clients. Les paiements d'une valeur inférieure à 250 000 euros représentaient 80,05 % du total de ces opérations, ce qui est similaire au passé.

En moyenne, 67,9 % des paiements clients et 84,4 % des paiements interbancaires étaient exécutés avant l'heure de midi. Ces opérations représentaient 49 % des valeurs des paiements clients et 80,2 % des valeurs des paiements interbancaires.

Tableau 7 :

Volume des paiements en moyenne journalière

	Nationaux		Transfrontaliers envoyés		Total envoyés	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 %
2018	955	15,3 %	5 270	84,7 %	6 224	4 047	39,4 %
2019	940	13,8 %	5 866	86,2 %	6 806	4 389	39,2 %
Variation 2018-2019	-1,49 %		11,31 %		9,35 %	8,45 %	

Source : BCL

TARGET2-LU par rapport aux autres systèmes participant à TARGET2

En 2019, l'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 ont exécuté 7,31 millions de paiements par mois (montant inférieur de 0,06 million à celui de 2018). La composante luxembourgeoise a contribué à hauteur de 2,04 % au volume global échangé (1,84 % en 2018). La valeur mensuelle moyenne échangée totalisait 36 771 milliards d'euros (36 041 milliards d'euros en 2018). La part luxembourgeoise dans la valeur échangée était de 3,43 % (2,67 % en 2018).

En 2019, les paiements clients représentaient 60 % du volume des paiements exécutés par l'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2. La part des paiements interbancaires a augmenté de seulement 1 point de pourcentage, pour atteindre 25 %.

Pour la composante luxembourgeoise, les paiements entre participants nationaux représentaient 13,79 % du volume national et les paiements interbancaires (MT202) dans l'Eurosystème représentaient 56,9 %.

La valeur moyenne d'un paiement TARGET2 était de 5,03 millions d'euros et celle d'un paiement TARGET2-LU de 8,45 millions.

Le record de transactions pour une journée a été atteint le 30 septembre 2019 (525 074 paiements). Pour le Luxembourg, le record journalier en 2019 était de 10 473 paiements, atteint le 23 avril (première journée d'ouverture après la fermeture de 4 jours consécutifs lors du week-end de Pâques).

Disponibilité et performance de TARGET2

La disponibilité de la plate-forme TARGET2, et donc de TARGET2-LU, a été de 100 % en 2019, contre 99,98 % l'année antérieure.

En moyenne journalière, la plateforme unique a reçu 350 072 instructions de paiements, soit 0,79 % en moins qu'en 2018. En 2019, 99,99 % des instructions ont été traitées dans un délai de 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 (cartes de débit et cartes de crédit), les virements et les domiciliations de créances (ou prélèvements)²⁴. La monnaie électronique sur réseau, émise et gérée par des établissements bancaires ou des établissements de monnaie électronique, est utilisée principalement pour les paiements à distance. Plusieurs banques au Luxembourg offrent des applications mobiles permettant d'effectuer des paiements en point de vente, par internet, sur facture ou de particulier à particulier. Les infrastructures des principaux émetteurs et acquéreurs de cartes permettent d'effectuer des paiements par carte de débit et par carte de crédit en utilisant la technologie sans contact²⁵ et sans code d'identification personnelle²⁶. Plusieurs émetteurs de cartes proposent également la possibilité de payer par le biais d'un objet connecté personnel (par exemple une montre).

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

25 Via une puce NFC.

26 Montant généralement limité à 25 euros par paiement.

Tableau 8 :

Répartition en volume des instruments de paiement scripturaux au Luxembourg (en %)

	2018 ²⁷	2019
Virements et ordres permanents	28,78	25,08
Domiciliations de créances	7,09	6,78
Cartes de débit	33,77	37,17
Cartes de crédit	30,27	30,89
Chèques	0,09	0,08
Total	100	100

Source : BCL

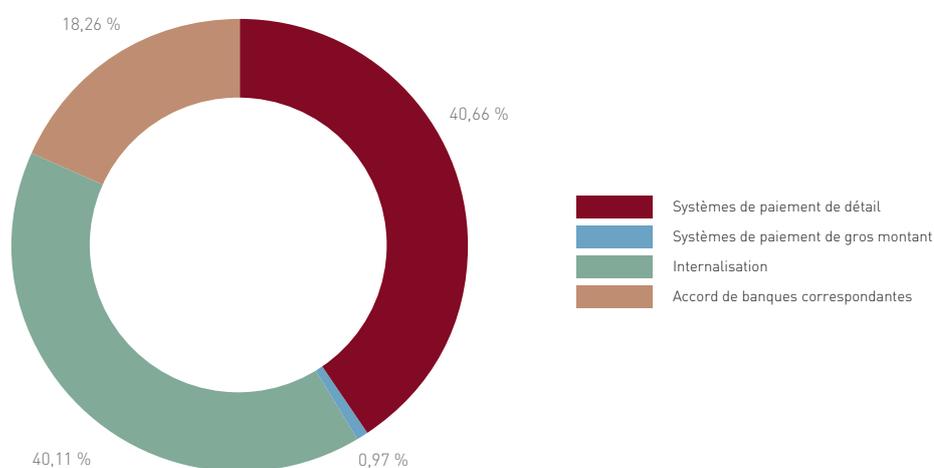
Virements et ordres permanents de clientèle

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'ils ne sont pas internalisés, les virements et ordres permanents (domestiques²⁸ et transfrontaliers) des banques luxembourgeoises sont majoritairement compensés dans des systèmes de paiement de détail (cf. graphique ci-dessous).

Graphique 14 :

Part de volume des virements de clientèle en 2019. Répartition par canal de règlement (parts en %)



Source : BCL

²⁷ Certaines données sont révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2018.

²⁸ 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.

Tableau 9 :

Volumes et valeurs des virements de clientèle²⁹

Virements de clientèle émis	2018 ³⁰	2019	Variation annuelle (%)
Volume total de virements de clientèle (en millions de transactions)	86,74	85,29	-1,67
Volume de virements de clientèle exécutés pour des clients non-IFM ³¹ (en millions de transactions)	81,67	78,72	-3,61
Valeur moyenne des virements de clientèle ³² (en euros)	3 330	3 718	11,65

Source : BCL

En 2019, le nombre total de virements de clientèle émis au Luxembourg s'est élevé à 85,29 millions, dont 78,72 millions exécutés pour le compte de clients qui ne sont pas des institutions financières monétaires.

Les transactions traitées dans les systèmes de détail (p. ex. Step2, Equens) constituent un indicateur des virements réalisés par les particuliers et par les entreprises. En 2019, la valeur moyenne de ces virements s'est élevée à 3 718 euros.

Domiciliations de créances

Comme pour les virements, le règlement interbancaire des domiciliations européennes SEPA³³ des banques luxembourgeoises est majoritairement compensé dans des systèmes de paiement de détail.

Domiciliations de créances

	2018 ³⁴	2019	Variation annuelle (%)
Nombre (en millions de transactions)	21,36	23,05	7,91
Valeur (en millions d'euros)	12 264	11 707	-4,54

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 paiement³⁵ en 2019 et sa variation par rapport à l'année précédente sont représentées dans les tableaux ci-dessous.

Nombre de cartes de paiement émises au Luxembourg

Volume (en nombre de cartes)	2018 ³⁶	2019	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	1 121 792	1 123 172	0,12
Cartes de crédit	1 825 898	2 043 891	11,94 % ³⁷

Source : BCL

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

30 Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2018.

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

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

33 L'espace unique de paiements en euros, *Single Euro Payments Area* (SEPA).

34 Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2018.

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

36 Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2018. Les cartes prépayées ont, de plus, été reclassées en tant que cartes de débit au lieu de cartes de crédit.

37 Cette forte augmentation concerne un émetteur de la place financière luxembourgeoise.

Transactions effectuées à l'aide de cartes émises au Luxembourg³⁸ (activité d'émission)

Volume (en millions de transactions)	2018 ³⁹	2019	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	101,77	126,39	24,19 ⁴⁰
Cartes de crédit	91,22	105,02	15,13 ⁴¹

Valeur (en milliards d'euros)	2018 ⁴²	2019	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	7,16	7,86	9,78 ⁴³
Cartes de crédit	7,78	8,69	11,70 ⁴⁴

Source : BCL

Transactions réalisées sur le territoire luxembourgeois à l'aide de cartes émises au Luxembourg ou à l'étranger⁴⁵ (activité d'acquisition)

Volume (en millions de transactions)	2018	2019	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	62,98	66,50	5,59
Cartes de crédit	25,78	28,03	8,73

Valeur (en milliards d'euros)	2018	2019	Variation annuelle (%)
Cartes de débit	4,90	4,95	1,02
Cartes de crédit	2,12	2,15	1,42

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 depuis 2014 dans la zone euro (et depuis 2016 dans les autres pays de l'Union européenne). Pour assurer une mise en œuvre harmonisée de SEPA, la BCE a mis en place en 2013 le Conseil des paiements de détail en euros⁴⁶. Cette instance préside également au développement coordonné d'un marché des paiements de détail en euros intégré, concurrentiel et innovant.

Elle s'attache actuellement à l'application des paiements instantanés, des paiements mobiles de particulier à particulier, des paiements sans contact, des « demandes de paiement »⁴⁷ et des services d'initiation de paiement⁴⁸.

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 en euros SEPA⁴⁹ est

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

39 Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2018.

40 Cette forte variation est générale et concerne la quasi-totalité des émetteurs.

41 Cette forte variation est générale et concerne la quasi-totalité des émetteurs.

42 Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2018.

43 Cette forte variation est générale et concerne la quasi-totalité des émetteurs.

44 Cette forte variation est générale et concerne la quasi-totalité des émetteurs.

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

46 En anglais, *Euro Retail Payments Board* (ERPb). Le Comité ERPb 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.

47 Le futur bénéficiaire envoie un message de demande de paiement au payeur, contenant les informations de paiement (par exemple : références, montant, identifiants du bénéficiaire), qui servira à établir et envoyer un paiement (typiquement un virement). En anglais, « *Request to Pay* ».

48 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)].

49 En anglais, *SEPA Instant Credit Transfer* (SCT Inst). Le schéma est opéré par le Conseil européen des paiements.

opérationnel depuis novembre 2017. Le schéma est optionnel, cependant le volume de participation ne cesse de croître.

En vue de soutenir un développement intégré des virements instantanés SEPA, l'Eurosystème a déployé le service TIPS en novembre 2018. Il permet le règlement paneuropéen brut en temps réel et en monnaie de banque centrale des virements instantanés entre les banques participantes⁵⁰.

Pour soutenir le développement de paiements autonomes en Europe, l'Eurosystème a réitéré les objectifs de sa stratégie. Ils incluent une acceptation paneuropéenne pour les paiements en points de vente et en ligne, la sécurité et le confort d'utilisation, une efficacité permettant de réduire les coûts ainsi qu'une identité et une gouvernance européennes.⁵¹

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)⁵² éligibles opérés par des dépositaires centraux de titres (DCT)⁵³. 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 soit conforme aux exigences établies par 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 opérationnelles 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.

Au Luxembourg, les systèmes opérés par Clearstream Banking S.A. (CBL) 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. Le site Internet de la BCL fournit 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.

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.

⁵⁰ Voir 1.6.1.

⁵¹ <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp191126-5230672c11.en.html>.

⁵² En anglais, Securities Settlement Systems (SSS).

⁵³ En anglais, Central Securities Depository (CSD).

1) Le modèle de banque centrale correspondante

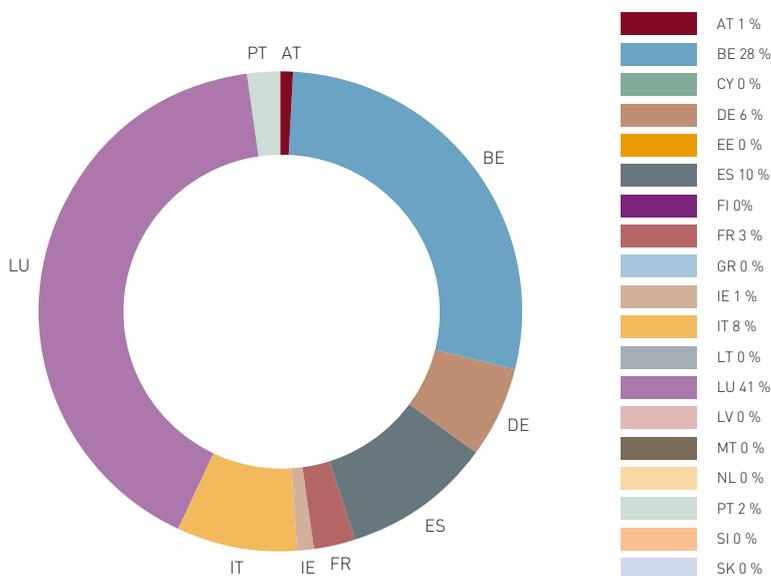
Le but du modèle de banque centrale correspondante (MBCC)⁵⁴ est de rendre possible, pour toutes les contreparties de l'Eurosystème, l'utilisation des titres de manière transfrontalière, même s'il n'existe pas de lien éligible entre le dépositaire dans lequel le titre est émis et le dépositaire dans lequel 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.

Au niveau de l'Eurosystème, l'infrastructure MBCC comptait en 2019 pour environ 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 2019, en qualité de BCC, ont été celles du Luxembourg (41,4 %), de la Belgique (27,6 %), d'Espagne (10,4 %), d'Italie (8 %) et d'Allemagne (5,6 %).

Graphique 15 :
Banques centrales correspondantes 2019

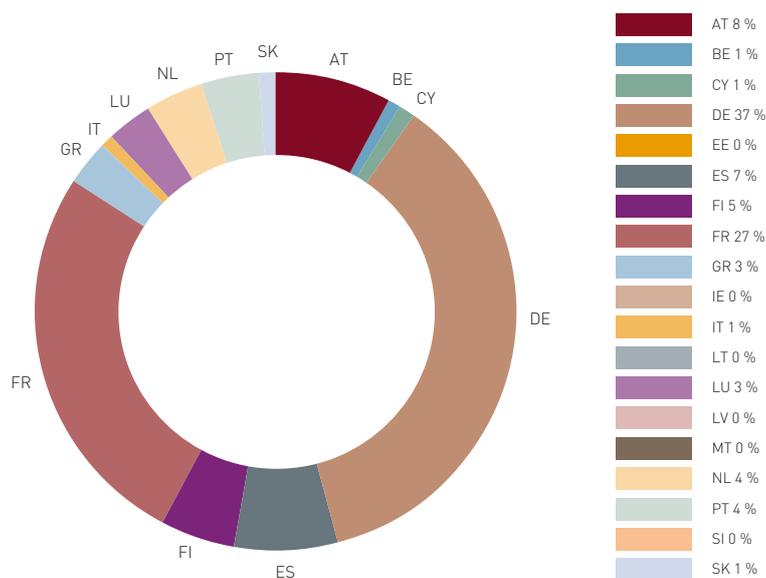


Source : BCE

Les BCPO les plus actives ont été celles d'Allemagne (36,5 %), de France (27 %), d'Autriche (7,71 %), d'Espagne (7,06 %) et de Finlande (5 %).

54 En anglais, *Correspondent Central Banking Model* (CCBM).

Graphique 16 :
Banques centrales du pays d'origine 2019



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 2019, les contreparties luxembourgeoises pouvaient utiliser des liens directs entre CBL et CBF, Euroclear Bank, Euroclear Finlande, KDD (Slovénie), BOGS (Grèce), CDCP (Slovaquie), VP SECURITIES (Danemark) et LuxCSD, ainsi que les liens relayés de CBL à travers CBF entre CBL et Euroclear France, Euroclear Netherlands (Pays-Bas), MaltaClear, Monte Titoli (Italie), NBB-SSS (Belgique) et OeKB (Autriche). 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 ainsi que les liens relayés de LuxCSD au travers de CBF entre LuxCSD et Euroclear France, Euroclear Netherlands, Monte Titoli, NBB-SSS et OeKB.

À noter que des contreparties de l'Eurosystème utilisent un grand nombre de titres détenus au Luxembourg comme collatéral, soit dans le cadre du MBCC, soit par utilisation des liens des dépositaires, soit par une combinaison du MBCC et des liens. En 2019, la part du Luxembourg dans l'utilisation transfrontalière des titres au sein de l'Eurosystème s'élevait à 32 %.

1.6.5 TARGET2-Securities

TARGET2-Securities (T2S) est une plateforme 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 banque centrale.

La plateforme T2S traite de manière intégrée les comptes-titres détenus chez un dépositaire central de titres ainsi que les comptes espèces dédiés⁵⁵ ouverts auprès d'une banque centrale. Ces comptes espèces dédiés fournissent les liquidités nécessaires au règlement des achats de titres dans T2S et reçoivent les montants résultant du règlement des ventes dans T2S. Ils sont approvisionnés en liquidités par le compte du système RGTS lié en l'occurrence à TARGET2 pour les règlements en euros.

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 plateforme 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 BCL offre des comptes espèces dédiés aux participants qui le demandent. La BCL a également préparé l'activation du mécanisme d'auto-collatéralisation qui est disponible sur demande pour les participants de LuxCSD.

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 banque centrale.

LuxCSD fournit les principaux services suivants :

- le dénouement de transactions sur titres en monnaie de banque centrale ;
- le dénouement de transactions sur titres franco⁵⁶ ;
- le dénouement direct contre des contreparties auprès de marchés domestiques ;
- 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 juridique pour des entités juridiques luxembourgeoises ;
- l'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.

Depuis 2018, LuxCSD a réorienté son accès vers d'autres systèmes de règlements-titres en utilisant le système allemand CBF comme point d'accès principal. Cette réorientation s'est accentuée en 2019 et continuera en 2020.

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

⁵⁵ En anglais, *Dedicated Cash Account* (DCA).

⁵⁶ En anglais, *free of payment* (FOP).

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, paragraphe 5, du 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'Union européenne s'est dotée de règles prudentielles pour le système bancaire relatives aux exigences de fonds propres réglementaires (CRD IV⁵⁷ et CRR⁵⁸) qui ont été mises en œuvre au Luxembourg⁵⁹. Au mois de juin 2019, la CRD V⁶⁰ et le CRR II⁶¹ ont été publiés au journal officiel de l'Union européenne. La Directive et le Règlement apportant de nombreux amendements tant sur le plan microprudentiel (mise en place d'un ratio de levier, du ratio de financement stable net, de nouvelles règles pour le risque de crédit et le risque de marché, etc.) que macroprudentiel (ajustements concernant le coussin pour les autres institutions d'importance systémique et le coussin pour le risque systémique)⁶². Ces changements s'appliqueront à partir de juin 2021, si aucune période de transition n'est prévue.

À l'échelle nationale, l'article 2, paragraphe 6, de la loi organique de la BCL dispose 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 (CERS⁶³) concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales, le Luxembourg s'est doté, en avril 2015, d'une autorité macroprudentielle nationale, à savoir le Comité du risque systémique⁶⁴. Au sein de ce comité, la BCL est amenée à jouer un rôle de premier plan dans la surveillance macroprudentielle⁶⁵. Elle assure son secrétariat sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général⁶⁶. Dans ce contexte, le secrétariat a notamment la 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

57 Directive 2013/36/UE (*Capital Requirement Directive IV* ; CRD IV) 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).

58 Règlement (UE) n° 575/2013 (*Capital Requirement Regulation* ; CRR) 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.

59 Transposée par la loi du 23 juillet 2015 portant : - transposition de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 ; - transposition des articles 2 et 3 de la directive 2011/89/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 ; - transposition de l'article 6, paragraphe 6 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 ; - modification de : 1. la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; 2. la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; 3. la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

60 Directive (UE) 2019/878 du Parlement Européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les entités exemptées, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes, la rémunération, les mesures et pouvoirs de surveillance et les mesures de conservation des fonds propres.

61 Règlement (UE) 2019/876 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne le ratio de levier, le ratio de financement stable net, les exigences en matière de fonds propres et d'engagements éligibles, le risque de crédit de contrepartie, le risque de marché, les expositions sur contreparties centrales, les expositions sur organismes de placement collectif, les grands risques et les exigences de déclaration et de publication, et le règlement (UE) n° 648/2012.

62 Voir « A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018 » - *special feature C* (CERS 2019) pour une vue d'ensemble du nouveau paquet bancaire prévu par la CRD V et le CRR II.

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

64 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.

65 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).

66 Voir 1.7.1.3 Secrétariat du Comité du risque systémique.

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 composante⁶⁷.

1.7.1.1 Surveillance macroprudentielle au Luxembourg

Dès la création du Comité du risque systémique (CdRS) au Luxembourg, la BCL s'est impliquée 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, les analyses conduites accordent une place prépondérante à l'évaluation des risques au sein des banques et des fonds d'investissement en raison de leur importance dans le secteur financier national. Dans ce cadre et au vu des évolutions récentes de la régulation européenne relative au système bancaire parallèle⁶⁸, 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 recours à une multitude d'indicateurs (un tableau de bord) pour évaluer la stabilité financière de la place de Luxembourg tels que les probabilités de défaut, les z-scores⁶⁹, l'indice de vulnérabilité et les tests d'endurance. À titre indicatif, le graphique ci-dessous illustre l'évolution temporelle de l'indice de vulnérabilité des établissements de crédit luxembourgeois⁷⁰.

Graphique 17 :

Prévision de l'évolution de l'indice de vulnérabilité des banques luxembourgeoises : 2020T1-2021T4



Source : BCL ; période : 1994T4-2019T4 ; prévision : 2020T1-2021T4

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

68 En anglais, *shadow banking system*.

69 Le z-score est une approximation de la distance par rapport au seuil de défaillance (en anglais, *default distance* ou 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, qui sont exclusivement des données bilantaires pour le z-score alors que la DD se fonde sur une combinaison des données de marché et de bilan.

70 Rouabah, A. (2007) : Mesure de la vulnérabilité du secteur bancaire luxembourgeois. Banque centrale du Luxembourg. Cahier d'étude N° 24. Avril.

Des indicateurs de vulnérabilité pour les organismes de placement collectif (OPC) ont également été construits 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 cyclique ou structurel est analysée à l'aide de multiples outils qui permettent d'évaluer la phase du cycle financier, les interdépendances et l'importance des liens entre institutions financières.

Pour représenter les liens interbancaires domestiques et transfrontaliers, la BCL privilégie les méthodes d'analyse du réseau nodal⁷¹ en exploitant les bases de données en sa possession. Une importance particulière a été accordée depuis plusieurs années aux interconnexions entre le secteur bancaire, notamment les banques dépositaires, et les fonds d'investissement. Aussi, la construction d'un indice, dit « indice alpha »⁷², permet de mesurer les vulnérabilités potentielles induites par l'importance des connexions⁷³. À titre d'exemple, le graphique ci-dessous illustre 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.

Graphique 18 :
Évolution trimestrielle de l'indice alpha : 2014T4-2019T4



Source : BCL

La BCL mène également des travaux visant à modéliser le lien entre la sphère financière et l'économie réelle ainsi qu'à construire des 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 s'appuient sur 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 grande importance 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, plus particulièrement au niveau des ménages et des établissements de crédit. Pour ce faire, elle a notamment développé plusieurs modèles

⁷¹ En anglais, *network analysis*.

⁷² Pour plus de détails sur la construction de l'indice alpha, voir la Revue de stabilité financière de la BCL, chapitre 3, 2019.

⁷³ 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 entre 0 et 1.

économétriques, intégrant des contraintes d'offre et de demande, qui lui permettent 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 dus au changement de l'environnement réglementaire, macroéconomique et financier.

La BCL applique les critères définis par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire⁷⁴ ainsi que les lignes directrices développées par l'Autorité bancaire européenne (ABE)⁷⁵ afin d'identifier les banques à caractère systémique au Luxembourg. Cette identification s'appuie 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 avait 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, avaient ainsi été introduits dans la méthodologie afin de tenir compte des interconnexions entre les banques et les fonds d'investissement. Cette nouvelle approche avait permis, en 2018, d'identifier deux nouveaux établissements de crédit en tant qu'« Autre institution d'importance systémique ».

Au sein du Conseil de stabilité financière (FSB)⁷⁶, 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. Depuis 2017, la BCL contribue également aux travaux du FSB concernant les risques associés aux activités d'intermédiation financière pratiquées par le secteur non-bancaire. Les résultats font l'objet d'une publication annuelle⁷⁷.

Par ailleurs, dans le cadre de la mise en œuvre opérationnelle du Mécanisme de surveillance unique (MSU)⁷⁸, 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.

Depuis l'instauration du MSU, la BCE est en charge des tâches macroprudentielles. Bien que les autorités nationales restent en premier lieu responsables de la mise en œuvre des mesures macroprudentielles, la Banque centrale européenne (BCE) peut, en coordination avec ces autorités, prendre les mesures définies dans le règlement UE concernant les politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit (Règlement MSU)⁷⁹.

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, telles 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)⁸⁰ a été établi à la BCE afin d'aider les organes décisionnels à remplir leurs missions en matière de surveillance prudentielle et de stabilité du système financier.

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

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

76 En anglais, *Financial Stability Board*.

77 Voir FSB (2020). *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation* Janvier.

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

79 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.

80 En anglais, *Financial Stability Committee*.

Dans l'exercice de ses fonctions en matière de surveillance macroprudentielle, la BCL contribue aux différents comités et groupes de travail du 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 participe également au groupe de travail sur la gestion et la résolution des crises et aux 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 général⁸¹ et d'un Comité de pilotage⁸². Les travaux techniques sont menés par un Comité technique consultatif⁸³ regroupant des experts des institutions membres ainsi que par un Comité scientifique consultatif⁸⁴ 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 votant 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, 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 systémiques au niveau du système financier européen dans son ensemble et d'émettre des alertes et des recommandations claires qui doivent être suivies selon une approche qui impose à leurs destinataires de se conformer ou de s'expliquer.

Les réunions plénières ordinaires du Conseil général du CERS ont lieu au moins quatre fois par an. En 2019, 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 septembre 2019⁸⁵, font suite à un premier rapport réalisé en 2016⁸⁶. À l'issue du premier rapport, le CERS avait émis des alertes à l'intention des pays européens, dont le Luxembourg, pour lesquels les vulnérabilités étaient les plus significatives. Compte tenu de l'absence de développements plus favorables depuis 2016 concernant les risques associés au marché de l'immobilier au Luxembourg et notamment l'endettement élevé des ménages, le CERS a publié en septembre 2019 une recommandation⁸⁷ à l'attention du gouvernement luxembourgeois. Le CERS a recommandé la mise en place d'un cadre légal permettant l'activation de mesures macroprudentielles

81 En anglais, *General Board*.

82 En anglais, *Steering Committee*.

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

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

85 CERS (2019). *Follow-up report on countries that received ESRB warnings in 2016 on medium-term vulnerabilities in the residential real estate sector*. Septembre.

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

87 Recommandation CERS/2019/06 concernant des vulnérabilités à moyen terme du secteur immobilier résidentiel au Luxembourg.

à destination des emprunteurs (voir section 1.7.1.3 pour plus de détails sur l'action du CdRS en 2019 et la Loi du 4 décembre 2019).

- l'amendement, en mars 2019, de la recommandation émise en 2016 « visant à combler les lacunes de données sur le marché de l'immobilier » (CERS/2016/14). L'objectif de la nouvelle recommandation est d'étendre la collecte de données à l'immobilier commercial afin que les autorités macroprudentielles nationales puissent évaluer, de manière harmonisée, le développement des risques systémiques de ce secteur. Afin de se conformer à cette nouvelle recommandation, le CdRS a mis en place un groupe de travail constitué de représentants des institutions membres ainsi que du Statec, dont l'objectif est de remédier à cette carence.

Avec l'entrée en application de la CRD V et du CRR II au mois de juin 2021, le CERS verra certaines de ses prérogatives étendues :

- Le CERS aura le pouvoir d'émettre une Opinion sur le caractère adéquat des montants des pondérations pour le risque et des pertes en cas de défaut dans la perspective d'une utilisation macroprudentielle des instruments prévus aux articles 124 et 164 du CRR II ;
- Le CERS deviendra une « plateforme »⁸⁸ de diffusion des notifications d'utilisation par les États membres d'instruments macroprudentiels afin de renforcer son rôle de coordination de la politique macroprudentielle dans l'Union européenne. Afin de faciliter la gestion administrative, les procédures de notification du coussin de capital contracyclique et du coussin pour le risque systémique ont été simplifiées.

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 à la catégorisation du risque systémique et à l'analyse macroprudentielle. La BCL participe également au groupe d'experts du CERS pour les tests de résistance et pour le développement du tableau de bord du risque systémique du CERS et de la cartographie du risque systémique qui l'accompagne.

Depuis le mois de septembre 2019, la BCL a rejoint la deuxième phase du groupe d'experts chargé de proposer le cadre conceptuel permettant de qualifier l'orientation d'une politique macroprudentielle (restrictive ou accommodante) dont le premier rapport a été publié en 2019⁸⁹. Cette seconde phase a pour but d'évaluer les outils nécessaires à l'opérationnalisation du cadre conceptuel.

Compte tenu de la persistance de l'environnement de taux bas, les membres du Conseil général du CERS ont décidé de réexaminer les conclusions du rapport de 2016 intitulé « *Macroprudential policy issues arising from low interest rates and structural changes in the EU financial system* ». L'objectif est d'évaluer l'évolution, depuis la publication du rapport, des enjeux pour la stabilité financière et la politique macroprudentielle associés à l'environnement de taux bas. Pour ce faire, le CERS a créé une « *task force* » présidée conjointement par les représentants du Comité de stabilité financière de la BCE et des Comités scientifique consultatif et technique consultatif. La finalisation du rapport de cette « *task force* » est prévu en fin d'année 2020.

88 En anglais, *notification hub*.

89 Voir CERS (2019). *Features of a macroprudential stance: initial considerations*. Avril.

1.7.1.3 Secrétariat du Comité du risque systémique

À la suite de 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 2015⁹⁰. 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 (CdRS) composé de toutes les autorités nationales exerçant un rôle en matière de stabilité financière. Le Comité est composé de quatre membres : le gouvernement, la BCL, la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et le Commissariat aux Assurances (CAA). Les institutions membres du Comité sont représentées, respectivement, par le membre du gouvernement ayant dans ses attributions la place financière, le Directeur général de la BCL, le Directeur général de la CSSF et le Directeur du CAA. De même, quatre membres suppléants issus de ces mêmes institutions peuvent remplacer leur membre respectif 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, qui joue un rôle essentiel dans la préparation des réunions et la conduite des analyses en matière macroprudentielle. Eu égard à l'expertise des banques centrales en matière de politique macroprudentielle, et conformément au rôle de premier plan qui leur est conféré par la recommandation du CERS⁹¹, le législateur luxembourgeois a attribué le secrétariat du Comité à la BCL, sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général.

La composition du secrétariat 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.

Le CdRS, conformément aux recommandations du FMI⁹², a publié au mois de septembre 2019 la première édition de la note de surveillance des risques systémiques⁹³. Quatre sources de vulnérabilités potentielles ont été identifiées :

- La persistance de la progression des prix de l'immobilier résidentiel au Luxembourg et l'endettement élevé des ménages par rapport à leur revenu disponible ;
- L'amplification du cycle du crédit induit par une croissance soutenue du crédit aux sociétés non financières et aux ménages ;
- La faiblesse de la profitabilité bancaire dans un environnement macroéconomique, réglementaire et de taux d'intérêt moins favorable à l'expansion de l'activité bancaire ;
- Les interconnexions des établissements de crédit, notamment les banques dépositaires, avec le secteur des fonds d'investissement.

90 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.

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

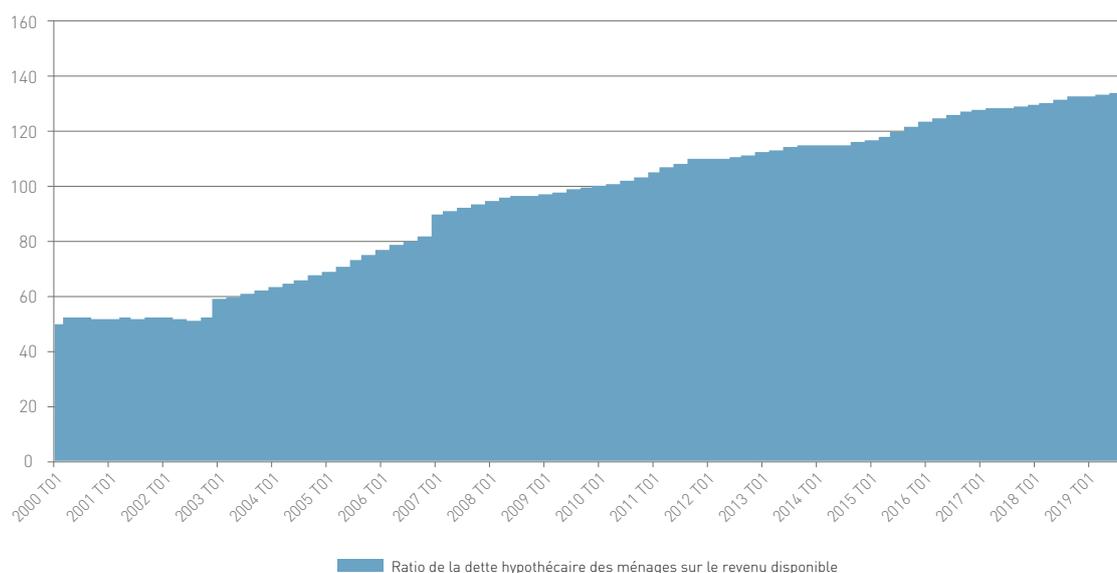
92 Voir FMI Luxembourg Financial Sector Assessment Programme 2017.

93 <http://cdrs.lu/autres-publications/>

En 2019, le Comité a continué de porter une attention particulière à l'analyse des dimensions cycliques et structurelles du risque systémique au Luxembourg. La nature cyclique des risques relève de leur dimension temporelle, c'est-à-dire de l'accumulation progressive de vulnérabilités pouvant affecter la stabilité du système financier national. Celle-ci est appréhendée à travers l'extraction du cycle du crédit à partir de données relatives au secteur privé non financier (ménages et sociétés non financières) et l'évolution des prix de l'immobilier. La dimension structurelle des risques est associée au Luxembourg à la soutenabilité de la dette hypothécaire des ménages qui a atteint au quatrième trimestre 2019 135,5 % du revenu disponible (graphique 19).

Graphique 19 :

Évolution de la dette hypothécaire sur revenu disponible des ménages (en %)



Sources : BCE, STATEC, calculs BCL. Période : 2000T1-2019T4

Concernant l'étude des risques systémiques cycliques, la BCL a développé davantage ses outils d'estimation du cycle financier. L'usage de filtres statistiques permet d'identifier la contribution de chaque secteur économique (ménages et sociétés non financières) au cycle du crédit et offre également une vue granulaire de la contribution de chaque banque.

Les méthodes statistiques ont été complétées par des modèles à composantes inobservables et transformées en ondelettes qui sont plus robustes que les filtres statistiques usuels. La mise en perspective de ces différentes approches permet à la BCL de mieux appréhender l'évolution du crédit au Luxembourg, en particulier son amplitude et la durée des cycles. Ces travaux ont fait l'objet en 2019 d'une publication d'un cahier d'étude de la BCL⁹⁴.

Ces analyses avaient révélé, en 2018, le développement de vulnérabilités cycliques au Luxembourg liées à la croissance du crédit bancaire au secteur privé non financier, mais aussi la poursuite de la progression des prix de l'immobilier dans un contexte d'endettement ascendant et un environnement de faibles taux d'intérêt. Afin de garantir la résilience du secteur bancaire en cas de retournement du cycle, le CdRS avait recommandé à l'autorité désignée l'activation du coussin de capital contracyclique⁹⁵ à un taux de 0,25 % pour le premier trimestre 2019⁹⁶. Face à la poursuite de la progression des risques cycliques en 2019, alimentée par une croissance soutenue du crédit au secteur privé non financier ainsi que par l'augmentation

94 Hennani, R., et Theal, J. (2019) *Characterizing the Luxembourg financial cycle: alternatives to statistical filters*. Cahier d'étude. Banque centrale du Luxembourg. Novembre.

95 En anglais, *Counter cyclical capital buffer* (CCyB).

96 Recommandation du Comité du risque systémique du 10 décembre 2018 concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le premier trimestre de l'année 2019.

des prix de l'immobilier dans un contexte d'endettement élevé des ménages, en décembre 2019 le CdRS a recommandé à l'autorité désignée d'accroître le taux de coussin de fonds propres contracyclique à 0,5 % pour le premier trimestre 2020. Conformément à la régulation en vigueur dans l'UE, l'activation de cette progression sera effective au 1^{er} janvier 2021, à l'issue d'une période de transition d'un an.

La dimension structurelle des risques systémiques associée à l'endettement des ménages fait l'objet de nombreux travaux à la BCL depuis plusieurs années. En effet, l'endettement des ménages a été identifiée comme une source potentielle de vulnérabilité pour la stabilité du système bancaire domestique⁹⁷. Afin d'apporter une réponse macroprudentielle à cette faiblesse, le gouvernement, sur proposition du CdRS, avait soumis le 11 décembre 2017 à la Chambre des Députés un projet de loi⁹⁸ relatif aux mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels. Le texte prévoyait notamment la mise à disposition de nouveaux instruments macroprudentiels, telles les limites pour les ratios prêt-sur-revenu et service de la dette-sur-revenu. À la suite des objections avancées par l'avis du Conseil d'État⁹⁹ et celui de la Commission nationale pour la protection des données (CNPD)¹⁰⁰, le projet de loi a fait l'objet de modifications au cours de l'année 2019. Ce processus législatif a été mené à son terme via l'adoption, par la Chambre des Députés, de la Loi du 4 décembre 2019¹⁰¹. Par ailleurs, cette nouvelle loi a étendu les prérogatives de la BCL en matière d'accès aux données disponibles auprès des administrations publiques afin de lui permettre d'approfondir ses recherches et analyses en matière macroprudentielle en relation avec les missions du Comité du risque systémique¹⁰².

Dans la perspective de l'activation potentielle de ces nouveaux instruments macroprudentiels en 2019, la BCL a renforcé ses analyses dédiées à leur calibrage. Ces analyses exploitent les données de la collecte *ad hoc* de la CSSF¹⁰³ afin d'obtenir une description détaillée des standards d'octroi de prêts hypothécaires au Luxembourg. Par ailleurs, la BCL a développé un modèle d'équilibre général dynamique stochastique¹⁰⁴ afin de réaliser des simulations de calibration de ces instruments¹⁰⁵. La mise en perspective des données de la collecte *ad hoc* avec les simulations réalisées par le modèle théorique permettra aux autorités de déterminer la calibration adéquate pour contenir les risques potentiels pour la stabilité du système financier national.

Conformément à ses prérogatives, le Comité a adopté en 2019 sept recommandations et un avis, permettant, d'une part, de se conformer aux exigences légales et, d'autre part, de renforcer la résilience du système financier national :

- Recommandation (CRS/2019/001) relative à la réciprocité de la mesure de la Banque Nationale de Belgique imposant une majoration de la pondération de risque appliquée aux expositions sur la clientèle de détail garanties par un bien immobilier résidentiel situé en Belgique ;
- Recommandations (CRS/2019/002), (CRS/2019/005), (CRS/2019/006) et (CRS/2018/008) concernant la fixation du taux de coussin contracyclique respectivement pour les deuxième, troisième et quatrième trimestres de l'année 2019 et pour le premier trimestre de l'année 2020 ;
- Recommandation (CRS/2019/003) relative à la réciprocité de la mesure adoptée par la *Finansinspektionen* imposant une pondération de risque moyenne minimale de 25 % appliquée aux expositions sur la clientèle de détail garanties par un bien immobilier résidentiel situé en Suède ;

97 Voir par exemple BCL (2018). *Revue de stabilité financière*. Encadré 1.1, pages 22 à 24.

98 Projet de loi n° 7218 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 Comité du risque systémique.

99 Avis 52.581 du Conseil d'État du 20 mars 2018.

100 Avis de la Commission nationale pour la protection des données - Délibération n° 220/2018 du 29 mars 2018.

101 <http://legilux.public.lu/eli/etat/leg/loi/2019/12/04/a811/jo>.

102 Voir Article II de la Loi du 4 décembre 2019.

103 Voir circulaire CSSF 178/703.

104 En anglais, *Dynamic Stochastic General Equilibrium* (DSGE).

105 Sangaré, I (2019). *Housing sector and optimal macroprudential policy in an estimated DSGE model for Luxembourg*. Cahier d'étude. Banque centrale du Luxembourg. Juillet.

- Recommandation (CRS/2019/004) relative à la réciprocité de la mesure visant le durcissement de la limite aux grands risques à un niveau maximum de 5 % des fonds propres éligibles pour les banques systémiques, applicable à leurs expositions à l'égard de sociétés non financières importantes très endettées ayant leur siège social en France adoptée par le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) ;
- Avis (CRS/2019/007) 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 organique en octobre 2008. La surveillance des liquidités des opérateurs de marché vise principalement à appréhender la situation de liquidité et la gestion du risque de liquidité des établissements de crédit, contreparties de la BCL dans les opérations de politique monétaire. Depuis 2014, cette surveillance s'inscrit dans le cadre du Mécanisme de surveillance unique (MSU).

Les failles dans la gestion du risque de liquidité de certains acteurs ayant été l'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 et, d'autre part, elle peut détecter, voire empêcher, un enchaînement de défaillances sur les marchés, limitant ainsi le risque systémique.

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 du 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.

Les principaux critères d'inclusion retenus dans le Règlement MSU 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 (JST¹⁰⁶), 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 au Luxembourg, ainsi qu'à certaines JST de banques importantes établies dans d'autres États membres de la zone euro ayant des filiales au Luxembourg, afin d'assurer la surveillance du risque de liquidité. Dans ce cadre, la surveillance du risque de

¹⁰⁶ En anglais, *Joint Supervisory Teams* (JST).

liquidité est conduite sur la base de méthodologies et de standards communs élaborés conjointement par la BCE, les autorités compétentes et les banques centrales nationales du MSU. Étant donné que les banques moins importantes sont soumises au contrôle des 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 effectue les évaluations annuelles du risque de liquidité des banques réalisées dans le cadre du processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (SREP¹⁰⁷), afin de déterminer l'adéquation de leur gestion du risque de liquidité et des ressources de liquidité. Dans ce contexte, des visites sur place ont été effectuées en 2019 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 prudentielle, 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 a été mise en place à la BCL pour assurer le suivi des dossiers et des projets de décision soumis au Conseil de surveillance prudentielle et au Conseil des gouverneurs de la BCE. En 2019, la cellule de coordination a ainsi traité plus de 1 500 procédures écrites soumises pour décision et a préparé les réunions du Conseil de surveillance prudentielle.

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.

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 établissements de crédit à l'échelle locale. Ce suivi repose sur l'analyse régulière d'informations de nature qualitative et quantitative au niveau de chaque établissement de crédit et à un niveau agrégé. Afin d'assurer un suivi quotidien de la situation de liquidité des opérateurs de marché, la BCL a notamment mis en place depuis 2010 un reporting journalier sur la situation de liquidité des établissements de crédit. Sont principalement soumis à ce reporting 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 en termes de liquidité sur une base individuelle, mais aussi d'identifier les risques de liquidité au niveau agrégé.

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 standards de liquidité, le ratio de liquidité à court terme (LCR) et le ratio structurel de liquidité à long terme (NSFR). Ces reportings sont obligatoires pour tous les établissements de crédit sur une base individuelle et consolidée. Conformément à l'acte délégué 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 s'élève à 100 % depuis le 1^{er} janvier 2018. La BCL a mis en œuvre un modèle lui permettant de procéder à des simulations du NSFR. Depuis début 2015, les établissements de crédit remettent un reporting prudentiel trimestriel sur les charges grevant les actifs. Depuis avril 2016, il existe également un reporting prudentiel mensuel sur les éléments du suivi de la liquidité supplémentaire. La BCL effectue des contrôles sur ces rapports remis par les banques importantes et moins importantes.

107 En anglais, *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP).

À la suite de l'introduction des reportings prudentiels de liquidité susmentionnés, des outils automatisés de traitement et d'exploitation de ces données ont été mis en place. L'objectif est d'offrir aux superviseurs des fonctionnalités analytiques 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.

Enfin, un rapport journalier mentionnant 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.

1.7.2.1.3 Coopération nationale et internationale

La BCL participe aux groupes de travail dédiés à la liquidité au niveau du Comité de Bâle et de l'Autorité bancaire européenne (ABE). Elle est également représentée 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, le Directeur général de la BCL est membre du Conseil de résolution, du Conseil de protection des déposants et des investisseurs, du Fonds de résolution et du Fonds de garantie des dépôts Luxembourg.

1.7.2.2 Surveillance des infrastructures de paiement et de règlement

La surveillance des infrastructures de marché et la promotion du bon fonctionnement des infrastructures de paiement et de règlement des opérations sur titres constituent des missions essentielles du SEBC en raison du rôle important 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.

Le TFUE et les statuts du SEBC contiennent un certain nombre de dispositions relatives aux systèmes de paiement et assignent des responsabilités de surveillance à l'Eurosystème, composé de la BCE et des banques centrales nationales de la zone euro. Au niveau national, suivant les dispositions de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg, la BCL est chargée 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.

Par ailleurs, le règlement BCL 2016/N° 21 du 15 janvier 2016 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. Le règlement précise également que la BCL exerce son activité de surveillance en se fondant sur le recueil d'informations quantitatives et qualitatives de natures variables, collectées de manière régulière ou ponctuelle, auprès des entités visées. Ces informations sont complétées par des réunions régulières et, le cas échéant, des visites sur place, ainsi que des auto-évaluations régulières, par les acteurs, du degré de conformité de leur infrastructure avec les recommandations, standards ou principes applicables, tels que définis par l'Eurosystème et adoptés par le Conseil des gouverneurs de la BCE. Les informations collectées portent notamment sur le développement des activités des infrastructures, leur performance, leur gouvernance ainsi que la gestion des risques. Dans ce cadre, la BCL se coordonne et coopère étroitement avec la CSSF.

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 conjointe au niveau de l'Eurosystème, visant notamment des infrastructures et des instruments de paiement à dimension pan-européenne et ne présentant pas d'ancrage domestique clair.

Enfin, la BCL participe également aux activités de l'Eurosystème visant à renforcer la résilience des infrastructures face aux menaces cybernétiques.

Systèmes de paiement

La BCL a, moyennant sa participation à des comités et groupes de travail, contribué aux activités de surveillance du système de paiement TARGET2, géré par l'Eurosystème, ainsi que des systèmes de paiement EURO1 et STEP2 gérés par EBA Clearing. Les activités de surveillance relatives à ces systèmes sont exercées de façon conjointe au niveau de l'Eurosystème, sous la coordination de la BCE qui agit en tant qu'autorité compétente.

Pour ce qui est de TARGET2, outre les activités de surveillance conjointe au niveau de l'Eurosystème, la BCL exerce une surveillance de certains aspects décentralisés du système au Luxembourg (Target2-LU), comme les composantes techniques locales permettant la connectivité de la BCL à la plateforme unique et le cadre contractuel entre la BCL et les participants au Luxembourg.

Globalement, les systèmes de paiement ci-dessus ont fonctionné de façon stable et résiliente en 2019.

Systèmes de règlement des opérations sur titres

En 2019, la surveillance de la BCL en matière de systèmes de règlement des opérations sur titres a porté sur les activités et le fonctionnement des systèmes gérés au Luxembourg par Clearstream Banking S.A. et LuxCSD S.A. À cet égard, la BCL a suivi le fonctionnement au quotidien de ces infrastructures, ainsi que le développement de leurs activités et des risques auxquels elles sont exposées, par l'analyse des informations obtenues mensuellement de la part des opérateurs et la participation à des réunions et visites thématiques. Le fonctionnement de ces systèmes de règlement des opérations sur titres s'est avéré stable et robuste au cours de l'année 2019.

En ce qui concerne le système géré par Clearstream Banking S.A., la BCL, en coopération avec la CSSF, a également procédé au suivi des dernières recommandations, encore ouvertes depuis deux évaluations effectuées en 2016. La première évaluation, réalisée conjointement par la BCL et la CSSF, concernait la conformité du système de règlement des opérations sur titres au regard des principes du CPIM-OICV¹⁰⁸. La deuxième évaluation a été effectuée par le Fonds monétaire international (FMI) dans le cadre du Programme d'évaluation du secteur financier¹⁰⁹ et publiée en août 2017. De même, en vertu de sa responsabilité de surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres au Luxembourg¹¹⁰, la BCL a poursuivi, en collaboration avec la CSSF, sa revue des dossiers d'agrément soumis par les opérateurs de systèmes de règlement des opérations sur titres au Luxembourg dans le cadre du règlement européen 909/2014¹¹¹, en vue de leur autorisation en tant que dépositaires centraux de titres. Dans ce contexte, la BCL a participé à des réunions thématiques organisées par la CSSF, en qualité d'autorité compétente, avec les opérateurs en question. Elle a également fait part de ses commentaires quant à la conformité des dossiers soumis. Par ailleurs, suivant la déclaration par la CSSF du caractère complet du dossier d'agrément de LuxCSD S.A. en date du 28 octobre 2019 et de la consultation subséquente, par la CSSF, de la BCL en tant que représentante de l'Eurosystème en qualité de banque centrale d'émission pour l'euro, la BCL a préparé un avis détaillé sur la demande d'agrément de LuxCSD. Cet avis, qui décrit les vues de l'Eurosystème sur les caractéristiques du système de règlement des opérations sur titres exploité par LuxCSD S.A., a été approuvé par le Conseil des gouverneurs de la BCE. Ses conclusions ont été transmises à la CSSF début 2020.

Par ailleurs, aux fins de la 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 avec la Banque nationale de Belgique (BNB), en vertu du Protocole d'accord signé¹¹² en décembre 2017 entre la BCL, la BNB et la CSSF, sur des aspects d'intérêt commun ayant trait au lien interopérable

108 CPIM-OICV est l'acronyme de Comité sur les paiements et les infrastructures de marché – Organisation internationale des commissions de valeurs.

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

110 En vertu 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 des normes techniques réglementaires y relatives.

111 Règlement 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.

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

existant entre les systèmes de règlement des opérations sur titres gérés par Clearstream Banking S.A. et Euroclear Bank.

De même, la BCL a poursuivi sa coopération avec la Banque nationale tchèque¹¹³ en vertu du Protocole d'accord signé entre les deux banques centrales en juillet 2009 concernant la surveillance des activités de Clearstream Operations Prague s.r.o., entité vers laquelle plusieurs processus opérationnels de Clearstream Banking S.A. et Clearstream Services S.A. (agent technique de CBL) ont été externalisés.

Enfin, concernant la plateforme de règlement Target2-Securities (T2S), qui offre des services harmonisés de règlement de titres en monnaie banque centrale, en euros et autres devises, la BCL, en collaboration avec la BCE et les autres banques centrales nationales de l'Eurosystème, a participé à l'évaluation de la conformité de la plateforme par rapport aux principes du CPIM-OICV applicables aux infrastructures de marché. L'évaluation¹¹⁴, initiée en février 2018, a été finalisée et approuvée par le Conseil des gouverneurs de la BCE le 4 octobre 2019.

Cyber-résilience

Par sa participation à différents groupes de travail, la BCL a contribué 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'accroître la cyber-résilience du secteur financier dans son ensemble.

Au cours de l'année 2019, la BCL a également initié une réflexion interne visant à définir une approche pour une éventuelle implémentation de TIBER-EU¹¹⁵ au Luxembourg.

Par ailleurs, la BCL a requis une auto-évaluation des opérateurs de systèmes de règlement des opérations sur titres, Clearstream Banking S.A. et LuxCSD S.A., au regard des attentes de l'Eurosystème en matière de surveillance de la cyber-résilience, connues sous le terme CROE¹¹⁶. Ces attentes ont été publiées par la BCE en décembre 2018 et s'inspirent des lignes directrices du CPIM-OICV en matière de cyber-résilience des infrastructures de marché. Dans ce contexte, la BCL procédera en 2020 à une évaluation détaillée du niveau de maturité de ces systèmes en matière de cyber-résilience.

La surveillance en matière de cyber-résilience s'exerce également par la participation de la BCL au sein de l'ECRB¹¹⁷, au même titre que six autres banques centrales de l'Eurosystème. En 2019, l'ECRB a préparé une initiative, le CIISI-EU¹¹⁸, portant sur la mise en place d'une plateforme d'échange et de partage des informations et renseignements électroniques. La BCL entend poursuivre son implication dans ce projet, dont la mise en œuvre est prévue pour 2020.

Instruments de paiement

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

En 2019, 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 fondée sur l'analyse d'informations qualitatives et quantitatives

113 En anglais, *Czech National Bank*.

114 Le rapport d'évaluation a conclu que T2S était largement conforme aux principes du CPIM-OICV applicables aux infrastructures de marché. Sur 18 principes applicables, 14 sont intégralement respectés par T2S et 4 le sont largement. Nonobstant cette conclusion, le rapport contient 13 recommandations visant à remédier à un certain nombre de lacunes identifiées lors de l'évaluation dans les domaines de la gouvernance, du cadre de gestion globale des risques, du risque opérationnel, des règles et procédures en cas de défaut des participants, du risque d'activité et des conditions d'accès et de participation.

115 En anglais, *Threat Intelligence Based Ethical Red Teaming – European Union*.

116 En anglais, *Cyber Resilience Oversight Expectations*.

117 En anglais, *Euro Cyber-Resilience Board*.

118 En anglais, *Cyber Information and Intelligence Sharing Initiative*.

collectées auprès des entités concernées. La BCL a également exercé sa surveillance au moyen d'informations spécifiques recueillies lors d'échanges menés avec certaines entités.

Par ailleurs, au niveau de l'Eurosystème, la BCL a collaboré aux travaux du groupe conjoint d'évaluation du schéma de cartes de paiement international VISA. Dans ce contexte, la BCL a en particulier contribué à une évaluation spécifique relative aux solutions de « tokenisation » en matière de cartes de paiement. La BCL a également contribué à l'évaluation conjointe du schéma de domiciliation, de virement et de virement instantané SEPA¹¹⁹, coordonnée au sein de l'Eurosystème. Enfin, la BCL a activement participé à la revue, non encore finalisée, du cadre de l'Eurosystème pour la surveillance des instruments de paiement, ainsi qu'à l'élaboration du 6^e rapport de l'Eurosystème sur la fraude relative aux cartes de paiement.

De plus, 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 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 2019, la BCL a en particulier participé aux travaux de mise en œuvre pratique des recommandations de l'ABE quant à la collecte de statistiques relatives à la fraude dans le cadre de la Directive sur les services de paiement (PSD2)¹²⁰. La BCL a également poursuivi sa participation au réseau d'experts dans le cadre de l'outil de questions-réponses de l'ABE sur la PSD2 pour les questions relatives à la sécurité des instruments de paiement.

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 capitaux¹²¹ et la gouvernance économique.

En 2019, les discussions portant sur l'approfondissement de l'UEM et l'orientation plus large de l'intégration européenne se sont poursuivies.

1.8.1.1 Union bancaire

La construction de l'Union bancaire s'appuie sur trois piliers : le Mécanisme de surveillance unique (MSU) depuis le 4 novembre 2014, le Mécanisme de résolution unique (MRU)¹²² depuis le 1^{er} janvier 2016 et le Système européen d'assurance des dépôts (SEAD)¹²³. Ce dernier pilier n'est pas encore achevé.

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 BCE sous un régime de coopération rapprochée.

Le 27 mai 2019, la Croatie a été le second État membre de l'UE hors de la zone euro, après la Bulgarie en 2018, à présenter une demande pour instaurer une coopération rapprochée dans le domaine de la

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

120 Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market. En anglais, *Payment Services Directive 2* (PSD2).

121 En anglais, *Capital Markets Union* (CMU).

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

123 En anglais, *European Deposit Insurance Scheme* (EDIS).

surveillance bancaire, telle que prévue par le règlement MSU¹²⁴. La Banque centrale européenne (BCE) était en train d'étudier les requêtes de ces deux États à la fin de l'année 2019.

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 légèrement baissé en 2019 pour s'établir à 117 entités importantes au 31 décembre 2019, contre 119 en 2018.

Le nombre d'entités importantes ayant leur siège au Luxembourg a diminué de six à cinq en 2019¹²⁵. Les cinq entités surveillées directement par la BCE sont :

- Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg ;
- Banque Internationale à Luxembourg S.A. ;
- J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. ;
- Precision Capital S.A. ;
- RBC Investor Services Bank 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 prévoit qu'un Conseil de surveillance prudentielle au sein de la BCE prépare les projets de décision en matière de surveillance bancaire. Ce conseil est notamment composé d'un représentant de chacune des autorités nationales compétentes et, lorsque la banque centrale nationale n'est pas désignée comme l'autorité nationale compétente (comme au Luxembourg), 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 à 18 reprises en 2019.

En 2019, le Conseil des gouverneurs a adopté 1 395 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.

Équipes de surveillance prudentielle conjointes

Les équipes de surveillance prudentielle conjointes (JST) constituent la principale structure opérationnelle responsable de la conduite de la supervision du MSU. En vertu du règlement-cadre MSU¹²⁶, 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 Luxembourg¹²⁷.

124 Article 7 du 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 (règlement MSU).

125 L'agrément d'ABLV Bank Luxembourg, S.A. a été retiré à la suite de la mise en liquidation judiciaire de l'établissement le 2 juillet 2019.

126 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).

127 Pour des détails supplémentaires, Cf. 1.7.2.1.1 ci-dessus.

En novembre 2016, la Commission européenne avait présenté un ensemble de réformes des règles bancaires européennes existantes, afin d'améliorer la résilience des établissements de crédit de l'UE et de renforcer la stabilité financière.

L'année 2019 a marqué l'adoption du « paquet bancaire » qui comporte quatre principaux actes juridiques :

- Règlement (UE) 2019/876¹²⁸ modifiant le règlement sur les exigences de fonds propres (CRR)¹²⁹ ;
- Règlement (UE) 2019/877¹³⁰ modifiant le règlement relatif au MRU ;
- Directive (UE) 2019/878¹³¹ modifiant la directive sur les exigences de fonds propres (CRD)¹³² ; et
- Directive (UE) 2019/879¹³³ modifiant la directive sur le recouvrement et la résolution des opérations bancaires (BRRD)¹³⁴.

1.8.1.1.2 Résolution des banques

Le MRU¹³⁵ est le deuxième pilier de l'Union bancaire. Il prévoit une gestion harmonisée des crises bancaires par la BRRD¹³⁶. Il fournit un cadre institutionnel européen centralisé pour la résolution des banques importantes et des groupes transfrontaliers dans les États membres participant au MSU¹³⁷.

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

Le MRU s'appuie sur un Conseil de résolution unique (CRU¹³⁸) et un Fonds de résolution unique (FRU¹³⁹). 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 avérée¹⁴⁰, en coopération avec les autorités de résolution nationales des États membres participants. En outre, le CRU a signé un accord de coopération avec la BCE en 2015. Le CRU a son siège à Bruxelles et est composé de six membres à temps plein. Le 15 août 2019, le CRU a décidé qu'une résolution de la banque lettone, AS PNB Banka, n'était pas d'intérêt public ; aucun plan de résolution n'a par conséquent été adopté¹⁴¹.

Quant au 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 de contributions bancaires effectuées dans un premier temps au niveau national.

128 Règlement (UE) 2019/876 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne le ratio de levier, le ratio de financement stable net, les exigences en matière de fonds propres et d'engagements éligibles, le risque de crédit de contrepartie, le risque de marché, les expositions sur contreparties centrales, les expositions sur organismes de placement collectif, les grands risques et les exigences de déclaration et de publication, et le règlement (UE) n° 648/2012.

129 En anglais, *Capital Requirements Regulation*.

130 Règlement (UE) 2019/877 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant le règlement (UE) n° 806/2014 en ce qui concerne la capacité d'absorption des pertes et de recapitalisation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

131 Directive (UE) 2019/878 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les entités exemptées, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes, la rémunération, les mesures et pouvoirs de surveillance et les mesures de conservation des fonds propres.

132 En anglais, *Capital Requirements Directive*.

133 Directive (UE) 2019/879 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2014/59/UE en ce qui concerne la capacité d'absorption des pertes et de recapitalisation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et la directive 98/26/CE.

134 En anglais, *Bank Recovery and Resolution Directive*.

135 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 (le « règlement MRU »).

136 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.

137 Les mesures législatives adoptées par les ambassadeurs de l'UE en février 2019 concernant un ensemble de règles révisées visant à réduire les risques dans le secteur bancaire de l'UE comprennent également des modifications au Règlement MRU et la directive BRRD.

138 En anglais, *Single Resolution Board (SRB)*.

139 En anglais, *Single Resolution Fund (SRF)*.

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

141 Pour plus d'informations, voir le site internet du CRU.

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 sont 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 sorte qu'ils fusionnent à la fin de la période de transition.

Dans le contexte d'une réforme actuellement en cours du Mécanisme européen de stabilité (MES), il est également entendu de mettre en place un filet de sécurité commun pour le FRU.

À cette fin, dans une déclaration adoptée le 14 décembre 2018, le sommet de la zone euro a approuvé les termes de référence d'un tel filet de sécurité commun du FRU, qui précisent les modalités de mise en œuvre de celui-ci. Il a également approuvé les modalités relatives à la réforme du MES et a demandé à l'Eurogroupe de préparer les modifications nécessaires à apporter au traité instituant le MES.

Le 4 décembre 2019, l'Eurogroupe a donné son accord de principe, sous réserve des procédures de ratification nationales, sur tous les éléments liés à la réforme du MES. Le sommet de l'euro du 13 décembre 2019 a chargé l'Eurogroupe de continuer à travailler sur cette réforme.

1.8.1.1.3 Garantie des dépôts

Pour ce qui concerne le troisième pilier de l'Union bancaire, à savoir le Système européen d'assurance des dépôts (SEAD), la Commission européenne a présenté le 24 novembre 2015 une proposition¹⁴² de règlement relative à la mise en place en trois phases successives pour aboutir en 2024 au SEAD proprement dit.

Le SEAD permettrait d'accroître la confiance des déposants et d'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 2017¹⁴³, a suggéré quelques alternatives concernant les phases et le calendrier du SEAD¹⁴⁴.

Durant l'année 2019, le Conseil a poursuivi des travaux techniques, conformément à son rapport révisé de juin 2018, sur l'état d'avancement des initiatives de la Commission européenne visant à renforcer l'Union bancaire¹⁴⁵.

La 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 SGD¹⁴⁶ et visant à accroître la protection des déposants au-delà des exigences prévues par la directive 94/19/CE¹⁴⁷, telle que modifiée par la directive 2009/14/CE¹⁴⁸. Cette directive a amélioré le fonctionnement des SGD nationaux et offre une meilleure protection aux déposants, notamment en leur garantissant une couverture

142 Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 806/2014 afin d'établir un système européen d'assurance des dépôts, le 24 novembre 2015, COM(2015) 586 final, 2015/0270 (COD).

143 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).

144 Cette Communication envisage la mise en place du SEAD de façon plus progressive par rapport à la proposition originale de novembre 2015. Elle serait limitée à deux phases : une phase de réassurance plus restreinte, puis une phase de coassurance. Le passage à cette seconde phase dépendrait toutefois des progrès accomplis en matière de réduction des risques.

145 Le 21 janvier 2019, le Conseil de l'UE a publié un communiqué de presse à l'issue d'une réunion de l'Eurogroupe concernant les prochaines étapes relatives au SEAD. À cet égard, un groupe de travail de haut niveau et ayant un large mandat a été mis en place dans le but d'entreprendre des négociations plus ciblées. En juin 2019, le président dudit groupe de travail a présenté un rapport à l'Eurogroupe portant sur le renforcement de l'Union bancaire, le SEAD inclus, suivi d'une lettre (3 décembre 2019) par laquelle il propose les étapes à suivre au niveau politique.

146 En anglais, *Deposit Guarantee Schemes Directive* (DGSD). Directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (refonte).

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

148 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.

harmonisée allant jusqu'à 100 000 euros dans toute l'Union et une réduction des délais de remboursement à sept jours ouvrables.

Enfin, 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 les trois piliers de l'Union bancaire (surveillance, résolution et garantie des dépôts).

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

1.8.1.2 Gouvernance économique

Après la crise financière et économique, des travaux ont été menés afin d'approfondir l'UEM.

Dans le domaine budgétaire, les réformes visaient à renforcer et à approfondir la surveillance budgétaire ainsi qu'à introduire une surveillance additionnelle pour les États membres de la zone euro. L'objectif est 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. Depuis le 1^{er} juillet 2013, un mécanisme permanent, le Mécanisme européen de stabilité (MES), a, de manière générale, remplacé les mécanismes de stabilisation temporaires, mis en place en 2010¹⁴⁹.

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

L'architecture de l'UEM reste incomplète, le renforcement de la gouvernance économique, l'achèvement de l'Union bancaire et de l'Union des marchés des capitaux¹⁵⁰ constituant les principaux défis pour la consolidation de l'UEM.

En 2019, les discussions concernant l'approfondissement de l'UEM ont continué. Elles ont porté notamment sur l'achèvement de l'Union bancaire, la réforme du MES et la conception d'un instrument budgétaire de convergence et de compétitivité pour la zone euro. Des travaux visant à établir une Union des marchés des capitaux ont également été poursuivis.

Union des marchés des capitaux

Malgré les progrès accomplis dans la finalisation de la mise en œuvre du plan d'action de 2015, les marchés nationaux restent fragmentés. Des développements économiques et géopolitiques tels que la numérisation, le changement climatique ainsi que le retrait du Royaume Uni de l'Union européenne le 31 janvier 2020 ont renforcé le besoin d'achever l'Union des marchés des capitaux.

Sur la base des conclusions du Conseil du 5 décembre 2019, la Commission est amenée à élaborer une nouvelle feuille de route, bénéficiant des travaux du Forum de haut niveau sur l'Union des marchés des capitaux entamés le 26 novembre 2019 sous la présidence de M. Thomas Wieser.

149 Le Fonds européen de stabilité financière (FESF), en anglais, *European Financial Stability Fund* (EFSF), et le Mécanisme européen de stabilisation financière (MESF) en anglais, *European Financial Stability Mechanism* (EFSM).

150 En anglais, *Capital Markets Union* (CMU).

Mécanisme européen de stabilité

Donnant suite au sommet de la zone euro du 21 juin 2019, l'Eurogroupe est parvenu le 4 décembre 2019 à un accord de principe sur les éléments liés à la réforme du MES. L'étendue des nouvelles tâches du MES a été convenue par les ministres des finances de la zone euro dans leur rapport au Sommet de la zone euro en décembre 2018. Il s'agit notamment de poursuivre le développement des instruments du MES, de renforcer le rôle du MES et de mettre en place un filet de sécurité commun¹⁵¹ pour le FRU.

Instrument budgétaire de convergence et de compétitivité

L'Eurogroupe est parvenu à un large accord sur la mise en place d'un instrument budgétaire de convergence et de compétitivité (IBCC) pour la zone euro et pour les États membres du mécanisme de change européen¹⁵² (MCE II) sur une base volontaire, placé au sein du budget de l'Union européenne.

Union bancaire

Des travaux techniques concernant le renforcement de l'Union bancaire ont continué¹⁵³.

Dans le cadre réglementaire actuel, l'Eurosystème insiste régulièrement sur le besoin d'une application cohérente dans le temps et par tous les États membres des dispositions du cadre réglementaire européen régissant les politiques économiques et budgétaires afin de renforcer la résilience de l'économie de la zone euro. Une amélioration du fonctionnement de l'UEM est considérée comme une priorité, l'Eurosystème soutenant les travaux en cours visant son approfondissement.

1.8.1.3 Actes juridiques de la BCE

La BCE a adopté plusieurs actes juridiques qui ont été publiés au Journal Officiel de l'Union européenne.

Systèmes de règlement des opérations sur titres

Dans le domaine des Systèmes de règlement des opérations sur titres, la BCE a adopté la Décision (UE) 2019/1006 du 7 juin 2019 modifiant la décision BCE/2011/20 établissant les règles et procédures détaillées pour la mise en œuvre des critères d'accès des dépositaires centraux de titres aux services TARGET2-Titres (BCE/2019/15).

Cet acte juridique modificatif introduit des ajustements limités, et d'ordre essentiellement technique, aux critères d'éligibilité des dépositaires centraux de titres pour l'accès aux services T2S.

Politique monétaire

Dans le domaine de la politique monétaire, la BCE a adopté, en particulier, les actes juridiques suivants :

- Décision (UE) 2019/1743 de la BCE du 15 octobre 2019 concernant la rémunération des avoirs d'excédents de réserves et de certains dépôts (refonte) (BCE/2019/31) ;
- Décision (UE) 2019/1558 de la Banque centrale européenne du 12 septembre 2019 modifiant la décision (UE) 2019/1311 concernant une troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2019/28) ;
- Décision (UE) 2019/1312 de la BCE du 22 juillet 2019 modifiant la décision (UE) 2016/810 (BCE/2016/10) concernant une seconde série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2019/22) ;

151 En anglais, *Common backstop*.

152 En anglais : *Exchange rate mechanism II*.

153 Cf. Rubrique 1.8.1.1.2

- Décision (UE) 2019/1311 de la Banque centrale européenne du 22 juillet 2019 concernant une troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2019/21).

La décision BCE/2019/31 met en œuvre juridiquement le système de rémunération des excédents de réserves à deux paliers approuvés par le Conseil des gouverneurs dans le cadre de l'ensemble exhaustif de mesures non conventionnelles de politique monétaire annoncées le 12 septembre 2019.

Les autres actes juridiques définissent les règles qui traduisent les caractéristiques spécifiques des opérations TLTRO-III décidées par le Conseil des gouverneurs en mars 2019 et plus précisément détaillées en juin 2019.

Le 12 septembre 2019, le Conseil des gouverneurs a décidé de modifier certains paramètres clés des TLTRO-III. La durée de toutes les opérations sera ainsi portée de deux à trois ans, une option de remboursement volontaire sera introduite et la tarification des opérations sera révisée.

Billets

Dans le domaine de l'émission de billets, la BCE a adopté, en particulier, les actes juridiques suivants :

- Décision (UE) 2019/669 de la BCE du 4 avril 2019 modifiant la décision BCE/2013/10 concernant les valeurs unitaires, les spécifications, la reproduction, l'échange et le retrait des billets en euros (BCE/2019/9)

La BCE a décidé d'apporter des modifications à la seconde série de billets en euros, connue sous le nom de série « Europe ». Les modifications visent la hauteur des billets, l'ajout des initiales de la BCE en croate, une adaptation visant la documentation à fournir pour établir l'origine des billets en euros, des clarifications sur l'échange des billets et l'exclusion des billets de 500 euros de la série « Europe ».

- Décision (UE) 2019/2195 de la BCE du 5 décembre 2019 modifiant la décision BCE/2010/14 relative à la vérification de l'authenticité et de la qualité ainsi qu'à la remise en circulation des billets en euros (BCE/2019/39)

Cette décision modificative apporte des changements visant à améliorer l'efficacité de la remise en circulation des espèces, à assimiler les distributeurs de pièces de monnaie à une nouvelle catégorie d'automates de traitement des billets et à clarifier les obligations de déclaration auxquelles sont tenus les professionnels manipulant des espèces.

Statistiques

Dans le domaine des statistiques la BCE a adopté, en particulier, les actes juridiques suivants :

- Règlement (UE) 2019/1677 de la BCE du 27 septembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 1333/2014 concernant les statistiques des marchés monétaires (BCE/2019/29)¹⁵⁴

Afin de garantir la disponibilité de statistiques de grande qualité relatives au marché monétaire de l'euro, ce règlement modifie les normes minimales applicables aux agents déclarants en vertu du règlement (UE) n° 1333/2014 (BCE/2014/48). À cet égard, il incombe auxdits agents de fournir, en temps opportun, des déclarations de l'ensemble des transactions soumises à l'obligation de déclaration à la BCE ou à la banque centrale nationale BCN concernée et de veiller à ce que les informations statistiques concernant ces transactions soient impartiales, objectives et fiables et qu'elles soient collectées et transmises d'une manière qui protège leur intégrité. Les agents déclarants doivent également se rendre disponibles pour répondre, dans les délais impartis, à toute question posée par la BCE ou la BCN compétente sur l'exactitude des informations statistiques.

¹⁵⁴ OJ L 257, 8.10.2019, p. 18.

- Décision (UE) 2019/1348 de la BCE du 18 juillet 2019 concernant la procédure de reconnaissance des États membres n'appartenant pas à la zone euro en qualité d'États membres déclarants en vertu du règlement (UE) 2016/867 relatif à la collecte de données granulaires sur le crédit et le risque de crédit (BCE/2019/20)¹⁵⁵

Faisant suite au règlement (UE) 2016/867 (BCE/2016/13), les États membres n'appartenant pas à la zone euro, en particulier ceux qui participent au MSU, doivent pouvoir librement participer à la base de données granulaires analytiques sur le crédit (ci-après « AnaCredit ») partagée entre les banques centrales de l'Eurosystème. Cet accès élargi permet de garantir une plus vaste portée géographique et d'accroître le volume des données disponibles, ainsi que de renforcer l'harmonisation dans l'ensemble de l'Union. Cette décision de la BCE fixe les modalités relatives à la procédure de reconnaissance des États membres n'appartenant pas à la zone euro en qualité d'États membres déclarants dans le cadre d'AnaCredit.

- Orientation (UE) 2019/1386 de la BCE du 7 juin 2019 modifiant l'orientation BCE/2014/15 relative aux statistiques monétaires et financières (BCE/2019/18)¹⁵⁶

L'orientation de la BCE met à jour le dispositif de déclaration des statistiques relatives aux fonds de pension prévu par l'orientation BCE/2014/15 compte tenu des obligations résultant du règlement (UE) 2018/231 de la BCE (BCE/2018/2) qui définit les obligations applicables à la collecte et à la déclaration de statistiques relatives aux fonds de pension.

- Orientation (UE) 2019/1335 de la BCE du 7 juin 2019 modifiant l'orientation (UE) 2018/876 sur le registre des données relatives aux institutions et aux filiales (BCE/2019/17)¹⁵⁷

La modification permet au registre des données relatives aux institutions et aux filiales (« RIAD ») de contenir (i) des données pertinentes à jour pour déterminer le taux à court terme en euros ; (ii) des données sur des fonds de pension ; et (iii) une valeur d'attribut supplémentaire pour le statut de confidentialité des données enregistrées dans RIAD.

Surveillance bancaire

Dans le domaine de la surveillance bancaire, la BCE a notamment adopté les actes juridiques suivants :

- Décision (UE) 2019/322 de la BCE du 31 janvier 2019 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions concernant les pouvoirs de surveillance conférés en vertu du droit national (BCE/2019/4)

Cette décision précise les critères de délégation des pouvoirs de décision aux chefs des unités de travail de la BCE pour l'adoption de décisions de compétence nationale. La délégation des pouvoirs de décision est sans préjudice de l'évaluation de la surveillance à effectuer aux fins de l'adoption de décisions de compétence nationale.

- Décision (UE) 2019/1376 de la BCE du 23 juillet 2019 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions concernant les passeports, l'acquisition de participations qualifiées et le retrait de l'agrément des établissements de crédit (BCE/2019/23)

Cette décision précise les critères de délégation des pouvoirs de décision aux chefs d'unités de travail de la BCE pour l'adoption de décisions relatives aux passeports, à la participation qualifiée et au retrait d'agrément. La délégation des pouvoirs de décision est sans préjudice de l'évaluation prudentielle qui doit être effectuée aux fins de l'adoption des décisions de passeport, de participation qualifiée et de retrait.

¹⁵⁵ OJ L 214, 16.8.2019, p. 3.

¹⁵⁶ OJ L 232, 6.9.2019, p. 1.

¹⁵⁷ OJ L 2018, 8.8.2019, p. 47.

- Protocole d'accord entre la Cour des comptes européenne (CCE) et la BCE concernant les audits relatifs aux missions de surveillance de la BCE (9 octobre 2019)

Ce protocole d'accord couvre l'audit par la CCE des missions de surveillance de la BCE, telles qu'elles lui sont conférées par l'article 20, paragraphe 7, du règlement MSU.

1.8.1.4 Contentieux liés au Système européen de banques centrales et du mécanisme de surveillance unique

En 2019, la Cour de justice et le Tribunal de l'Union européenne ont rendu des arrêts et ordonnances concernant la BCE et le SEBC, y inclus sur le mécanisme de supervision et de résolution unique¹⁵⁸.

Dans le contexte du SEBC, l'arrêt de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) du 26 février 2019¹⁵⁹ a statué pour la première fois sur base de l'article 14.2., deuxième alinéa, des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne (statuts du SEBC/BCE) en annulant la décision de la *Korupcijas novēršanas un apkarošanas birojs* (bureau de prévention et de lutte contre la corruption, Lettonie) du 19 février 2018 dans la mesure où elle interdit à M. Ilmārs Rimšēvičs d'exercer ses fonctions en tant que gouverneur de la banque centrale lettone (*Latvijas Banka*).

Différents recours avaient été introduits par M. Rimšēvičs (C-202/18) et la BCE (C-238/18) contre ladite décision.

Tout d'abord, la CJUE a estimé qu'une interdiction, même temporaire comme dans le cas présent, d'un gouverneur d'une BCN de l'exercice de ses fonctions constitue un relèvement de fonctions dont la légalité doit être contrôlée par la CJUE.

Deuxièmement, la CJUE a considéré que l'action visée à l'article 14.2, deuxième alinéa, des statuts du SEBC/BCE avait pour objet l'annulation d'un acte de droit national en raison du « contexte institutionnel particulier »¹⁶⁰ dans lequel le SEBC opère, dérogeant à la répartition générale des compétences entre le juge national et le juge de l'Union telle que prévue par les traités. En effet, le SEBC représente dans le droit de l'Union une construction juridique originale qui associe et fait coopérer étroitement des institutions nationales, à savoir les BCN et une institution de l'Union, à savoir la BCE, et au sein de laquelle prévaut une articulation différente et une distinction moins marquée de l'ordre juridique de l'Union et des ordres juridiques internes.

Or, l'article 14.2 des statuts SEBC/BCE tire les conséquences de ce système très intégré voulu par les auteurs des traités pour le SEBC et, en particulier, du dédoublement fonctionnel du gouverneur d'une BCN, certes autorité nationale, mais agissant dans le cadre du SEBC et siégeant, lorsqu'il est gouverneur d'une BCN d'un État membre dont la monnaie est l'euro, au principal organe de direction de la BCE.

C'est en raison de ce statut hybride et, ainsi qu'il a été souligné par la CJUE, en vue de garantir l'indépendance fonctionnelle des gouverneurs des BCN au sein du SEBC, que, par exception, une décision prise par une autorité nationale et relevant l'un d'eux de ses fonctions peut être déférée à la Cour.

Troisièmement, la CJUE a conclu que la Lettonie n'avait pas établi que la relève de M. Rimšēvičs de ses fonctions était fondée sur l'existence d'indices suffisants pour indiquer qu'il avait commis des fautes graves au sens de l'article 14.2, deuxième alinéa, des statuts du SEBC/BCE.

158 Voir affaire T-281/18, ABLV Bank / ECB ; affaire C-450/17 P, Landeskreditbank Baden-Württemberg / ECB, et affaires jointes C-152/18 P et C-153/18P, Crédit Mutuel Arkéa / ECB.

159 Affaires jointes C 202/18 et C 238/18, Ilmārs Rimšēvičs (C-202/18), BCE (C-238/18) c/ République de Lettonie.

160 Voir point 69 de l'arrêt dans les affaires jointes C 202/18 et C 238/18.

1.8.2 Législation nationale

1.8.2.1 Législation adoptée

Technologies d'enregistrement électronique sécurisé

La loi du 1^{er} mars 2019 portant modification de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres¹⁶¹ a pour objet la création d'un cadre juridique régissant la circulation de titres au moyen des nouvelles technologies d'enregistrement électronique sécurisé afin de renforcer la sécurité juridique dans ce domaine.

La loi du 1^{er} mars 2019 modifie la loi du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres afin d'y inclure l'inscription dans les comptes-titres et la circulation de titres sur base des technologies d'enregistrement électronique sécurisé, comme la technologie des registres distribués¹⁶² et notamment celle du type chaîne de bloc¹⁶³. Quoique non mentionné de manière explicite, cette loi valide également le recours au jeton numérique¹⁶⁴ qui peut être stocké sur la chaîne de bloc.

Pour des raisons de sécurité juridique, la même loi dispose, d'une part, que le recours aux dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés n'affecte en rien le caractère fongible des titres et, d'autre part, que les transferts opérés par ces nouveaux dispositifs sont considérés comme des virements entre comptes-titres au sens de la loi du 1^{er} août 2001 précitée.

Il est, par ailleurs, précisé que le recours à un dispositif d'enregistrement électronique sécurisé est sans effet sur l'application de la loi du 1^{er} août 2001 sur la situation des titres qui demeurent, de ce fait, localisés chez le teneur de comptes pertinent, ainsi que sur la validité ou l'opposabilité des sûretés et garanties constituées conformément à la loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière.

Retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne

La loi du 8 avril 2019¹⁶⁵ reflète l'une des différentes lois adoptées par le législateur pour le secteur financier relatives au retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord (le Royaume-Uni) de l'Union européenne (Brexit).

Elle vise notamment des mesures temporaires pour le secteur financier en établissant sous certaines conditions un régime transitoire afin d'écartier les risques, tels pour la stabilité financière et pour le bon fonctionnement des marchés financiers, découlant d'un retrait sans accord conclu (*hard Brexit*) et afin d'assurer une transition ordonnée¹⁶⁶.

Ladite loi modifie également la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement. Elle active l'option contenue dans le considérant 7 de la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement en permettant ainsi au Grand-Duché de Luxembourg de rendre applicables les dispositions de la directive aux institutions qui sont participantes dans des systèmes de pays tiers, ainsi qu'aux garanties constituées dans le cadre de la participation à de tels systèmes.

161 Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 111 du 5 mars 2019 (doc. parl. 7363).

162 En anglais, *distributed ledger technology* (DLT).

163 En anglais, *blockchain*.

164 En anglais, *token*.

165 Loi du 8 avril 2019 relative à des mesures à prendre en relation avec le secteur financier en cas de retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne et modifiant :

1° la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

2° la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement ;

3° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;

4° la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ;

5° la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ; et

6° la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement (Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 237 du 11 avril 2019 (doc. parl. 7401)).

166 Eu égard au retrait du Royaume-Uni au 31 janvier 2020 conformément à l'article 50, paragraphe 2, du TUE, de telles mesures temporaires ne sont actuellement pas requises.

La BCL est dorénavant chargée de la tenue du tableau des systèmes de paiements et de règlement des opérations sur titres de pays tiers, sans toutefois imposer la réalisation des évaluations et vérifications inhérentes à un processus de désignation, tel que défini dans la loi du 10 novembre 2009 sur les services de paiement et applicable aux systèmes soumis à un accord formel régi par le droit luxembourgeois.

Le système de pays tiers est admis automatiquement au tableau correspondant dès lors que ledit système remplit les trois conditions définies dans la nouvelle définition introduite à l'article 107, point 1) bis, c'est-à-dire

- (i) qu'il s'agit d'un accord formel, tel que défini, et comportant des règles communes et des procédures normalisées pour la compensation ou pour l'exécution des ordres de transfert entre participants,
- (ii) que le système est régi par les lois d'un pays tiers, et
- (iii) qu'il est soumis à la surveillance d'une autorité de surveillance d'un État dont la banque centrale détient une participation dans le capital de la Banque des règlements internationaux.

Cette partie de la loi est entrée en vigueur le 15 avril 2019 et n'est pas conditionné par le retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne conformément à l'article 50, paragraphe 3, du TEU sans qu'un accord ait été conclu (*hard Brexit*)¹⁶⁷.

Mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels

La loi du 4 décembre 2019¹⁶⁸ a modifié la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier¹⁶⁹ et la loi du 1^{er} avril 2015 instituant un comité du risque systémique¹⁷⁰, en vue d'instaurer des mesures macroprudentielles pouvant être utilisées spécifiquement en cas de risque pour la stabilité financière nationale provenant d'évolutions dans le secteur immobilier au Luxembourg. Cette loi fixe notamment un certain nombre de conditions pour l'octroi de crédits relatifs à des biens immobiliers à usage résidentiel situés au Luxembourg, qui peuvent être appliqués par la CSSF après concertation avec la BCL au sein du comité du risque systémique.

La loi accorde également à la BCL un droit d'accès à des informations agrégées disponibles auprès d'administrations étatiques, d'établissements publics autres que ceux placés sous la surveillance des communes et d'autres autorités étatiques compétentes pour autant que ces informations soient nécessaires aux activités de recherche et d'analyses de la BCL en relation avec la mission du comité du risque systémique.

La BCE a été consultée et a rendu des avis le 19 février 2018¹⁷¹ et le 27 septembre 2019¹⁷².

Dans son avis complémentaire du 27 septembre 2019, elle souligne notamment que :

« La BCE a déjà émis son avis sur le projet de loi. La BCE relève que le projet d'amendements ne modifie pas les aspects sur lesquels la BCE a précédemment donné avis. Dans ce contexte, la BCE réitère les observations

167 Depuis le retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne, ce dernier a la qualité de « pays tiers » qui est entré dans une période de transition, actuellement prévue jusqu'au 31 décembre 2020, conformément à l'accord de retrait conclu entre l'Union européenne et le Royaume-Uni le 30 janvier 2020. Sauf disposition contraire dans l'accord de retrait, pendant cette période toute référence aux États membres dans la législation de l'Union applicable en vertu de l'article 127, paragraphe 1, de l'accord de retrait y compris telle que mise en œuvre et appliquée par les États membres, s'entend comme incluant le Royaume-Uni (article 126, paragraphe 6, de l'accord de retrait).

168 Loi du 4 décembre 2019 portant modification de :
1) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; 2) 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 (Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A - N° 811 du 5 décembre 2019 [doc. parl. 7218]).

169 Loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

170 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.

171 Voir l'avis de la BCE du 19 février 2018 (CON/2018/9). Tous les avis de la BCE sont publiés sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante : www.ecb.europa.eu.

172 Voir l'avis de la BCE du 27 septembre 2019 (CON/2019/34).

communiquées dans son précédent avis¹⁷³. La BCE souligne, en particulier, qu'il convient que la banque centrale du Luxembourg (BCL) joue un rôle de premier plan dans la surveillance macroprudentielle, compte tenu de l'expertise de la BCL et de ses responsabilités actuelles en matière de stabilité financière. »

1.8.2.2 Règlements de la BCL

La BCL a adopté le *Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2019/N° 26 du 5 août 2019 modifiant le règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2014/N° 18 du 21 août 2014 mettant en œuvre l'orientation BCE/2014/31 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties*¹⁷⁴.

Ce Règlement modifie le Règlement BCL 2014/N° 18 du 21 août 2014¹⁷⁵, en tenant compte des modifications apportées par l'orientation BCE/2019/13¹⁷⁶ à l'orientation BCE/2014/31¹⁷⁷ relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties. Les modifications comprennent la suppression des dispositions concernant la République hellénique et la République de Chypre et une modification de la disposition relative à la suspension des exigences en matière de seuils de qualité du crédit pour certains titres négociables, qui est désormais soumise à une décision expresse du Conseil des gouverneurs de la BCE.

1.8.2.3 Taux d'intérêt légal

Le taux de l'intérêt légal pour l'année 2019 a été fixé à 2,00 %¹⁷⁸.

Ce taux ne correspond pas à un taux de référence particulier du marché monétaire.

Le taux des intérêts de retard sur créances résultant de transactions commerciales se calcule, sauf dispositions contractuelles contraires, sur la base du taux directeur de la BCE, auquel est ajouté une marge. Il est publié semestriellement au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg (Mémorial B). Pour le premier semestre de 2019, le taux des intérêts de retard était de 8 %¹⁷⁹.

Le taux précité comprend la marge prévue par la loi modifiée du 18 avril 2004 relative aux délais de paiement et aux intérêts de retard. Cette marge s'élève à 8 % depuis le 15 avril 2013, à la suite de l'entrée en vigueur de la loi du 29 mars 2013 concernant la lutte contre le retard de paiement dans les transactions commerciales¹⁸⁰.

173 Voir l'avis CON/2018/9 et notamment les paragraphes 2 et 3.3 :

« La BCE a émis un avis sur le projet de loi établissant le Comité du risque systémique en 2014 [Voir avis CON/2014/46]. 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 systémique ».

174 http://www.bcl.lu/fr/cadre_juridique/documents_nationaux/reglements_bcl/_reglements_de_la_bcl/Reglement-BCL_2019_26-_FR_.pdf

175 http://www.bcl.lu/fr/cadre_juridique/documents_nationaux/reglements_bcl/_reglements_de_la_bcl/Reglement-BCL_2014_18.pdf

176 Orientation (UE) 2019/1034 de la BCE du 10 mai 2019 modifiant l'orientation BCE/2014/31 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties (BCE/2019/13).

177 Orientation de la BCE du 9 juillet 2014 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties et modifiant l'orientation BCE/2007/9 (refonte) (BCE/2014/31).

178 Règlement grand-ducal du 21 décembre 2018 portant fixation du taux de l'intérêt légal pour l'an 2019 [Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A - N° 1167 du 21 décembre 2018].

179 Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial B - N° 569 du 5 mars 2019.

180 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.

1.8.2.4 Projets de loi

*Projet de loi n° 7464*¹⁸¹

Protection de l'euro contre le faux monnayage ; vérification de l'authenticité des pièces et billets en euros, de la qualité des billets et remise en circulation des billets en euros

Ce projet de loi vise à adapter le cadre juridique luxembourgeois régissant la protection contre le faux monnayage pour tenir compte du cadre réglementaire européen.

Plus particulièrement, il s'agit de la mise en œuvre du règlement (CE) N° 44/2009 du Conseil du 18 décembre 2008 modifiant le règlement (CE) N° 1338/2001 du Conseil du 28 juin 2001 définissant des mesures nécessaires à la protection de l'euro contre le faux monnayage (le « Règlement CE 1338/2001 ») et du règlement (UE) N° 1210/2010 du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2010 concernant l'authentification des pièces en euros et le traitement des pièces en euro impropres à la circulation (le « Règlement UE 1210/2010 »).

L'article 6 du Règlement CE 1338/2001, tel que modifié, impose une double obligation aux établissements de crédit et autres établissements actifs professionnellement dans la manipulation des billets et pièces de monnaie.

Par ailleurs, ce projet de loi s'inscrit dans le cadre de la mise en œuvre de la décision BCE/2010/14 de la BCE du 16 septembre 2010 relative à la vérification de l'authenticité et de la qualité des billets et la remise en circulation des billets en euros (la « décision BCE/2010/14 »), telle que modifiée par la décision BCE/2012/19 de la BCE du 7 septembre 2012.

Modifiant également la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg, la BCL est désignée comme autorité nationale compétente pour assurer le respect de la réglementation européenne en matière de recyclage de signes monétaires en euros. Depuis 2002, la BCL assume des responsabilités en tant que « Centre d'analyse national » au sens de l'article 4 du Règlement N° 1338/2001 et « Centre national d'analyse de pièces » au sens de l'article 5 de ce même règlement. Le projet de loi sous rubrique vise à renforcer son rôle en matière de protection de l'euro contre le faux monnayage.

Par ailleurs, le projet de loi dote la Banque centrale de pouvoirs d'enquête nécessaires pour assumer ce rôle.

La BCE a été consultée par le gouvernement le 8 août 2019. Dans son avis du 23 septembre 2019¹⁸² elle se félicite des nouvelles compétences et instruments attribués à la BCL tout en rappelant la nécessité pour le gouvernement d'indemniser celle-ci pour les tâches en relation avec l'émission, la mise en circulation des pièces en euros et ses missions en matière de protection de l'euro contre la contrefaçon conformément à un accord entre la BCL et le gouvernement visant les relations financières. Elle considère qu'il convient de faire référence à un paiement complet et adéquat de tous les frais afférents à l'exécution de cette tâche, sur base de conditions normales du marché.

Si elle relève la modification du dispositif répressif au niveau national, elle souligne aussi la proposition de conférer à la BCL le pouvoir de prononcer des injonctions et imposer des astreintes afin d'inciter les personnes concernées à se conformer aux injonctions de celle-ci.

¹⁸¹ Projet de loi portant mise en œuvre du règlement (CE) N° 44/2009 du Conseil du 18 décembre 2008 modifiant le règlement CE N° 1338/2001 du Conseil du 28 juin 2001 définissant des mesures nécessaires à la protection de l'euro contre le faux monnayage et du règlement (UE) N° 1210/2010 du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2010 concernant l'authentification des pièces en euros et le traitement des pièces en euro impropres à la circulation, et portant modification : 1) du Code pénal ; 2) de la loi modifiée du 20 avril 1977 relative à l'exploitation des jeux de hasard et des paris relatifs aux épreuves sportives ; 3) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; 4) de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg ; 5) de la loi modifiée du 12 novembre 2002 relative aux activités privées de gardiennage et de surveillance ; 6) de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement.

¹⁸² Voir l'avis de la BCE du 23 septembre 2019 (CON/2019/33). Tous les avis de la BCE sont publiés sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante : www.ecb.europa.eu.

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

Projet de loi n° 7467¹⁸³

Ce projet de loi a pour objectif d'apporter des modifications, entre autres, à la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, telle que modifiée, en vue de la transposition de certaines dispositions de la 5^{ème} Directive anti-blanchiment¹⁸⁴ au niveau national.

Le projet de loi, qui prend également en considération les recommandations plus larges du Groupe d'Action Financière (GAFI)¹⁸⁵, vise à étendre le champ des règles afin d'inclure les prestataires de services d'actifs virtuels.

Par ailleurs, le projet de loi introduit des mesures visant à renforcer et harmoniser le traitement réservé aux pays considérés à haut risque par la Commission européenne et améliorer la coopération transfrontière entre les autorités de supervision. En ce qui concerne ce dernier point, le texte prévoit l'échange d'informations et la coopération avec, notamment, la BCE.

1.9 COMMUNICATION

1.9.1 Publications

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

En 2019, la BCL a également publié trois Bulletins, la Revue de stabilité financière et 15 cahiers d'études.

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.

1.9.2 Formation externe de la BCL

1.9.2.1 Coopération avec les lycées

La BCL a organisé des présentations pour les élèves des deux dernières années de lycée dont le programme comprend des cours d'économie. Les classes étaient 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 2018-2019, la BCL a organisé pour la sixième fois au Luxembourg le concours scolaire *Generation Euro Students' Award* introduit par l'Eurosystème. 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 2018-2019 du concours, remportée par l'équipe « One Direction » de l'Athénée de Luxembourg, s'est achevée avec la cérémonie nationale de remise des prix, organisée à la BCL le 4 avril 2019.

183 Projet de loi portant modification de : 1) la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ; 2) la loi modifiée du 9 décembre 1976 relative à l'organisation du notariat ; 3) la loi modifiée du 4 décembre 1990 portant organisation du service des huissiers de justice ; 4) la loi modifiée du 10 août 1991 sur la profession d'avocat ; 5) la loi modifiée du 10 juin 1999 portant organisation de la profession d'expert-comptable ; 6) la loi modifiée du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit, en vue de la transposition de certaines dispositions de la directive (UE) 2018/843 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2018 modifiant la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme ainsi que les directives 2009/138/CE et 2013/36/UE.

184 Directive (UE) 2018/843 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2018 modifiant la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme et modifiant les directives 2009/138/CE et 2013/36/UE.

185 En anglais, *Financial Action Task Force* (FATF).

L'équipe luxembourgeoise lauréate de ce concours, accompagnée de son professeur, a été accueillie à la BCE les 7 et 8 mai 2019 pour la cérémonie européenne de remise des prix aux côtés des équipes victorieuses des autres pays participants, en présence de Monsieur Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL, et Monsieur Mario Draghi, Président de la Banque centrale européenne (BCE).



Les membres de l'équipe « One Direction » de l'Athénée de Luxembourg. De gauche à droite : Brian Lackner ; Elisabeth Martin ; M. Christophe Baustert, professeur ; M. Mario Draghi, Président de la BCE ; Egan Paquay ; Carl'Amedeo Czarnocki Luscheschi et M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg. Une élève gagnante, Serena Boukelmoun, n'a pu se rendre à la cérémonie.

La septième édition luxembourgeoise du concours a été lancée le 10 octobre 2019, 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 septième édition n'a pas pu être conclue en raison des mesures de restriction liées à la pandémie de COVID-19.

1.9.2.2 Coopération avec les écoles

Pour la cinquième fois, la BCL a participé, de manière indépendante, à la semaine européenne de l'argent (Woch vun de Suen)¹⁸⁶. Du 25 au 29 mars 2019, 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. Ensuite, ils mettent en pratique leurs connaissances, en participant 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 plus de 330 élèves accueillis, issus de différentes écoles du pays.

186 Woch vun den Suen : initiative lancée par l'ABBL.

1.9.2.3 Présentations pour groupes de visiteurs

En 2019, la BCL a continué à accueillir des visiteurs pour des présentations. Un programme permet en effet 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 répond 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 la *Seniorenakademie* Itzig.

1.9.3 Site Internet de la BCL

La BCL a continué à moderniser et à améliorer son site.

Au total, près de 179 000 personnes ont consulté le site de la BCL en 2019 (plus de 34,3 millions de clics pour plus de 9,9 millions de pages consultées).

En 2019, le document le plus consulté a été le programme numismatique, qui a fait l'objet de près de 8 000 téléchargements.

1.9.4 Communication vidéo

Soucieuse de mieux présenter ses missions et activités, la BCL a débuté en 2017 une série de courts films explicatifs qui sont disponibles sur son site Internet (www.bcl.lu) et sur son canal YouTube.

En 2019, la BCL a continué cette série en produisant un teaser de promotion et une courte vidéo sur la journée des portes ouvertes organisée en juin 2019. De même, un film présentant le programme d'accueil de visiteurs a été réalisé. À l'automne 2019, la BCL a également publié une vidéo sur la conférence organisée conjointement avec la Toulouse School of Economics en septembre 2019 sur le thème « The Future of the International Monetary System ».

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 pris 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 2019, la BCL a eu des contacts réguliers avec la presse nationale et internationale. Au total, 89 communiqués de presse ont été publiés en 2019.

1.9.7 Campagne d'information sur les nouveaux billets de 100 et 200 euros de la série « Europe »

Les nouveaux billets de 100 et 200 euros ont été mis en circulation le 28 mai 2019. Avec ces coupures de 100 et 200 euros, la série « Europe » est complète.

Des brochures consacrées aux nouveaux billets de 100 et 200 euros ont été mises à la disposition du grand public et des professionnels dans les banques à guichets, ainsi que dans les guichets de POST Luxembourg.

Des informations sur les nouveaux billets de 100 et 200 euros et leurs signes de sécurité ont été publiées sur le site internet de la BCE (www.ecb.europa.eu) et sur le site internet de la BCL (www.bcl.lu).

Du matériel d'information était également à la disposition du public et des commerçants à l'espace numismatique de la BCL.

1.9.8 Conférences et manifestations

La BCL a été partie prenante aux conférences et manifestations suivantes.

Participation de la BCL à l'Orange Week

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

Ainsi, le siège de la BCL a été illuminé en orange du 25 novembre au 10 décembre 2019, tout comme d'autres bâtiments publics, monuments et lieux touristiques du Grand-Duché de Luxembourg.



Illumination en orange de la façade du bâtiment historique.

Photo : BCL

Journée des portes ouvertes

La Journée portes ouvertes à la BCL, organisée le 15 juin 2019 sur le thème du 20^e anniversaire de l'euro, a rencontré un grand succès.

Au cours de cette journée, plus de 1 000 personnes ont pu découvrir les différents champs de compétence de la Banque centrale ainsi que ses activités et l'histoire de l'euro.

Le hall et le 1^{er} étage du siège historique de la BCL étaient accessibles au public, qui pouvait s'informer sur les missions européennes et nationales de la Banque au travers de panneaux et de courts-métrages pédagogiques.

Le Gouverneur de la BCL, Monsieur Gaston Reinesch, a profité de l'occasion pour répondre aux questions des visiteurs.



Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL, en discussion avec un visiteur.

Les visiteurs ont pu savourer un gâteau d'anniversaire spécialement préparé pour l'occasion. Monsieur Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL, et Monsieur Xavier Bettel, Premier Ministre, ont découpé ensemble ce gâteau qui contenait des fèves permettant aux visiteurs de gagner des produits numismatiques, dont des pièces en or.



Monsieur Xavier Bettel, Premier Ministre, et Monsieur Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL, découpant le gâteau d'anniversaire.

Le public a également pu découvrir l'histoire très riche de la monnaie luxembourgeoise grâce à une exposition exceptionnelle couvrant l'époque de Jean l'Aveugle jusqu'aux billets émis par l'Institut Monétaire Luxembourgeois. Des billets de banque d'autres pays, prédatant l'avènement de l'euro (D-Mark, Franc français, Lire italienne, etc.), ont également été exposés.

Un atelier sur les signes de sécurité des billets en euros a permis aux visiteurs de découvrir les signes de sécurité non visibles à l'œil nu en utilisant un matériel spécifique. Dans ce contexte, le traitement des billets et des pièces à la BCL a également été expliqué.



Atelier sur les signes de sécurité.

Dès 10h00, le jeu « Roue de l'euro » a permis aux plus chanceux de gagner de nombreux lots tout au long de la journée. Un espace spécialement dédié aux enfants a permis aux plus jeunes de se familiariser avec la monnaie de manière ludique et conviviale.

La diversité du programme a permis à chacun de prendre part aux réjouissances.

La BCL avait également installé un château gonflable ainsi que des *food trucks* sur son parvis, afin de permettre au public de se restaurer et de passer un moment agréable en famille.

Conférence « The Future of the International Monetary System »

Le 17 septembre 2019, la BCL a organisé en collaboration avec la Toulouse School of Economics (TSE) une conférence de haut niveau intitulée « The Future of the International Monetary System ».



Plus de 600 personnes ont participé à cette conférence introduite par M. Gaston Reinesch. Les panels de haut niveau se composaient des personnalités suivantes :

Panel 1 - The Future of the International Monetary System



- M. Philip Lane (président du panel, Banque centrale européenne)
- Mme Hélène Rey (London Business School)
- M. Claudio Borio (Banque des règlements internationaux)
- Mme Gita Gopinath (Fonds monétaire international)

Panel 2 - Crypto-assets, Central Bank Digital Money and Libra: Implications for the International Monetary System



- M. Jean Tirole (président du panel, Toulouse School of Economics)
- M. Benoît Coeuré (Banque centrale européenne)
- M. Obstfeld (University of California, Berkeley)



Photo de groupe des orateurs. De gauche à droite : Claudio Borio (Banque des règlements internationaux), Jean Tirole (Toulouse School of Economics), Gita Gopinath (Fonds monétaire international), Gaston Reinesch (Banque centrale du Luxembourg), Maurice Obstfeld (University of California, Berkeley), Hélène Rey (London Business School), Philip Lane (Banque centrale européenne), Benoît Coeuré (Banque centrale européenne)



Photo de groupe des orateurs de la conférence ainsi que des orateurs ayant participé à une séance académique à huis clos à la BCL.

1^{ère} rangée : de gauche à droite : Oleg Itskhoki (Woodrow Wilson School), Xavier Vives (IESE Barcelona), Arvind Krishnamurthy (Stanford Graduate School of Business), Claudio Borio (BRI), Gita Gopinath (FMI), Gaston Reinesch (BCL), Maurice Obstfeld (University of California, Berkeley), Hélène Rey (London Business School), Philip Lane (BCE), Julien Matheron (Banque de France), Stephanie Curcuru (Federal Reserve Board).

2^{ème} rangée : de gauche à droite : Pierre-Olivier Gourinchas (University of California, Berkeley), Matteo Maggiori (Harvard University), Luca Fornaro (Barcelona Graduate School of Economics), Jean Tirole (TSE), Stéphane Guibaud (Sciences Po Paris), Emmanuel Farhi (Harvard University), Benoît Coeuré (BCE).

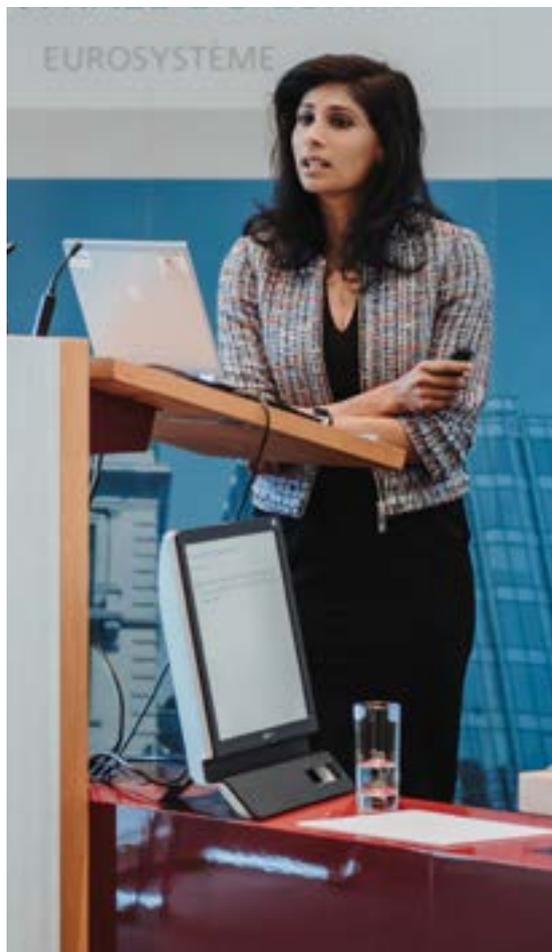
Dans le cadre de cette même conférence, la BCL et la TSE ont organisé une séance académique tenue à huis clos à la BCL.



Gaston Reinesch (BCL)



Julien Matheron (Banque de France)



Gita Gopinath (FMI)



Emmanuel Farhi (Harvard University)



Luca Fornaro (Barcelona Graduate School of Economics)



Fabrice Collard (TSE)



Hélène Rey (London Business School)



Matteo Maggiori (Harvard University)



Stephanie E. Curcuru (Federal Reserve Board)



Jean Tirole (TSE)



Xavier Vives (IESE Barcelona)



Pierre-Olivier Gourinchas (University of California, Berkeley)



Arvind Krishnamurthy (Stanford Graduate School of Business)



Maurice Obstfeld (University of California, Berkeley)



Stéphane Guibaud (Sciences Po Paris)



Oleg Itskhoki (Princeton University)



Keith Kuester (University of Bonn)

Conférences du Bridge Forum Dialogue

Le 10 janvier 2019, une conférence sur le sujet « Vingt ans après l'euro, quelles perspectives économiques pour l'Europe ? » a été organisée sous la présidence de M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL et Président de l'association The Bridge Forum Dialogue.

L'orateur était M. François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France.

Le 30 janvier 2019, une conférence sur le sujet « *Surviving the pyrocene: why two degrees matter? Perspective on climate change* » a été organisée sous la présidence du Professeur Susanne Siebentritt, *Physics Professor and Head of the Laboratory for Photovoltaics* de l'Université du Luxembourg.

L'orateur était le Professeur Hans Joachim Schellnhuber, *Director Emeritus of the Potsdam Institute for Climate Impact Research and Member of German Advisory Council of Global Change*, « *The Father of the 2 Degrees Limit* ».

Le 4 juillet 2019, une conférence sur le sujet « *The AIIB and cooperation between Europe and Asia* » a été organisée sous la présidence de M. Andrew McDowell, Vice-président de la Banque européenne d'investissement.

L'orateur était le très honorable Sir Danny Alexander, Vice-Président, *Corporate Secretary of the Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB)*.

Le 29 octobre 2019, une conférence sur le sujet « *Der Karlspreis und ich - Bericht eines Zeitzeugen von den ersten Anfängen bis heute* » a été organisée.

L'orateur était M. Georg Helg, *Member of the Board of the Charlemagne Prize Society*.

Visites à la BCL

M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL, a reçu, le 10 janvier 2019, M. François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France, pour une visite de travail à la BCL.

Lors de sa visite, M. Villeroy de Galhau a prononcé un discours à l'intention des agents BCL sur le sujet « La Banque de France et l'Eurosystème ».

Par la suite, M. Villeroy de Galhau a également tenu un discours lors d'une conférence publique organisée conjointement avec l'association The Bridge Forum Dialogue, sur le thème « Vingt ans après l'Euro, quelles perspectives économiques pour l'Europe ? », sous la présidence de M. Gaston Reinesch.



M. Gaston Reinesch, Gouverneur de la BCL, et M. François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France

1.9.9 Activités de recherche et coopération universitaire

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 Labour Market Research*, *Journal of Economic Dynamics and Control*, *the Quarterly Journal of Economics and Finance*, *IZA Journal of Labor Policy*).

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 BCE, la *Central Bank of Ireland*, la *Deutsche Bundesbank*, la *Austrian Economic Association*, la *European Association of Labour Economists*, la Société française de statistique, la *Halle Institute for Economic Research* et le *World Statistics Congress*.

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). Certains de ces projets se sont développés 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 de l'accueil mutuel de chercheurs à la BCL et à la TSE.

La BCL est membre du réseau de recherche des banques centrales européennes sur les finances et la consommation des ménages¹⁸⁷. 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/Instead). 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 2019, la BCL a organisé un atelier sur le comportement financier et de consommation des ménages¹⁸⁸. Cet atelier était destiné à des chercheurs actifs dans ce domaine au Luxembourg et dans la Grande Région.

Coopération universitaire

La BCL a poursuivi sa coopération avec l'Université du Luxembourg en donnant des cours à la *Luxembourg School of Finance* ainsi qu'au sein de la Faculté de Droit, d'Économie et de Finance. Un cours d'économie monétaire et bancaire a également été assuré à l'Université de Lorraine.

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

1.10 ACTIVITÉS EUROPÉENNES

1.10.1 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 et du Conseil général de la Banque centrale européenne (BCE). 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 général de façon bimensuelle à Francfort, au siège de la BCE. Les décisions concernant la politique monétaire sont prises par le Conseil des gouverneurs en principe toutes les six semaines, les autres réunions étant consacrées à d'autres thématiques au sujet desquelles le Conseil des gouverneurs est amené à prendre une décision. En 2019, quelque 1 600 décisions ont été adoptées par le Conseil des gouverneurs par voie de procédure écrite. Une majorité de ces procédures écrites relève 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.

Le Conseil général, composé de la Présidente et du Vice-président de la BCE ainsi que des gouverneurs du Système européen des 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 aux mandats et domaines de compétence spécifiques 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 2019, 16 comités Eurosystem/SEBC étaient actifs pour apporter une expertise dans leurs domaines de compétence respectifs et pour soutenir 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'Eurosystem. Toutefois, les 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.

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

188 6th *Luxembourg Workshop on Household Finance and Consumption*.

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* poursuivant 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.

1.10.2 Le Comité économique et financier

Le Comité économique et financier (CEF) a été institué par le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Il 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 BCE.

Le CEF a été établi en vue de promouvoir la coordination des politiques des États membres dans la mesure nécessaire au bon fonctionnement du marché intérieur. Il a notamment pour mission de fournir le cadre du dialogue entre le Conseil européen et la BCE, de suivre la situation économique et financière des États membres, de contribuer à la coordination des politiques économiques et budgétaires et de fournir 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 internationales.

Le CEF se réunit en deux formations : plénière et restreinte. En formation plénière, le CEF se réunit avec les représentants des administrations et des banques centrales nationales (BCN) des États membres de l'UE, de la Commission et de la BCE. Il joue alors un rôle important dans la préparation des prises de position européennes au G20¹⁸⁹, au Fonds monétaire international (FMI) et au Comité de stabilité financière (CSF)¹⁹⁰. Il traite également les dossiers relatifs à la politique économique discutée lors des réunions informelles du Conseil ECOFIN¹⁹¹, auxquelles sont invités notamment les gouverneurs des BCN de l'UE et le Président de la BCE.

Les représentants des BCN ne participent pas aux réunions CEF se tenant en formation restreinte. Dans cette seconde formation, le CEF se réunit également dans le cadre du groupe de travail Eurogroupe, limité aux pays membres de la zone euro, la Commission et la BCE, afin de préparer les travaux de l'Eurogroupe¹⁹². Ce dernier est un organe informel au sein duquel les ministres des États membres de la zone euro examinent les questions spécifiquement liées à l'euro ainsi que des questions plus larges ayant des incidences sur les politiques budgétaires, monétaires et structurelles des pays de la zone euro.

En 2019, le CEF a tenu onze réunions dont dix en composition plénière et s'est également réuni deux fois en format spécifique « Table de Stabilité Financière ». Il inclut alors des hauts représentants des autorités européennes de surveillance¹⁹³ et du Comité européen du risque systémique (CERS).

Lors de ses réunions en composition plénière, le CEF a continué à suivre de près l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, en particulier les progrès vers l'Union bancaire et l'Union des marchés des capitaux, ainsi que l'évolution des marchés financiers et les risques pesant sur la stabilité financière dans l'UE. Le CEF a également contribué à la préparation des réunions de l'Ecofin, notamment en proposant des projets de conclusions.

189 Le Groupe des vingt (G20) rassemble les principales économies avancées et émergentes du monde, comprenant 19 pays membres de tous les continents et l'Union européenne.

190 Pour le FMI et le CSF, voir sections 1.11.2 et 1.7.1.1.

191 Le Conseil Affaires économiques et financières (ECOFIN) est composé des ministres de l'Économie et des Finances de tous les États membres de l'UE.

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

193 En l'occurrence, l'Autorité bancaire européenne (*European Banking Authority*, EBA), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*, EIOPA) et l'Autorité européenne des marchés financiers (*European Securities and Markets Authority*, ESMA).

Le CEF comprend divers sous-comités qui couvrent en particulier les activités du FMI, le fonctionnement des marchés de la dette publique dans l'UE, ainsi que la production et la mise en circulation des pièces en euros¹⁹⁴.

La BCL est membre du sous-comité qui examine les sujets ayant trait au FMI et veille à harmoniser les positions des États membres au sein du Conseil d'administration du FMI. En 2019, ce sous-comité (SCIMF) a travaillé, entre autres, sur la question des ressources du FMI, notamment le renouvellement des nouveaux accords d'emprunt (NAE). Le sous-comité s'est ainsi penché sur l'examen de la conditionnalité et de l'élaboration des programmes appuyés par le FMI.

Le sous-comité « pièces en euros » couvre les questions relatives à la production et à la mise en circulation des pièces en euros. Il suit l'évolution de la contrefaçon affectant les pièces en euros. Il propose au CEF l'émission éventuelle de pièces commémoratives de 2 euros pour la célébration d'événements européens. Ce sous-comité est assisté d'un groupe de travail chargé des aspects opérationnels en matière de pièces, à savoir notamment la coordination de la production de pièces et la réduction des stocks de pièces existants à travers des opérations d'échange ou de transfert de stocks entre États membres de la zone euro. Ce groupe de travail est présidé depuis fin 2019 par un agent de la BCL. En 2018, le sous-comité avait créé un groupe de travail restreint chargé d'élaborer un rapport sur les mesures à prendre dans le cas où l'émission d'une ou plusieurs nouvelles pièces euro devrait être décidée. La présidence de ce groupe de travail était assurée elle aussi par un agent de la BCL. Ce groupe de travail a remis son rapport au sous-comité fin 2019. L'adoption définitive dudit rapport interviendra en 2020.

1.10.3 Autres comités européens

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 poursuivant des objets spécifiques.

Le Comité européen des centrales de bilan (ECCBSO¹⁹⁵), dont la BCL est membre depuis 2014, est un organisme consultatif créé en 1987 par un groupe de BCN européennes chargées 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 à 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. L'Institut national de la statistique et des études économiques (STATEC) chargé de la Centrale des bilans au Luxembourg, est membre de ce comité.

Au cours de l'année 2019, 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.

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

195 En anglais, *European Committee of Central Balance-Sheet Data Offices*.

1.11 ACTIVITÉS NATIONALES ET INTERNATIONALES

1.11.1 Activités nationales

1.11.1.1 Relations avec le Parlement

Le 5 avril 2019, 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 2019 et la programmation financière pluriannuelle pour la période 2018-2022 devant la Commission des finances et du budget de la Chambre des députés.

Le 2 décembre 2019, la BCL a présenté son avis relatif aux projets de loi concernant les recettes et dépenses de l'État pour l'exercice 2020 et la programmation financière pluriannuelle pour la période 2019-2023 devant la Commission des finances et du budget de la Chambre des députés.

1.11.1.2 Activités des comités BCL

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 efficace de statistiques bancaires et monétaires par la BCL et d'instituer un dialogue avec les établissements de crédit qui y sont soumis.

Operational Crisis Prevention Group

En 2007, la BCL 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.

L'Association des Banques et Banquiers, Luxembourg (ABBL), la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) ainsi que les institutions et infrastructures de marché systémiques du secteur financier luxembourgeois participent aux réunions du groupe en qualité de membres.

Le groupe a mis en application un outil de notification et de communication de crise. Il a également commencé à prendre contact avec les fournisseurs de services critiques (fourniture d'électricité, des télécommunications et des infrastructures de marché dans un premier temps) afin d'établir des partenariats privilégiés et de communiquer efficacement en cas de problème opérationnel majeur.

Les réunions ont permis à la BCL d'échanger avec les membres sur les travaux et initiatives de l'Eurosystème en matière de cybersécurité, notamment le comité de cyberrésilience de l'euro pour les infrastructures financières paneuropéennes (*Euro Cyber Resilience Board* (ECRB)).

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 de ses travaux en matière d'évolution des prix à la consommation.

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

Elle contribue au travail du Conseil supérieur de la statistique, notamment en donnant 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.

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)¹⁹⁶ ;
- 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.

¹⁹⁶ En anglais, *European Financial Reporting Advisory Group*.

L'année 2019 a été principalement marquée par la publication du règlement grand-ducal du 12 septembre 2019 déterminant le contenu du plan comptable normalisé visé à l'article 12 du Code de commerce. Ce nouveau Plan comptable normalisé (PCN) s'appliquera, pour la première fois, aux exercices débutant à compter du 1^{er} janvier 2020.

Sur le plan doctrinal, la CNC a procédé à la publication de plusieurs Questions-Réponses (Q&A), à savoir :

- Q&A CNC 19/016 – Compensation comptable des commandes en cours et des acomptes reçus sur commandes ;
- Q&A CNC 19/017 – Délai de dépôt au Registre de commerce et des sociétés (RCS) de comptes consolidés établis à des fins légales ;
- Q&A CNC 19/018 – Fonds d'investissement alternatifs réservés (FIAR) : PCN et formalisme de dépôt des données financières ;
- Q&A CNC 19/019 – Catégorisation des entreprises : interprétation du critère de répétition visé à l'article 36 de la Loi du 19 décembre 2002 telle que modifiée concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises et modifiant certaines autres dispositions légales (LRCS).

En amont de la première application du PCN 2020 et au vu du nombre croissant de véhicules (formes juridiques et statuts réglementaires), la CNC a procédé à la diffusion au mois de décembre 2019 d'un tableau synthétisant les obligations applicables en matière de dépôt des données financières et de publicité. Ce tableau vise notamment à clarifier le champ d'application des entreprises visées par le PCN, par la collecte standardisée sur la plateforme électronique de Collecte des Données Financières (eCDF), par le dépôt RCS et par la publicité comptable du Recueil Électronique des Sociétés et Associations (RESA), et à contribuer ainsi à une application plus harmonisée du droit comptable luxembourgeois.

En accord avec le programme de travail arrêté pour le mandat 2018/2022, la CNC a consacré durant l'année 2019 une partie significative de ses ressources au projet de refonte du droit comptable luxembourgeois. Dans ce contexte, il a notamment été procédé à une analyse exhaustive portant sur l'exercice des options incluses au sein de la directive comptable 2013/34/UE et du Règlement sur l'application des normes comptables internationales (n° 1606/2002). De même, des constats ont été dressés et des réflexions ont été menées quant aux lacunes de la directive comptable et à l'opportunité de les combler en droit comptable national.

Voici un aperçu non exhaustif des principaux chantiers menés par la CNC auxquels la BCL a contribué.

1.11.2 Activités internationales

Activités au niveau du Fonds monétaire international

L'objectif premier du Fonds monétaire international (FMI) est d'assurer la stabilité du système monétaire en traitant toutes les questions d'ordre macroéconomique et financier qui ont une incidence sur la stabilité mondiale.

Le Conseil des gouverneurs est l'organe de décision suprême du FMI. Il est composé d'un gouverneur et d'un gouverneur suppléant pour chaque pays membre. Ainsi, le Directeur général de la BCL est le gouverneur suppléant du Luxembourg au FMI. Le Conseil des gouverneurs a délégué la plupart de ses pouvoirs au Conseil d'administration du FMI, où les 189 membres du FMI sont représentés par 24 administrateurs.

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 du Nord, 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. La quote-part du Luxembourg s'établit à 1 321,80 millions de droits de tirage spéciaux (DTS).

Afin de compléter ses ressources à titre temporaire, le FMI peut également emprunter par le biais d'accords multilatéraux, tels que les NAE ou des crédits bilatéraux. Après les quotes-parts, ces NAE et emprunts bilatéraux constituent respectivement la deuxième et la troisième ligne de défense du FMI en termes de ressources financières.

Depuis février 2016, la participation du Luxembourg aux NAE est de 493,12 millions de DTS. Fin 2019, les crédits accordés par le Luxembourg dans le cadre des NAE atteignaient 30,99 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 engagés à augmenter les ressources du FMI de 461 milliards de dollars américains par le biais d'accords d'emprunt bilatéraux. Dans ce cadre, le Luxembourg a signé en avril 2014 une ligne de crédit bilatérale en faveur du FMI à hauteur de 2,1 milliards d'euros, qui a été prorogée à plusieurs reprises et qui viendra à échéance fin 2020 au plus tard.

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. Fin 2019, 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 229,73 millions de DTS, soit 17,38 % de la quote-part du Luxembourg. Toujours en fin d'année 2019, le Luxembourg détenait 249,76 millions de DTS, soit 101,27 % de son allocation de DTS.

Activités au niveau de la Banque des règlements internationaux

Établie en 1930, la Banque des règlements internationaux (BRI) est la plus ancienne des institutions financières internationales. La 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 bancaire¹⁹⁷ et le Conseil de stabilité financière¹⁹⁸. 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. La BRI compte actuellement comme membres 62 banques centrales et autorités monétaires qui proviennent aussi bien des pays avancés que des pays émergents.

La BCL est étroitement impliquée dans les activités de différents comités et groupes de travail de la BRI¹⁹⁹. La BCL est représentée par son Gouverneur à la Réunion sur l'économie mondiale²⁰⁰ et à la Réunion de tous les gouverneurs²⁰¹, 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.

197 En anglais, *Basel committee on banking supervision (BCBS)*.

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

199 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*).

200 En anglais, *Global Economy Meeting*.

201 En anglais, *All Governors' Meeting*.

Les débats économiques portaient essentiellement sur les développements macroéconomiques et financiers dans les principales économies avancées et émergentes. Parmi les questions abordées par la Réunion sur l'économie mondiale au cours de l'année écoulée figuraient²⁰² les signaux de surchauffe de l'économie mondiale ; la relation entre les conditions financières et l'activité économique ; l'impact de la politique budgétaire sur les perspectives économiques et la politique monétaire ; la communication de la politique monétaire, ses retombées et effets de contagion ; le cycle financier et les bilans financiers des sociétés.

Quant à la Réunion de tous les gouverneurs, elle a abordé en 2019 les thèmes suivants²⁰³ : l'intelligence artificielle et l'apprentissage automatique dans le secteur des services financiers et les questions qu'ils soulèvent pour les banques centrales ; les risques de contrefaçon et l'approvisionnement en billets de banque et leurs implications pour les banques centrales ; l'identifiant d'entité juridique (« *Legal Entity Identifier* (LEI) ») et son avenir ; et l'inclusion financière. En outre, la BCL participe au Comité sur le système financier mondial (CSFM²⁰⁴) 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 et en analyse les implications en termes de stabilité financière et de politique de banque centrale.

Activités au sein du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier

La BCL est membre du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS²⁰⁵) depuis septembre 2018. Ce réseau, établi lors du premier sommet international sur le climat (*One Planet Summit*) qui s'est tenu à Paris en décembre 2017, échange des meilleures pratiques et partage des expériences afin de promouvoir la gestion du risque climatique et environnemental dans le domaine financier et de faciliter la transition vers une économie durable. Il a pour but de contribuer à atteindre les objectifs de l'Accord de Paris, c'est-à-dire un réchauffement planétaire « nettement en dessous de 2°C ».

Le travail du NGFS est organisé autour de trois axes spécifiques (*Workstreams*), à savoir microprudentiel/supervision, macrofinancier, et la promotion du financement vert. La BCL est représentée au sein de la séance plénière et participe aux travaux portant sur la macrofinance et la promotion de la finance verte (*Workstreams 2 et 3*).

En 2019, le NGFS s'est réuni en séance plénière en marge des réunions de printemps ainsi que des réunions annuelles du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale, respectivement en avril et octobre 2019. À l'occasion de cette dernière réunion, un guide d'investissement responsable pour la gestion de portefeuille des banques centrales a été publié. Le Réseau a aussi examiné les conséquences du changement climatique sur la stabilité macroéconomique et financière. Les résultats de cette analyse ont été présentés dans un document technique publié en juillet 2019.

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

En décembre 2007, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a désigné la Banque centrale du Luxembourg (BCL) pour héberger l'Office de coordination des achats de l'Eurosysteme (EPCO)²⁰⁶, créé pour coordonner les achats conjoints de biens et de services des membres du Système européen des banques centrales (SEBC) dans le cadre de l'accomplissement de leurs missions.

Le mandat de la BCL, en tant que banque centrale hôte de l'EPCO, a été renouvelé à partir du 1^{er} janvier 2020 jusqu'au 31 décembre 2024, avec possibilité de reconduction.

202 Source: *BIS Annual Report*.

203 Source: *BIS Annual Report*.

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

205 En anglais, *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System*.

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

Selon les termes de la décision de la BCE établissant le cadre juridique applicable aux achats conjoints de l'Eurosystème²⁰⁷, 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 centrales²⁰⁸, ainsi que pour d'autres institutions éligibles²⁰⁹ qui souhaitent participer aux activités de l'EPCO.

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, des services de consultance et de formation, des services de transport aérien et d'hébergement, ainsi que des produits liés à la mise en circulation de billets.

En 2019, dans le cadre de ses missions, l'EPCO a coordonné 24 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 participant à l'EPCO, de nouvelles opportunités d'achats conjoints (16) ont également été identifiées et seront lancées à partir de 2020. D'autres opportunités (27) étaient en cours d'analyse.

Les accords-cadres mis en place et issus des procédures d'achats conjoints (34) ont généré des bénéfices financiers et administratifs considérables pour les banques centrales et autres institutions participant 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 2019, qui fait partie d'une enveloppe financière pluriannuelle, s'est révélée inférieure au budget initialement alloué.

207 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.

208 En 2019, l'EPCO regroupait au total 23 banques centrales : 19 banques centrales de l'Eurosystème, ainsi que banques centrales nationales de pays de l'UE n'ayant pas adopté l'euro.

209 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.





02

LA BCL EN TANT
QU'ORGANISATION

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 2019 était la suivante :

Président : M. Gaston Reinesch

Membres : M. Pierre Beck

M. Pit Hentgen

Mme Nadia Manzari

Mme Martine Reicherts

M. Romain Schintgen

M. Roland Weyland

M. Michel Wurth

M. Claude Zimmer

Au cours de l'année 2019, le Conseil a tenu six réunions. Il a approuvé les comptes financiers au 31 décembre 2018, les axes budgétaires et subséquemment le budget pour l'exercice financier 2020.

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 14 décembre 2018, le Conseil a reconduit les membres du Comité d'audit pour l'exercice 2019 : MM. Pit Hentgen, Romain Schintgen et Claude Zimmer. Le Comité d'audit, qui était présidé par M. Claude Zimmer en 2019, s'est réuni à quatre reprises.

2.1.2 Directeur général

Par arrêté grand-ducal du 9 juillet 2018, la nomination de M. Gaston Reinesch en tant que Directeur général de la Banque centrale du Luxembourg a été renouvelée pour une période de six ans avec effet au 1^{er} janvier 2019.

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.

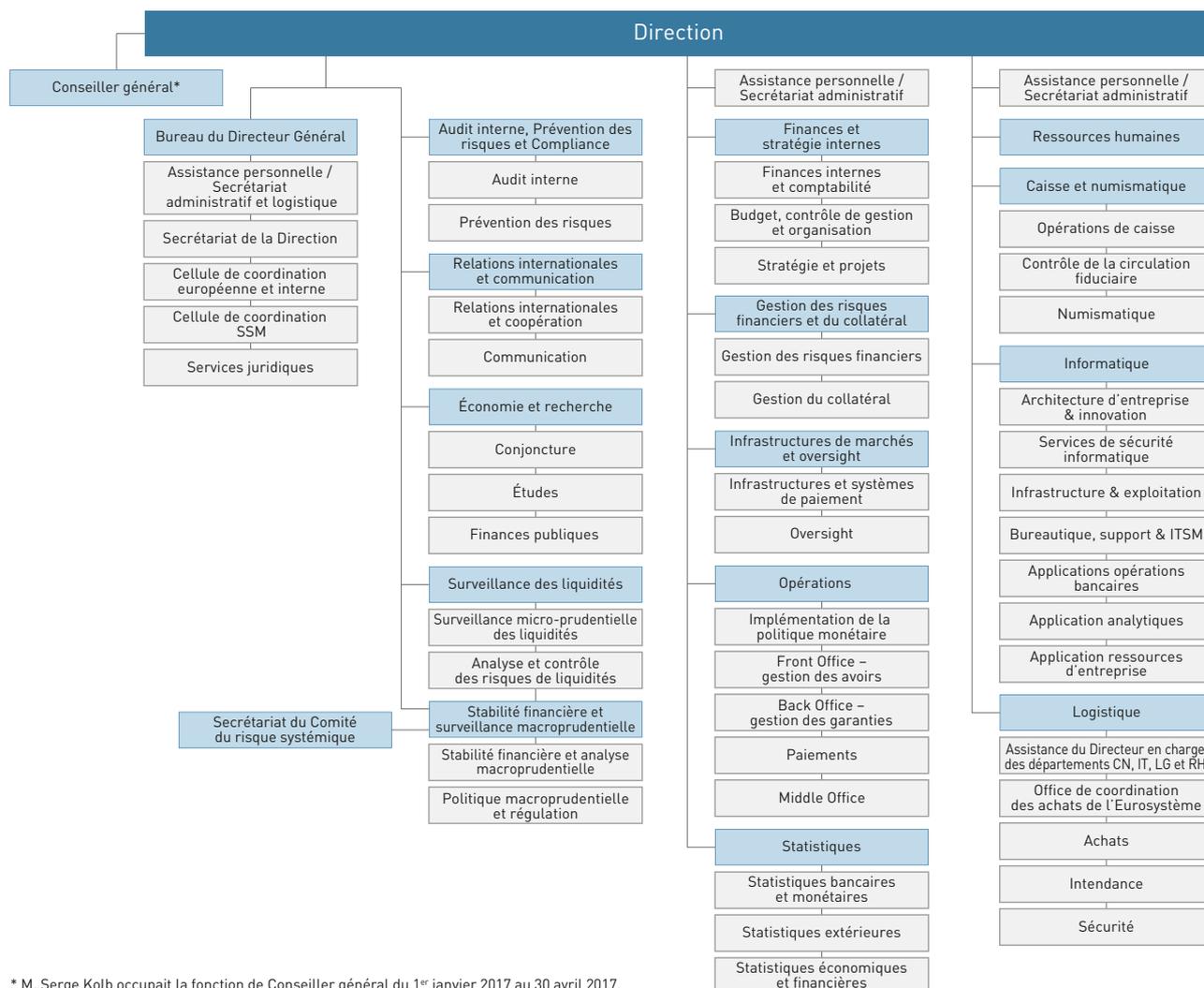
Sans préjudice de l'indépendance du Directeur général par rapport à toute instruction en sa qualité de membre du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE), la Direction prend ses décisions en tant que collège.

La Direction comprend le Directeur général et deux Directeurs. Au 31 décembre 2019, 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 2019



* 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 du contrôle de la première ligne incombe aux responsables hiérarchiques et à leurs collaborateurs.

En ce qui concerne la deuxième ligne de maîtrise, 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 et du *Project management Office* (PMO) :

- 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 actifs ;
- 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-conformité.

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.

Depuis fin 2019 cette section assure aussi la fonction CISO (Chief Information Security Officer), en charge du programme de cyber résilience de la BCL.

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.

Elle a vocation à 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 ou écarts 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. Le PMO exerce ce rôle pour ce qui est des projets.

En tant que troisième ligne de maîtrise, 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.

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 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.

En application du processus de désignation et d'agrément prévu par les statuts du SEBC et de la BCE (article 27.1), une procédure de sélection du prochain réviseur aux comptes pour la période de 2019 à 2023 a été lancée en 2018, suivant un appel de marché public européen. En date du 14 février 2019, le Conseil des gouverneurs de la BCE a recommandé le cabinet Ernst & Young S.A. au Conseil de l'Union européenne, qui a donné son accord le 19 mars 2019. Le Gouvernement a nommé Ernst & Young S.A. réviseur de la BCL, suivant l'arrêté ministériel du 14 mai 2019.

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 notamment de non-discrimination, d'intégrité, d'indépendance et de secret professionnel, dont le strict respect incombe à tous ses destinataires.

L'application du Code de conduite, en ce qui concerne le Directeur général, à la demande de ce dernier, est 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.

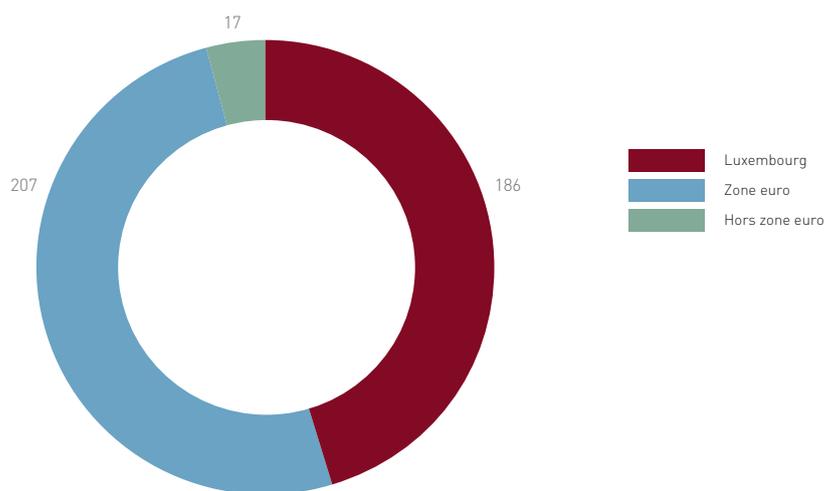
Le 1^{er} janvier 2019 est entré en vigueur le Single Code of Conduct de la BCE, qui remplace les Codes spécifiques précédemment applicables au Conseil des Gouverneurs et au *Supervisory Board*. Ce nouveau Code établit un système harmonisé de règles pour les membres des *High Level ECB bodies*.

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 2019, la BCL employait 410 personnes, représentant 396,47 équivalent temps plein. Cet effectif était composé de 26 nationalités différentes, une source d'enrichissement du capital humain de l'institution.

Graphique 20 :
Répartition des agents selon leurs nationalités



La BCL connaît un renouvellement progressif de ses équipes : 35 entrées contre 6 sorties et 11 départs à la retraite durant l'année 2019.

2.2.2 Gestion des ressources humaines

En 2019, le département RH a mis en place un cadre et une organisation du département qui répondent aux besoins actuels et futurs de la Banque:

- organisation et structure de l'équipe RH : redéfinition des rôles et responsabilités de l'équipe et mise en place d'un partenariat RH avec les différents départements de la Banque ;
- modélisation des processus en vue d'une amélioration continue et de l'automatisation de certaines tâches ;
- mise à niveau des outils RH disponibles et déploiement de leur utilisation.

Dans le domaine du recrutement, la BCL apporte une attention particulière au développement de sa marque employeur. Elle mène régulièrement des actions et demeure très présente sur les foires de recrutement et les réseaux sociaux.

Le « *Graduate Program* » introduit en 2018, a permis d'intégrer quatre jeunes diplômés qui suivent un programme de formation dédié aux métiers spécifiques de banquiers centraux.

La politique de formation a été définie de telle sorte qu'elle permette aux agents de la BCL d'assumer leurs fonctions de manière optimale par une maîtrise adéquate des connaissances requises.

Le catalogue de formation est continuellement enrichi par des offres de formation d'initiation, de formation continue et de formation spécialisée afin qu'il soit en adéquation avec les compétences requises, en perpétuelle évolution.

2.2.3 Fonds de pension de la BCL

En raison du statut particulier que le législateur a réservé à la BCL, celle-ci 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 ALCO²¹⁰.

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 réguliers et ad hoc effectués par la Banque elle-même.

2.3 FINANCES ET STRATÉGIE INTERNES

2.3.1 Finances et comptabilité

La Banque centrale du Luxembourg (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 a transposé les révisions techniques y afférentes.

L'Eurosystème prévoit 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.

²¹⁰ Asset and Liabilities Committee.

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 2019 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 17 juillet 2018. Il a été approuvé par le Conseil de la BCL en date du 14 décembre 2018. En date du 5 juillet 2019, le Conseil de la BCL a approuvé une rallonge budgétaire pour la réalisation d'un projet immobilier.

Le budget 2019 de la BCL incorpore notamment les éléments prééminents suivants :

- les mesures non conventionnelles de politique monétaire de l'Eurosystème ont été prolongées en 2019 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'Eurosystème²¹¹ ;
- au niveau national, la spécialisation des tâches à exécuter continue également, 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, génèrent une charge additionnelle pour la BCL ;
- au vu d'un nombre important de postes vacants et de départs en retraite, le recrutement reste primordial. Au vu du développement des activités de la Banque, un renforcement additionnel des effectifs est nécessaire ;
- la digitalisation des opérations et le renforcement de la sécurité informatique continuent ;
- la BCL a continué ses contributions additionnelles au fonds de pension de la Banque ;
- 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 2019, 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. A cette fin, le Contrôle de gestion assiste la Direction en lui fournissant les analyses quantitatives et qualitatives utiles à la prise de décision.

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

²¹¹ En anglais, *European Procurement Coordination Office* (EPCO).

La comptabilité analytique, faisant partie intégrante de la fonction Contrôle de gestion, identifie, analyse et surveille les coûts liés à chaque activité²¹². Par ailleurs, elle permet d'établir les données financières pour la refacturation des prestations de service. 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.

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 et organisationnelle de la Banque. Par ailleurs, des rapports contenant à la fois des indicateurs financiers et opérationnels établissent la correspondance entre, d'une part, les tâches et les activités et, d'autre part, les axes stratégiques et objectifs définis.

Quant à la nouvelle section Stratégie et projets, au travers de sa fonction de *Project Management Office* (PMO), elle 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 2019, une nouvelle méthodologie de projets a été finalisée et approuvée.

Le BISC, dont le secrétariat est assuré par le PMO, 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 PMO 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.

La BCL continuant à développer ses activités, une planification plus poussée à moyen et long terme demeure une nécessité. En 2019, la BCL a poursuivi l'élaboration d'un tableau de bord permettant d'identifier les domaines d'activité qui doivent être renforcés. 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.

2.4 COMPTES FINANCIERS

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

	2019	2018	Variation en % 2019/2018
Total du bilan	207 256 558 436	227 941 615 519	-9 %
Engagements envers des établissements de crédit	100 531 528 383	119 841 344 531	-16 %
Concours à des établissements de crédit	4 724 610 000	5 141 440 000	-8 %
Non exigible ⁽¹⁾ , comptes de réévaluation, provisions administratives et risques bancaires spécifiques	1 295 474 562	1 270 346 840	2 %
Produit net bancaire ⁽²⁾	514 288 141	496 144 708	4 %
Produit net bancaire ajusté de la répartition du revenu monétaire	71 105 371	70 543 874	1 %
Total des revenus nets	86 481 525	86 244 300	0,3 %
Frais administratifs et opérationnels	84 491 422	84 256 015	0,3 %
Résultat net	1 990 103	1 988 284	0,1 %
Personnel (hors direction)	407	389	5 %
Part de la BCL dans le SEBC	0,2270 %	0,2030 %	
Part de la BCL dans les concours aux établissements de crédit dans le cadre de la politique monétaire	0,757 %	0,700 %	

⁽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

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes financiers ci-joints de la Banque centrale du Luxembourg, comprenant le bilan au 31 décembre 2019 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.

À notre avis, les comptes financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de la Banque centrale du Luxembourg au 31 décembre 2019, ainsi que des résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg et à 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). 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.

Autre point

Les comptes financiers de la Banque centrale du Luxembourg au 31 décembre 2018 ont été audités par un autre Réviseur d'Entreprises Agréé qui a exprimé une opinion sans réserve sur ces comptes financiers en date du 20 mars 2019.

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 à 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.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Sylvie Testa

Luxembourg, le 20 mars 2020

2.4.3 Bilan au 31 décembre 2019

ACTIF	Notes	2019 EUR	2018 EUR
Avoirs et créances en or	3	97 890 020	80 763 435
Créances en devises sur des non-résidents de la zone euro	4	839 875 979	740 507 367
- créances sur le FMI	4.1.	627 715 115	583 385 660
- comptes auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises	4.2.	212 160 864	157 121 707
Créances en devises sur des résidents de la zone euro	5	392 908 218	622 778 652
Créances en euros sur des non-résidents de la zone euro	6	346 403 995	409 923 881
- comptes auprès de banques, titres et prêts		346 403 995	409 923 881
Concours en euros à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	7	4 724 610 000	5 141 440 000
- opérations principales de refinancement	7.1.	-	45 000 000
- opérations de refinancement à plus long terme	7.2.	4 724 610 000	5 096 440 000
Autres créances en euros sur des établissements de crédit de la zone euro	8	598 656 935	628 395 386
Titres en euros émis par des résidents de la zone euro	9	7 406 458 328	7 014 310 249
- titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	9.1.	7 062 893 372	6 596 941 266
- autres titres	9.2.	343 564 956	417 368 983
Créances envers l'Eurosystème	10	192 150 082 767	212 689 661 346
- participation au capital de la BCE	10.1.	51 256 492	36 396 638
- créances sur la BCE au titre des avoirs de réserves transférées	10.2.	131 548 868	117 640 617
- autres créances envers l'Eurosystème	10.3.	191 967 277 407	212 535 624 091
Autres actifs	11	699 672 194	613 835 203
- immobilisations corporelles et incorporelles	11.1.	110 438 231	54 707 733
- autres actifs financiers	11.2.	504 192 311	471 893 118
- comptes de régularisation	11.3.	78 711 285	83 259 995
- divers	11.4.	6 330 367	3 974 357
Total de l'actif		207 256 558 436	227 941 615 519

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2019.

PASSIF	Notes	2019 EUR	2018 EUR
Billets en circulation	12	3 878 226 000	3 268 660 770
Engagements en euros envers des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	13	100 531 528 383	119 841 344 531
- comptes courants (y compris les réserves obligatoires)	13.1.	81 314 028 383	69 766 448 907
- facilités de dépôts	13.2.	19 217 500 000	50 074 895 624
Autres engagements en euros envers des établissements de crédit de la zone euro		-	10
Engagements en euros envers d'autres résidents de la zone euro	14	2 850 181 041	2 988 649 105
- engagement envers des administrations publiques	14.1.	795 220 864	801 617 708
- autres engagements	14.2.	2 054 960 177	2 187 031 397
Engagements en euros envers des non-résidents de la zone euro	15	2 071 037 576	4 041 904 009
Engagements en devises envers des non-résidents de la zone euro	16	524 545 623	598 130 381
Contrepartie des droits de tirage spéciaux alloués par le FMI	17	304 307 452	299 744 937
Engagements envers l'Eurosystème	18	95 291 292 570	95 166 762 155
- engagements nets liés à la répartition des billets en euros dans l'Eurosystème	18.1., 12	95 291 292 570	95 166 762 155
Valeur en cours de règlement		20	140 364
Autres engagements	19	75 726 610	65 073 398
- comptes de régularisation		68 667 567	56 839 002
- divers		7 059 043	8 234 396
Provisions	20	1 384 006 812	1 348 923 888
- provision pour risques bancaires	20.1.	949 820 296	948 332 888
- provision pour pensions	20.2.	433 980 816	400 394 500
- autres provisions		205 700	196 500
Comptes de réévaluation	21	146 064 392	124 630 117
Capital et réserves	22	197 651 854	195 663 570
- capital	22.1.	175 000 000	175 000 000
- réserves	22.2.	22 651 854	20 663 570
Bénéfice de l'exercice	40	1 990 103	1 988 284
Total du passif		207 256 558 436	227 941 615 519

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2019.

2.4.4 Hors-bilan au 31 décembre 2019

	Notes	2019 EUR	2018 EUR
Titres reçus en garantie	23	130 031 953 392	127 455 615 176
Réserves de change gérées pour le compte de la BCE	24	430 850 043	391 624 275
Contrats à terme standardisés - Achats	25	-	87 336 200
Contrats à terme standardisés - Ventes	25	-	65 200 000

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2019.

2.4.5 Comptes de profits et pertes au 31 décembre 2019

	Notes	2019 EUR	2018 EUR
Produits d'intérêts	26	562 139 521	540 879 791
Charges d'intérêts	26	(47 837 615)	(47 445 718)
Produits nets d'intérêts	26	514 301 906	493 434 073
Bénéfices/(pertes) réalisé(e)s sur opérations financières	27	1 152 838	13 938 270
Corrections de valeur sur actifs financiers et positions en devises	28	(429 403)	(10 841 265)
(Dotations)/reprises de provisions pour risques	29	(1 703 343)	2 615 180
Résultat net d'opérations financières, corrections de valeur et provisions		(979 908)	5 712 185
Commissions perçues	30	10 115 925	9 840 956
Commissions payées	30	(10 853 124)	(10 227 325)
Résultat net sur commissions	30	(737 199)	(386 369)
Produits des participations	31	8 694 108	5 444 391
Résultat net provenant de la répartition du revenu monétaire	32	(443 182 770)	(425 600 834)
Autres revenus	33	8 385 390	7 640 854
Total des revenus nets		86 481 527	86 244 300
Frais de personnel	34	(47 160 539)	(44 797 585)
- traitements et salaires bruts		(44 980 322)	(42 686 187)
- autres frais de personnel		(2 180 217)	(2 111 398)
Contribution de la BCL au financement des pensions légales	35	(9 887 056)	(12 119 599)
Autres frais administratifs	36	(19 506 233)	(18 083 297)
Corrections de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles	11.1., 37	(4 634 564)	(6 295 275)
Frais relatifs à la production de signes monétaires	38	(882 899)	(346 581)
Autres frais	39	(2 420 133)	(2 613 679)
Résultat de l'exercice	40	1 990 103	1 988 284

Les notes renvoient à l'annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2019.

2.4.6 Annexe aux comptes financiers au 31 décembre 2019

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 avec 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.

Le cas échéant, 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 (valeur d'acquisition ou de transfert ajustée du prorata des primes et des décotes) (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 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 du hors bilan s'effectue ligne par 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 profits et pertes.

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 monétaire. 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.

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'intérêts 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 portée au poste « Autres créances envers l'Eurosystème » du bilan.

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.

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.

La sous-rubrique « Participation au capital de la BCE » inclut :

- (i) La participation libérée du capital souscrit de la BCE détenue par les BCN, et
- (ii) La redistribution entre les BCN due à l'augmentation de leurs parts dans la valeur des fonds propres de la BCE faisant suite aux précédents ajustements de la répartition du capital de 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 ».

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	50
Rénovation d'immeubles et agencements	10
Matériel et mobilier	3-5
Matériel et logiciels informatiques	4

Les immeubles sont détenus par la BCL dans la perspective d'une utilisation durable sur le très long terme. La durée d'utilisation estimée de ces biens a été revue en 2019 dans cette perspective. Aussi, la consommation des avantages économiques attendus des immeubles est dorénavant fixée sur une période de 50 ans, au lieu de 25 ans précédemment, et ce en ligne avec les pratiques recommandées au niveau Eurosysteme selon la méthodologie établie par le comité en charge du contrôle des coûts (comité COMCO).

Cette révision du plan d'amortissement des immeubles s'analyse comme un changement d'estimation qui prend effet à compter de l'exercice 2019.

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.

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 2019, la BCL détient 72 291,36 onces d'or pour une valeur de 97,9 millions d'euros (72 048,39 onces d'or pour une valeur de 80,8 millions d'euros au 31 décembre 2018).

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 31 décembre 2019.

NOTE 4 - CRÉANCES EN DEVICES SUR DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

	2019 EUR	2018 EUR
Créances sur le FMI	627 715 115	583 385 660
Comptes auprès de banques, titres, prêts et autres actifs en devises	212 160 864	157 121 707
	839 875 979	740 507 367

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 Droits de tirage spécial (« 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 et le portefeuille-titres de placement en devises.

Le portefeuille en dollars US d'un montant de 161,3 millions d'euros au 31 décembre 2019 (contre 140,8 millions d'euros au 31 décembre 2018) 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 2019, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net positif d'évaluation de 2,0 millions d'euros (ajustement net négatif d'évaluation de 0,5 million d'euros au 31 décembre 2018).

Le portefeuille-titres de placement en devises s'élève à 10,2 millions d'euros au 31 décembre 2019 (nul en 2018). Au 31 décembre 2019, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 0,1 million d'euros (nul en 2018).

Les avoirs en banques s'élèvent à 40,7 millions d'euros au 31 décembre 2019 (16,4 millions d'euros au 31 décembre 2018).

NOTE 5 - CRÉANCES EN DEVICES 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 393 millions d'euros au 31 décembre 2019 (623 millions d'euros au 31 décembre 2018).

NOTE 6 - CRÉANCES EN EUROS SUR DES NON-RÉSIDENTS DE LA ZONE EURO

	2019 EUR	2018 EUR
Comptes auprès de banques	1 514	440 997
Titres en portefeuille de placement	346 402 481	409 482 884
	346 403 995	409 923 881

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 2019, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 10,6 millions d'euros, incluant l'amortissement des agios-disagios (ajustement net négatif d'évaluation de 7,7 millions d'euros au 31 décembre 2018).

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 :

	2019 EUR	2018 EUR
Opérations principales de refinancement	-	45 000 000
Opérations de refinancement à plus long terme	4 724 610 000	5 096 440 000
Opérations de réglage fin	-	-
Opérations structurelles	-	-
Facilités de prêt marginal	-	-
Appels de marge versés	-	-
	4 724 610 000	5 141 440 000

Au 31 décembre 2019, le total des concours en euros accordé par l'Eurosystème à des établissements de crédit de la zone euro s'élève à 624 233 millions d'euros (734 382 millions d'euros au 31 décembre 2018). La BCL a accordé 4 725 millions d'euros de ce poste au 31 décembre 2019 (5 141 millions d'euros au 31 décembre 2018).

Conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC, les risques liés à la politique monétaire, au 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 2019, 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 36 mois et 48 mois. Ces opérations ont été effectuées à taux fixe avec l'allocation de la totalité des montants demandés.

En 2016, le Conseil des gouverneurs a mis en place une 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. En accord avec la décision du Conseil des gouverneurs, le taux final applicable à chaque TLTRO-II dépendait du comportement des contreparties en matière de prêt pour la période comprise entre le 1^{er} février 2016 et le 31 janvier 2018, compris entre le taux des opérations principales de refinancement (Main Refinancing Operation ou MRO) et le taux de la facilité de dépôt qui étaient applicables au moment de l'adjudication.

En outre, en 2019, le Conseil des gouverneurs a mis en place une nouvelle série de sept opérations trimestrielles de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO-III). Ces opérations ont une échéance de trois ans, avec possibilité de remboursement après deux ans. En accord avec la décision du Conseil des gouverneurs, le taux final applicable à chaque TLTRO-III peut être aussi bas que le taux d'intérêt moyen appliqué aux facilités de dépôt en vigueur sur la durée de l'opération. Étant donné que le taux réel ne peut être connu qu'en 2021 et qu'une estimation fiable n'est pas possible avant cette date, le taux de facilité de dépôt est utilisé pour calculer les intérêts sur les opérations TLTRO-III en 2019, 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

	2019 EUR	2018 EUR
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	7 062 893 372	6 596 941 266
Autres titres	343 564 956	417 368 983
- titres en portefeuille de placement	298 262 467	371 919 994
- titres en portefeuille d'investissement	45 302 489	45 448 989
	7 406 458 328	7 014 310 249

9.1 Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire

Cette rubrique contient des titres acquis par la BCL dans le cadre du troisième programme d'achat d'obligations sécurisées (CBPP3), 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).

Le SMP a été clôturé le 6 septembre 2012.

Le 1^{er} novembre 2019, l'Eurosystème a repris ses achats nets dans le cadre du programme d'achat d'actifs (asset purchase programme - APP), à un rythme moyen mensuel de 20 milliards d'euros. Cette reprise des achats nets fait suite à une période de 10 mois depuis la fin 2018 pendant laquelle l'Eurosystème a uniquement réinvesti, en totalité, les remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance achetés dans le cadre de l'APP. Le Conseil des gouverneurs prévoit le recours aux achats nets aussi longtemps que nécessaire pour renforcer les effets accommodants de ses taux d'intérêt et d'y mettre fin peu avant de commencer à relever les taux d'intérêt directeurs de la BCE. Le Conseil des gouverneurs entend aussi poursuivre les réinvestissements pendant une période prolongée après la date à laquelle le Conseil des gouverneurs commencera à relever les taux d'intérêt directeurs de la BCE et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire pour maintenir des conditions de liquidité favorables et un degré élevé de soutien monétaire.

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	2019 EUR		2018 EUR	
	Coût amorti	Valeur de marché	Coût amorti	Valeur de marché
Troisième programme d'achat d'obligations sécurisées	2 119 233 536	2 196 278 890	1 651 208 628	1 661 989 692
Programme pour les marchés de titres	55 675 328	61 002 850	65 604 078	72 542 650
Programme d'achats de titres du secteur public	4 887 984 508	5 000 986 644	4 880 128 560	4 891 276 796
	7 062 893 372	7 258 268 384	6 596 941 266	6 625 809 138

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. Dans chacun de ces tests de dépréciation, les indicateurs de dépréciation sont évalués séparément pour chaque programme.

Le total des titres détenus par les BCN de l'Eurosystème dans le cadre des programmes d'achat dont les risques sont partagés en totalité entre les BCN de l'Eurosystème (SMP, CBPP3, programme d'achat de titres du secteur des entreprises - CSPP, et des titres émis par des institutions internationales et supranationales détenus dans le cadre du PSPP) s'élève à 695,8 milliards d'euros au 31 décembre 2019 (31 décembre 2018 : 710,9 milliards d'euros), dont 5 137,0 millions sont détenus par la BCL (31 décembre 2018 : 4 706,8 millions d'euros).

Au vu des tests de dépréciation réalisés au 31 décembre 2019 sur les titres acquis dans le SMP et dans le PSPP, le Conseil des gouverneurs a déterminé que tous les flux de trésorerie futurs sur ces titres devraient être reçus. Aucune perte de valeur n'a ainsi été enregistrée à la fin de l'exercice dans le SMP et dans le PSPP.

Dans le cadre des tests de dépréciation à la fin 2019 sur les titres acquis dans le CBPP3, le Conseil des gouverneurs a identifié une indication de dépréciation liée à un émetteur qui a rencontré d'importantes difficultés financières en 2019. 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 dans le CBPP3.

Dans le cadre des tests de dépréciation sur les titres acquis dans le cadre du CSPP, il a été conclu qu'un titre détenu par une BCN 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). Conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC, les pertes liées à la détention des titres acquis dans le CSPP, dès lors qu'elles sont matérialisées, sont partagées en totalité entre les BCN de l'Eurosystème en proportion de leurs clés de répartition dans le capital de la BCE en vigueur.

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 298,3 millions d'euros au 31 décembre 2019 (contre 371,9 millions d'euros au 31 décembre 2018). 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 2019, la valeur de marché de ceux-ci tient compte d'un ajustement net négatif d'évaluation de 10,0 millions d'euros incluant l'amortissement des agios-disagios (ajustement net négatif d'évaluation de 7,6 millions d'euros au 31 décembre 2018). 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 45,3 millions d'euros au 31 décembre 2019 (contre 45,4 millions d'euros au 31 décembre 2018). 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 systématiquement l'objet d'une adaptation quinquennale.

Conformément à la décision du Conseil du 15 juillet 2003 relative aux données statistiques devant servir à adapter la clé de répartition pour la souscription du capital de la BCE, les parts de BCN ont été adaptées au 1^{er} janvier 2019, suite à l'échéance d'une révision quinquennale.

Au 1^{er} janvier 2019, la part de la BCL dans le capital souscrit de la BCE (clé Eurosystème) a augmenté de 0,03768 % passant à 0,32607 %. En conséquence, le poste « 10.1 Participation au capital de la BCE » a augmenté de 2,6 millions d'euros, passant à 24,6 millions d'euros de capital souscrit et libéré. 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 26,7 millions d'euros.

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 01/01/2019	depuis le 01/01/2019
Belgique	2,5280	3,63127
Allemagne	18,3670	26,38270
Estonie	0,1968	0,28269
Irlande	1,1754	1,68837
Grèce	1,7292	2,48385
Espagne	8,3391	11,97844
France	14,2061	20,40590
Italie	11,8023	16,95304
Chypre	0,1503	0,21589
Lettonie	0,2731	0,39229
Lituanie	0,4059	0,58304
Luxembourg	0,2270	0,32607
Malte	0,0732	0,10515
Pays-Bas	4,0677	5,84292
Autriche	2,0325	2,91952
Portugal	1,6367	2,35099
Slovénie	0,3361	0,48278
Slovaquie	0,8004	1,14971
Finlande	1,2708	1,82540
Bulgarie	0,8511	-
République Tchèque	1,6172	-
Danemark	1,4986	-
Croatie	0,5673	-
Hongrie	1,3348	-
Pologne	5,2068	-
Roumanie	2,4470	-
Suède	2,5222	-
Royaume-Uni	14,3374	-
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 2019	Capital payé depuis le 1 ^{er} janvier 2019
Banque Nationale de Belgique	273 656 179	273 656 179
Deutsche Bundesbank	1 988 229 048	1 988 229 048
Eesti Pank	21 303 614	21 303 614
Central Bank of Ireland	127 237 133	127 237 133
Banque de Grèce	187 186 022	187 186 022
Banco de España	902 708 165	902 708 165
Banque de France	1 537 811 329	1 537 811 329
Banca d'Italia	1 277 599 809	1 277 599 809
Central Bank of Cyprus	16 269 986	16 269 986
Latvijas Banka	29 563 094	29 563 094
Lietuvos bankas	43 938 704	43 938 704
Banque centrale du Luxembourg	24 572 766	24 572 766
Central Bank of Malta	7 923 905	7 923 905
De Nederlandsche Bank	440 328 813	440 328 813
Oesterreichische Nationalbank	220 018 269	220 018 269
Banco de Portugal	177 172 891	177 172 891
Banka Slovenije	36 382 849	36 382 849
Národná banka Slovenska	86 643 357	86 643 357
Suomen Pankki – Banque de Finlande	137 564 190	137 564 190
Sous-total BCN zone euro	7 536 110 122	7 536 110 122
Българска народна банка (Bulgarian National Bank)	92 131 635	3 454 936
Česká národní banka	175 062 014	6 564 826
Danmarks Nationalbank	162 223 556	6 083 383
Hrvatska narodna banka	61 410 265	2 302 885
Magyar Nemzeti Bank	144 492 194	5 418 457
Narodowy Bank Polski	563 636 468	21 136 368
Banca Națională a României	264 887 923	9 933 297
Sveriges Riksbank	273 028 328	10 238 562
Bank of England	1 552 024 564	58 200 921
Sous-total BCN hors zone euro	3 288 896 948	123 333 636
Total	10 825 007 070	7 659 443 757

La somme des composantes peut ne pas être égale au total en raison des écarts d'arrondis.

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.

L'adaptation de la clé de répartition pour la souscription au capital de la BCE entraîne également l'adaptation des engagements de la BCE en faveur des BCN de la zone euro en raison du transfert par ces dernières d'avoirs de réserves externes à la BCE. Ainsi la créance de la BCL sur la BCE au titre des avoirs de réserves externes transférés s'est accrue de 13,9 millions d'euros, à 131,5 millions d'euros au 1^{er} janvier 2019 (117,6 millions euros au 31 décembre 2018).

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 192,0 milliards d'euros au 31 décembre 2019 (212,5 milliards d'euros au 31 décembre 2018). Cette diminution est la contrepartie de la baisse des comptes courants et facilités de dépôts liée 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 01.01.2019	117 910 717	19 662 023	13 544 469	3 022 318	154 139 527
Cessions/transferts	-	96 720	2 113 107	(2 209 827)	-
Acquisitions	58 097 737	1 000 457	293 492	973 376	60 365 062
Valeur brute au 31.12.2019	176 008 454	20 759 200	15 951 068	1 785 867	214 504 589
Amortissements cumulés au 01.01.2019	70 804 084	18 109 544	10 518 166	-	99 431 794
Cessions/reprises	-	-	-	-	-
Dotations	2 188 268	913 659	1 532 637	-	4 634 564
Amortissements cumulés au 31.12.2019	72 992 352	19 023 203	12 050 803	-	104 066 358
Valeur nette au 31.12.2019	103 016 102	1 735 997	3 900 265	1 785 867	110 438 231

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 » ;
- le prix d'acquisition du bâtiment « 1, Boulevard Royal ».

11.2 Autres actifs financiers

	2019 EUR	2018 EUR
Autres participations	88 552 887	87 253 250
Fonds de pension	415 639 424	384 639 868
	504 192 311	471 893 118

Les autres participations se composent des participations que la BCL détient en 2019 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 31 décembre 2019.

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 2020.

11.4 Divers

	2019 EUR	2018 EUR
Autres	6 330 367	3 974 357
	6 330 367	3 974 357

Au 31 décembre 2019, 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 1,1 million 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 (moins-value non-réalisée sur DTS de 1,9 million d'euros au 31 décembre 2018).

NOTE 12 - BILLETS EN CIRCULATION

Sous cette rubrique figure la part de la BCL dans la circulation des billets en euros.

En 2019, la valeur totale des billets en circulation au sein de l'Eurosystème a progressé de 5,0 %. Selon la clé de répartition, la part de la BCL dans les billets en circulation en euros s'est élevée à 3 878,2 millions d'euros à la fin de l'année 2019 comparée à 3 268,7 millions d'euros à la fin de l'année 2018.

La valeur des billets effectivement mis en circulation par la BCL en 2019 a augmenté de 0,7 % et s'élève à 99,2 milliards d'euros au 31 décembre 2019 (98,4 milliards d'euros au 31 décembre 2018). 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 95,3 milliards d'euros (95,2 milliards d'euros au 31 décembre 2018) 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

	2019 EUR	2018 EUR
Comptes courants (y compris les réserves obligatoires)	81 314 028 383	69 766 448 907
Facilités de dépôts	19 217 500 000	50 074 895 624
Reprises de liquidités en blanc	-	-
Opérations de réglage fin	-	-
Appels de marge reçus	-	-
	100 531 528 383	119 841 344 531

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 étaient rémunérés au

taux d'intérêt de zéro pourcent ou du taux de la facilité de dépôt, si celui-ci était inférieur à zéro pourcent. Depuis le 30 octobre 2019, le Conseil des gouverneurs de la BCE a introduit un système de rémunération des réserves à deux paliers (« tiering »), dans lequel une partie de l'excédent de liquidité détenu par les banques n'est plus soumise au taux négatif de la facilité de dépôt. Le montant des avoirs de réserve libres excédant le volume de réserve obligatoire qui est exempté en fin d'année du taux de la facilité de dépôts – le palier exempté – a été déterminé en tant que multiple de 6 de la réserve obligatoire minimum d'une institution bancaire. Le palier non exempté continue à être rémunéré au taux d'intérêt de zéro pourcent ou du taux de la facilité de dépôt, si celui-ci est inférieur à zéro pourcent. Ce nouveau système de rémunération des réserves a un impact significatif à la baisse sur le revenu monétaire de l'Eurosystème et, par conséquent, sur les revenus de la BCL.

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 :

	2019 EUR	2018 EUR
Compte courant	1	1
Compte pour la couverture des signes monétaires en euros émis par le Trésor	309 758 446	300 063 980
Compte spécifique de l'État	353 334 064	366 719 064
Dépôt à terme	132 128 353	134 834 663
	795 220 864	801 617 708

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

	2019 EUR	2018 EUR
Autres engagements	2 054 960 177	2 187 031 397
	2 054 960 177	2 187 031 397

Au 31 décembre 2019, 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 DEVICES 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 304,3 millions d'euros au 31 décembre 2019 (DTS 246,6 millions, soit 299,7 millions d'euros au 31 décembre 2018).

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.

Au 31 décembre 2019, 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 2018).

NOTE 20 - PROVISIONS

Les provisions se présentent comme suit :

	2019 EUR	2018 EUR
Provision pour risques bancaires	949 820 296	948 332 888
Provision pour pensions	433 980 816	400 394 500
Autres provisions	205 700	196 500
	1 384 006 812	1 348 923 888

20.1 Provision pour risques bancaires

La provision pour risques bancaires s'analyse comme suit :

Provision pour risques bancaires spécifiques	2019 EUR	2018 EUR
Provision en couverture du risque de crédit et de marché	587 001 204	581 316 320
Provision relative aux opérations de politique monétaire	257 784	464 519
Provision en couverture du risque opérationnel	11 360 000	11 710 000
Provision en couverture du risque de liquidité	23 585 939	20 576 680
	622 204 927	614 067 519
Provision pour risques bancaires généraux	2019 EUR	2018 EUR
Provision pour obligations résultant d'accords monétaires	-	32 341 954
Autre provision pour risques bancaires généraux	327 615 369	301 923 415
	327 615 369	334 265 369
	949 820 296	948 332 888

20.1.1 Provision en couverture du risque de crédit et de marché

La provision de 587,0 millions d'euros au 31 décembre 2019 (581,3 millions d'euros au 31 décembre 2018) correspond à :

- 8,18 % (8,18 % au 31 décembre 2018) de la valeur de marché des titres existants au 31 décembre 2019 et des participations de la BCL autres que la participation dans le capital de la BCE ;
- 8,18 % (8,18 % au 31 décembre 2018) 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, doter progressivement au cours des prochaines années ces provisions d'un montant additionnel de plus de 1,3 milliard d'euros (2018 : 1,1 milliard 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 Provision relative aux opérations de politique monétaire

Conformément à l'article 32.4 des statuts du SEBC, cette provision est répartie sur toutes les banques centrales nationales des États membres participants, proportionnellement à leur participation dans le capital de la BCE en vigueur lors de l'année au cours de laquelle la dépréciation initiale sur un titre est survenue. Au vu des tests de dépréciation effectués sur les titres acquis dans le cadre du CSPP, le Conseil des gouverneurs de la BCE a examiné l'adéquation du montant de la provision constituée sur un émetteur l'année dernière et a décidé de réduire cette provision d'un montant total de 161 millions d'euros au 31 décembre 2018 à un montant total de 89 millions d'euros au 31 décembre 2019. La part de la BCL dans cette provision s'élève à 257 784 euros (2018 : 464 519 euros).

Les ajustements y relatifs sont comptabilisés dans le compte de profits et pertes de la BCL. Le résultat net qui en résulte s'élève à 206 735 euros en 2019.

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 2019, 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

Compte tenu de sa nature, cette provision, destinée à faire face à des engagements monétaires futurs, a été transférée dans la provision pour risques bancaires généraux au 31 décembre 2019.

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.

Après le transfert mentionné à la Note 20.1.4. ci-dessus, la BCL a repris au cours de l'exercice 2019 une partie de la provision pour risques bancaires généraux. Cette reprise s'élève à 6,7 millions d'euros.

20.2 Provision pour pensions

La provision pour pensions s'analyse comme suit :

	2019 EUR	2018 EUR
Provision pour pensions	433 980 816	400 394 500
	433 980 816	400 394 500

Conformément à sa loi organique, les pensions légales (1^{er} 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.

En ligne avec l'exigence de sa loi organique de supporter l'intégralité des charges légales de pensions (1^{er} pilier) de son personnel, les organes de la BCL ont décidé pour 2019 d'augmenter les provisions pour pensions par une contribution additionnelle de 2,6 millions d'euros.

Les engagements de l'employeur vis-à-vis de l'ensemble du personnel pour ce qui est des pensions s'élèvent à 434,0 millions d'euros au 31 décembre 2019 contre 400,4 millions d'euros au 31 décembre 2018.

L'augmentation de 33,6 millions d'euros des engagements de pensions en 2019 comprend essentiellement :

- les prélèvements effectués sur les traitements et salaires (part salariale) pour 3,5 millions d'euros ;
- 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 23,2 millions d'euros ;
- la part patronale notionnelle de la BCL calculée sur les traitements et salaires bruts pour 7,3 millions d'euros ;
- la contribution additionnelle de la BCL pour 2,6 millions d'euros résultant de la réévaluation des engagements de pensions ;
- les versements de pensions aux pensionnés pour 3 millions d'euros.

Les hypothèses démographiques, économiques et financières appliquées dans le cadre de l'évaluation des engagements pour pensions au 31 décembre 2019, sont les suivantes :

Taux d'actualisation	3,65 %
Taux de croissance des salaires (indice compris)	3,30 %
Taux de rendement attendu des actifs du régime	3,95 %
Taux de croissance des pensions (indice compris)	2,35 %
Table de mortalité	Tables allemandes DAV 2004R
Taux d'invalidité	0,50 %
Taux de rotation du personnel	0,00 %

À toutes fins utiles, il peut être mentionné qu'avec une application des règles d'évaluation selon la norme comptable IAS 19 – qui ne s'applique pas à la BCL – pour la détermination des engagements de pensions, ces derniers auraient dû être portés à un montant de 847,7 millions d'euros.

Une application de cette norme exigerait à la fois le recours à la méthode actuarielle des unités de crédit projetées telle qu'appliquée par la BCL et l'utilisation d'un taux d'actualisation correspondant au taux des obligations « *corporate* » de la zone euro ayant un *rating* « AA » et une durée reflétant celle des engagements à la date d'évaluation. Pour l'exercice 2019, ce taux a été estimé à 1,30 %.

NOTE 21 - COMPTES DE RÉÉVALUATION

	2019 EUR	2018 EUR
Or	81 989 894	65 198 565
Devises	47 212 518	42 227 355
Titres et autres instruments	16 861 980	17 204 197
	146 064 392	124 630 117

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 22,7 millions d'euros (20,7 millions d'euros au 31 décembre 2018). Ce montant a augmenté au cours de l'exercice de 2,0 millions d'euros suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2018 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 2019, la valeur de marché des titres ainsi déposés en garantie auprès de la BCL s'élève à 130,0 milliards d'euros (127,5 milliards d'euros au 31 décembre 2018).

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 comprenait au 31 décembre 2018 les encours d'achats et ventes de contrats à terme standardisés sur taux d'intérêts, présenté au montant nominal. Ces opérations sont effectuées, le cas échéant, dans le cadre de la gestion des investissements propres de la BCL. Au 31 décembre 2019, aucun contrat de ce type n'est ouvert.

NOTE 26 - PRODUITS NETS D'INTÉRÊTS

Cette rubrique comprend les produits et les charges d'intérêts sur les avoirs et engagements.

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.

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
	2019	2019	2019
FMI	6 050 692	-	6 050 692
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	2 861	2 861
Comptes courants (y inclus comptes de réserves) et dépôts liés aux opérations de politique monétaire	-	482 087 166	482 087 166
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	-	22 962 462	22 962 462
Intérêts sur swap de change	-	2 628 084	2 628 084
Autres titres	4 040 961	7 454 482	11 495 443
Autres	13 675 840	23 236 973	36 912 813
Total	23 767 493	538 372 028	562 139 521

Charges d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2019	2019	2019
FMI	(3 041 433)	-	(3 041 433)
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	(20 161 040)	(20 161 040)
Autres engagements	(14 138 341)	(10 496 801)	(24 635 142)
Total	(17 179 774)	(30 657 841)	(47 837 615)

Produits d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2018	2018	2018
FMI	4 961 131	-	4 961 131
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	13 510	13 510
Comptes courants (y inclus comptes de réserves) et dépôts liés aux opérations de politique monétaire	-	466 780 150	466 780 150
Titres détenus dans le cadre de la politique monétaire	-	19 065 024	19 065 024
Autres titres	2 651 680	12 162 265	14 813 945
Autres	22 744 974	12 501 057	35 246 031
Total	30 357 785	510 522 006	540 879 791

Charges d'intérêts par type	Montants en devises EUR	Montants en euros EUR	Total EUR
	2018	2018	2018
FMI	(2 777 150)	-	(2 777 150)
Concours à des établissements de crédit de la zone euro liés aux opérations de politique monétaire	-	(20 482 784)	(20 482 784)
Autres engagements	(18 914 787)	(4 629 901)	(23 544 688)
Intérêts sur swap de change	-	(641 096)	(641 096)
Total	(21 691 937)	(25 753 781)	(47 445 718)

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 2019, elles s'élèvent respectivement à 4,5 millions d'euros (15,4 millions d'euros au 31 décembre 2018) et à 3,4 millions d'euros (1,4 million d'euros au 31 décembre 2018), soit un gain net arrondi de 1,2 million d'euros (gain net arrondi de 13,9 millions d'euros au 31 décembre 2018).

NOTE 28 - CORRECTIONS DE VALEUR SUR ACTIFS FINANCIERS ET POSITIONS EN DEVISES

Cette rubrique comprend les moins-values d'évaluation sur les titres pour 0,1 million d'euros (moins-values d'évaluation sur les titres pour 10,8 millions d'euros en 2018) et les moins-values d'évaluation sur les positions en devises pour 0,3 million d'euros (nul en 2018).

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	
	2019	2018	2019	2018
Titres	8 665 039	8 262 654	(9 575 436)	(9 158 977)
Autres	1 450 886	1 578 302	(1 277 688)	(1 068 348)
Total	10 115 925	9 840 956	(10 853 124)	(10 227 325)

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 est distribué en janvier de l'année suivante sous la forme d'un acompte sur dividendes, sauf décision contraire du Conseil des gouverneurs. 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 2019, la BCL a tenu compte d'une distribution en provenance de la BCE de 7,8 millions d'euros (4,6 millions d'euros en 2018).

En 2019 et 2018, la BCL a également reçu un dividende de 0,7 million de DTS (0,9 million d'euros) au titre de sa participation dans la Banque des règlements internationaux (BRI).

Cette rubrique s'élève ainsi à un total de 8,7 millions d'euros au 31 décembre 2019 (5,4 millions d'euros au 31 décembre 2018).

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 les charges d'intérêts payées 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 0,32607 % pour la BCL depuis le 1^{er} janvier 2019.

Cette rubrique inclut le revenu monétaire net de la BCL représentant une charge de 443 389 505 euros au titre de l'année 2019 (charge de 425 136 314 euros au 31 décembre 2018).

Elle comprend également la part de la BCL dans la variation de la provision relative aux opérations de politique monétaire pour un produit de 206 735 euros en 2019 (voir également la Note 20.1.2 « Provision relative aux opérations de politique monétaire »).

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 (Eurosystem 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

	2019 EUR	2018 EUR
Traitements et salaires bruts	(44 980 322)	(42 686 187)
Autres frais de personnel	(2 180 217)	(2 111 398)
	(47 160 539)	(44 797 585)

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 753 945 euros pour l'exercice 2019 (742 452 euros pour l'exercice 2018).

Au 31 décembre 2019, les effectifs de la BCL s'élèvent à 407 agents (389 au 31 décembre 2018). L'effectif moyen de la BCL pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2019 est de 393 agents (377 pour l'exercice 2018).

NOTE 35 - CONTRIBUTION DE LA BCL AU FINANCEMENT DES PENSIONS LÉGALES DE SON PERSONNEL

	2019 EUR	2018 EUR
Part patronale notionnelle	(7 256 122)	(6 778 644)
Ajustements des engagements de pensions	(2 630 934)	(5 340 955)
	(9 887 056)	(12 119 599)

Cette rubrique comprend la part patronale notionnelle de la BCL calculée sur les traitements et salaires bruts pour un montant de 7,3 millions d'euros ainsi que la contribution de la BCL d'un montant de 2,6 millions d'euros résultant de la réévaluation des engagements de pensions (voir également la Note 20.2 « Provision pour pensions »).

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, 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 172 817 euros pour l'exercice 2019, dont 167 905 euros d'indemnités et de jetons de présence des 9 membres du Conseil (95 558 euros en 2018, jetons de présence non compris).

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

	2019 EUR	2018 EUR
Bénéfice de l'exercice	1 990 103	1 988 284

L'exercice 2019 se solde par un bénéfice de 1 990 103 euros (bénéfice de 1 988 284 en 2018).

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.

NOTE 41 - ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE DU BILAN

41.1 Ajustement de la clé de répartition du capital de la BCE à la suite du départ d'un État membre de l'UE

À la suite du départ du Royaume-Uni de l'Union européenne et du retrait consécutif de la Banque d'Angleterre du Système européen de banques centrales (SEBC), les pondérations attribuées aux BCN restantes dans la clé de répartition au capital de la BCE ont été adaptées avec effet au 1^{er} février 2020 comme suit :

Pays	Clé de participation dans le SEBC (en %)		Clé de participation dans l'Eurosystème (en %)	
	À partir du 01/02/2020	Jusqu'au 31/01/2020	À partir du 01/02/2020	Jusqu'au 31/01/2020
Belgique	2,9630	2,5280	3,64324	3,63127
Allemagne	21,4394	18,3670	26,36145	26,38270
Estonie	0,2291	0,1968	0,28170	0,28269
Irlande	1,3772	1,1754	1,69338	1,68837
Grèce	2,0117	1,7292	2,47355	2,48385
Espagne	9,6981	8,3391	11,92459	11,97844
France	16,6108	14,2061	20,42430	20,40590
Italie	13,8165	11,8023	16,98849	16,95304
Chypre	0,1750	0,1503	0,21518	0,21589
Lettonie	0,3169	0,2731	0,38965	0,39229
Lituanie	0,4707	0,4059	0,57876	0,58304
Luxembourg	0,2679	0,2270	0,32940	0,32607
Malte	0,0853	0,0732	0,10488	0,10515
Pays-Bas	4,7662	4,0677	5,86042	5,84292
Autriche	2,3804	2,0325	2,92689	2,91952
Portugal	1,9035	1,6367	2,34051	2,35099
Slovénie	0,3916	0,3361	0,48150	0,48278
Slovaquie	0,9314	0,8004	1,14523	1,14971
Finlande	1,4939	1,2708	1,83687	1,82540
Bulgarie	0,9832	0,8511	-	-
République Tchèque	1,8794	1,6172	-	-
Danemark	1,7591	1,4986	-	-
Croatie	0,6595	0,5673	-	-
Hongrie	1,5488	1,3348	-	-
Pologne	6,0335	5,2068	-	-
Roumanie	2,8289	2,4470	-	-
Suède	2,9790	2,5222	-	-
Royaume-Uni	0,0000	14,3374	-	-
Total	100,0000	100,0000	100,00000	100,00000

41.2 Impact sur la part de BCL dans le capital de la BCE

La BCE a maintenu son capital souscrit inchangé à 10 825 millions d'euros suite au retrait de la Banque d'Angleterre du Système européen de banques centrales (SEBC). La part de la Banque d'Angleterre dans le capital souscrit de la BCE, qui s'élevait à 14,3 %, a été réaffectée entre les banques centrales nationales (BCN) de la zone euro et les autres BCN n'appartenant pas à la zone euro. En conséquence, la part de la BCL dans le capital souscrit de la BCE a augmenté de 0,04 % par rapport à l'exercice précédent.

Le capital versé de la BCE reste également inchangé à 7 659 millions d'euros au cours de l'année du départ du Royaume-Uni de l'UE, c'est-à-dire en 2020, à cette fin les BCN restantes couvrent cette même année le capital versé de la Banque d'Angleterre de 58 millions d'euros. Les BCN de la zone euro paieront ensuite intégralement leurs souscriptions accrues au capital de la BCE après le retrait de la Banque d'Angleterre du SEBC pour la part de la Banque d'Angleterre qui était souscrite mais non libérée en deux versements annuels additionnels en 2021 et 2022. En conséquence, la BCL a transféré à la BCE un montant de 0,4 million d'euros le 1^{er} février 2020 et transférera à la BCE un montant de 2,0 millions d'euros en 2021 et 2,0 millions d'euros en 2022.

41.3 Impact sur les créances des BCN équivalentes aux avoirs de réserve de change transférés à la BCE

Conformément à l'article 30.2 des statuts du SEBC, les contributions des BCN au transfert des avoirs de réserve de change à la BCE sont fixées proportionnellement à leur part dans le capital souscrit de la BCE. À la suite (a) de l'augmentation de la pondération des BCN de la zone euro (qui ont transféré des avoirs de réserve de change à la BCE) dans le capital souscrit de la BCE résultant du retrait de la Banque d'Angleterre du SEBC et (b) d'une décision du Conseil des gouverneurs de réduire la proportion des contributions des BCN de la zone euro, de sorte que le montant total des avoirs de réserve de change déjà transférés par les BCN de la zone euro reste au niveau actuel, la créance équivalente à ce transfert n'a été que légèrement ajustée. Cela a entraîné une légère augmentation de la créance de la BCL à hauteur de 1,3 million d'euros, qui a été versée à la BCE le 1^{er} février 2020.

41.4. Évaluation de l'impact du virus COVID-19 sur la poursuite des activités de la BCL

La BCL suit de manière proactive et constante les développements liés à la propagation du virus COVID-19 et de ses conséquences sur l'activité de la Banque. Allant largement au-delà du minimum des recommandations émises par les instances publiques, la Banque se prépare à des mesures de contingence en vue de pouvoir assurer sans discontinuer ses opérations clés dans le respect de ses missions précisées dans sa loi organique, ainsi que de sa participation au Système européen des banques centrales. Ces développements ne sont pas de nature à affecter les comptes financiers 2019.





03

ANNEXES

3 ANNEXES

3.1 ACTES JURIDIQUES DE LA BCE PUBLIÉS EN 2019

Systèmes de règlement des opérations sur titres

- Décision (UE) 2019/1006 du 7 juin 2019 modifiant la décision BCE/2011/20 établissant les règles et procédures détaillées pour la mise en œuvre des critères d'accès des dépositaires centraux de titres aux services TARGET2-Titres (BCE/2019/15).

Politique monétaire

La BCE a adopté plusieurs actes juridiques dans le domaine de la politique monétaire, en particulier :

- Décision (UE) 2019/1743 de la BCE du 15 octobre 2019 concernant la rémunération des avoirs d'excédents de réserves et de certains dépôts (refonte) (BCE/2019/31) ;
- Décision (UE) 2019/1558 de la Banque centrale européenne du 12 septembre 2019 modifiant la décision (UE) 2019/1311 concernant une troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2019/28) ;
- Décision (UE) 2019/1312 de la BCE du 22 juillet 2019 modifiant la décision (UE) 2016/810 (BCE/2016/10) concernant une seconde série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2019/22) ;
- Décision (UE) 2019/1311 de la Banque centrale européenne du 22 juillet 2019 concernant une troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (BCE/2019/21).

Billets

La BCE a adopté plusieurs actes juridiques dans le domaine d'émission des billets, en particulier :

- Décision (UE) 2019/669 de la BCE du 4 avril 2019 modifiant la décision BCE/2013/10 concernant les valeurs unitaires, les spécifications, la reproduction, l'échange et le retrait des billets en euros (BCE/2019/9) ;
- Décision (UE) 2019/2195 de la BCE du 5 décembre 2019 modifiant la décision BCE/2010/14 relative à la vérification de l'authenticité et de la qualité ainsi qu'à la remise en circulation des billets en euros (BCE/2019/39) ;

Statistiques

La BCE a adopté plusieurs actes juridiques dans le domaine des statistiques, en particulier :

- Règlement (UE) 2019/1677 de la BCE du 27 septembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 1333/2014 concernant les statistiques des marchés monétaires (BCE/2019/29) ;
- Décision (UE) 2019/1348 de la BCE du 18 juillet 2019 concernant la procédure de reconnaissance des États membres n'appartenant pas à la zone euro en qualité d'États membres déclarants en vertu du règlement (UE) 2016/867 relatif à la collecte de données granulaires sur le crédit et le risque de crédit (BCE/2019/20) ;
- Orientation (UE) 2019/1386 de la BCE du 7 juin 2019 modifiant l'orientation BCE/2014/15 relative aux statistiques monétaires et financières (BCE/2019/18) ;
- Orientation (UE) 2019/1335 de la BCE du 7 juin 2019 modifiant l'orientation (UE) 2018/876 sur le registre des données relatives aux institutions et aux filiales (BCE/2019/17).

Surveillance bancaire

La BCE a adopté plusieurs actes juridiques dans le domaine de la surveillance bancaire, en particulier :

- Recommandation de la Banque centrale européenne du 7 janvier 2019 sur les politiques de distribution de dividendes (BCE/2019/1)
- Décision (UE) 2019/322 de la Banque centrale européenne du 31 janvier 2019 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions concernant les pouvoirs de contrôle conférés en vertu du droit national (BCE/2019/4)
- Décision (UE) 2019/323 de la Banque centrale européenne du 12 février 2019 portant nomination des chefs d'unité de travail chargés d'adopter des décisions déléguées concernant les pouvoirs de surveillance conférés en vertu du droit national (BCE/2019/5)
- Décision (UE) 2019/685 de la Banque centrale européenne du 18 avril 2019 concernant le montant total des commissions de surveillance annuelles pour 2019 (BCE/2019/10)
- Décision (UE) 2019/976 de la Banque centrale européenne du 29 mai 2019 fixant les principes relatifs à la définition des objectifs et au partage des informations en retour au sein des équipes communes de contrôle et abrogeant la décision (UE) 2017/274 (BCE/2019/14)
- Décision (UE) 2019/1376 de la BCE du 23 juillet 2019 relative à la délégation du pouvoir d'adopter des décisions en matière de passeport, d'acquisition de participations qualifiées et de retrait d'agrément des établissements de crédit (BCE/2019/23)
- Décision (UE) 2019/1377 de la BCE du 31 juillet 2019 portant nomination des chefs d'unités de travail chargés d'adopter des décisions déléguées en matière de passeport, d'acquisition de participations qualifiées et de retrait d'agrément des établissements de crédit (BCE/2019/26)
- Décision (UE) 2019/1378 de la Banque centrale européenne du 9 août 2019 modifiant la décision BCE/2014/16 concernant la création d'une commission de révision et ses règles de fonctionnement (BCE/2019/27)
- Décision (UE) 2019/2158 de la Banque centrale européenne du 5 décembre 2019 relative à la méthodologie et aux procédures de détermination et de collecte de données concernant les facteurs de frais utilisés pour le calcul des commissions de surveillance annuelles (BCE/2019/38)
- Rectificatif à la décision (UE) 2019/2158 de la BCE du 5 décembre 2019 relative à la méthodologie et aux procédures de détermination et de collecte de données concernant les facteurs de frais utilisés pour le calcul des commissions de surveillance annuelles
- Règlement (UE) n° 2019/2155 de la Banque centrale européenne du 5 décembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 1163/2014 concernant les commissions de surveillance (BCE/2019/37)
- Rectificatif au règlement (UE) n° 2019/2155 de la BCE du 5 décembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 1163/2014 concernant les commissions de surveillance
- Code de conduite pour les hauts fonctionnaires de la Banque centrale européenne (JO C 89 du 8.3.2019, p. 2)
- Protocole d'accord entre la Cour des comptes européenne et la Banque centrale européenne concernant les audits relatifs aux missions de surveillance de la BCE (9.10.2019)

3.2. RÈGLEMENT DE LA BCL PUBLIÉ EN 2019

2019/N°26 du 5 août 2019

Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2019/N° 26 du 5 août 2019 relatif à la modification du règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2014/ N° 18 du 21 août 2014 mettant en œuvre l'orientation BCE/2014/31 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties.

Domaine : Politique monétaire

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 CIRCULAIRES DE LA BCL PUBLIÉES EN 2019

Circulaire n° 242 du 28 janvier 2019

Adaptation de la fréquence du rapport S 0.1 «Rapport quotidien sur les dépôts» - Adaptation du rapport TPTBHR (Titre par titre - Données sur le hors-bilan - Clients résidents) - 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).

3.4 LISTE DES PUBLICATIONS DIFFUSÉES EN 2019

3.4.1 Bulletin de la BCL

- Bulletin BCL 2019/1, avril 2019
- Bulletin BCL 2019/2, juillet 2019
- Bulletin BCL 2019/3, décembre 2019

3.4.2 Revue de stabilité financière

- Revue de stabilité financière 2019, juin 2019

3.4.3 Rapport annuel de la BCL

- Rapport annuel 2018, juillet 2019
- Rapport annuel 2018, version anglaise, octobre 2019

3.4.4 Cahiers d'études de la BCL

- Cahier d'études 138, décembre 2019
Non-Linear Exchange Rate Pass-Through to Euro Area Inflation: a Local Projection Approach, par Roberta Colavecchio et Ieva Rubene.
- Cahier d'études 137, décembre 2019
Peer effects in stock market participation: Evidence from immigration, par Anastasia Girshina, Thomas Y. Mathä et Michael Ziegelmeyer.
- Cahier d'études 136, novembre 2019
Revisions to Quarterly National Accounts data in Luxembourg, par Bob Krebs.
- Cahier d'études 135, novembre 2019
The LU-EAGLE Model with Disaggregated Public Expenditure, par Pablo Garcia Sanchez et Alban Moura.

- Cahier d'études 134, novembre 2019
Costly Default and Asymmetric Real Business Cycles,
par Patrick Fève, Pablo Garcia Sanchez, Alban Moura et Olivier Pierrard.
- Cahier d'études 133, novembre 2019
Characterizing the Luxembourg financial cycle: alternatives to statistical filters,
par Rachida Hennani et John Theal.
- Cahier d'études 132, octobre 2019
Why do social networks introduce virtual currencies?, par Gaston Giordana et Paolo Guarda.
- Cahier d'études 131, juillet 2019
Employment protection and firm-level job reallocation: Adjusting for coverage,
par Benedicta Marzinotto et Ladislav Wintr.
- Cahier d'études 130, juillet 2019
Central bank digital currencies: The case of universal central bank reserves, par Paolo Fegatelli.
- Cahier d'études 129, juillet 2019
Housing sector and optimal macroprudential policy in an estimated DSGE model for Luxembourg,
par Ibrahima Sangaré.
- Cahier d'études N° 128, avril 2019
Shocks and labour cost adjustment: Evidence from a survey of European firms,
par Thomas Y. Mathä, Stephen Millard, Tairi Rõõm, Ladislav Wintr et Robert Wyszzyński
- Cahier d'études N° 127, mars 2019
Analyse de la soutenabilité de la dette publique au Luxembourg, par Florian Henne.
- Cahier d'études N° 126, mars 2019
Measuring real and financial cycles in Luxembourg: an unobserved components approach,
par Paolo Guarda et Alban Moura.
- Cahier d'études N° 125, mars 2019
Shadow Banking and the Great Recession: Evidence from an Estimated DSGE Model,
par Patrick Fève, Alban Moura et Olivier Pierrard.

3.4.5 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 2019

3.4.6 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).

3.4.7 Publications et présentations externes du personnel de la BCL

3.4.7.1 Publications externes du personnel de la BCL

- Efsthathiou, K. and T.Y. Mathä, C. Veiga and L. Wintr (2019): "Active labour market policy use in Luxembourg: Evidence from a firm survey", *Journal of Labour Market Research*, 53(1):12.

- Fève, P., A. Moura and O. Pierrard (2019): "Shadow banking and financial regulation: A small-scale DSGE perspective", *Journal of Economic Dynamics and Control*, 101: 130-144.
- Giordana, G., and M. Ziegelmeier (2019): "Stress testing household balance sheets in Luxembourg", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, The Quarterly Review of Economics and Finance, 76: 115-138.
- Lydon, R., T.Y. Mathä and S. Millard (2019) "Short-time Work and the Great Recession: Firm-level Evidence from 20 EU Countries", *IZA Journal of Labor Policy*, 8(2).

3.4.7.2 Présentations externes

- *Sixth Conference on Household Finance and Consumption*, Dublin, 16-17 décembre 2019.
- *2019 Annual Workshop of the ESCB Research Cluster 2*, Bundesbank, Francfort, 9-11 décembre 2019.
- *Working Group Econometric Modelling: EAGLE Network*, ECB, Francfort, novembre 2019.
- *1st CompNet Data User Conference, France Stratégie, CompNet and Halle Institute for Economic Research*, Paris, 8-9 octobre 2019.
- *31st Annual Conference of the European Association of Labour Economists (EALE)*, Uppsala, Suède, 19-21 septembre 2019.
- *62nd ISI World Statistics Congress*, Kuala Lumpur, août 2019.
- *7th Luxembourg Household Finance and Consumption Workshop*, Banque centrale du Luxembourg, 20-21 juin 2019.
- *51^e Journées de Statistique, Société Française de Statistique*, Nancy, juin 2019.
- *Annual Meeting of the Austrian Economic Association*, Graz, Austria, 25-26 avril 2019.

3.5 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>

3.6 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
 - 5.12 SDDS plus - Comptes des autres sociétés financières - encours
 - 5.13 SDDS plus - Détention de titres de créance - encours

- 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 Position 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

Système de règlement brut en temps réel

18.1 Volume des paiements

18.2 Valeur des paiements

Système de paiement de masse LIPS-Net

18.3-4 Valeur des paiements

Paiements de masse

18.5 Utilisation des moyens de paiement scripturaux au Luxembourg

3.7 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
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 (Règlement sur les exigences de fonds propres)
CRD	Capital Requirement Directive (Directive sur les exigences de fonds propres)
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 (Conseil de stabilité financière)
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 (Période de maintenance)
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 (Système de transfert express automatisé transeuropéen à règlement brut en temps réel)
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

3.8 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 transactions (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 la Présidente 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 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 la Présidente de la BCE sont invités.

Conseil général : troisième organe de décision de la BCE. Il est composé de la Présidente 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.

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 de la Présidente 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).

Facilités permanentes : facilités 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 intergouvernementale, 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 sujette à une stricte conditionnalité.

Mécanisme de résolution unique (MRU) (en anglais, *Single Resolution Mechanism* ou SRM) : 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) : 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'Eurosysteme 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'Eurosysteme 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'Eurosysteme 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 (en anglais, *Corporate Sector Purchase Programme - 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.

Sommet de la zone euro : il réunit les chefs d'État ou de gouvernement des pays de la zone euro, le président du sommet de la zone euro et le président de la Commission européenne. La Présidente de la Banque centrale européenne est invitée à participer à ces réunions. Les sommets de la zone euro donnent les orientations stratégiques relatives à la politique économique menée dans la zone euro. Le premier sommet ayant eu lieu le 12 octobre 2008, il a été formalisé par la suite par le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire.

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 (au 31 décembre 2019). 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 Slovénie, la Slovaquie et la Finlande.

© Banque centrale du Luxembourg, 2020

Date de publication : 31 juillet 2020

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