





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. L'objectif principal de la politique monétaire est d'assurer la stabilité des prix. La politique monétaire est mise en œuvre de manière décentralisée par les banques centrales nationales (BCN) de la zone euro et la BCL en assure la mise en œuvre au Luxembourg.

Les instruments utilisés dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire comprennent des mesures conventionnelles (section 1.1.1), et des mesures non conventionnelles (section 1.1.2), lesquelles ont été initialement introduites lors de la crise financière de 2007-2008 et sont devenues prédominantes depuis lors.

En réponse à l'impact négatif de la pandémie de COVID-19 sur l'économie de la zone euro, l'Eurosystème a considérablement assoupli son orientation de politique monétaire en 2020 en lançant une série de mesures exceptionnelles de politique monétaire, qui ont été recalibrées à plusieurs reprises au cours de l'année. Ces mesures ont visé à assouplir l'orientation globale de la politique monétaire et à contrecarrer les risques élevés que la pandémie fait peser sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire et sur les perspectives économiques de la zone euro.

En janvier 2020, le Conseil des gouverneurs a décidé de lancer une évaluation de la stratégie de politique monétaire de la BCE. Dans le cadre du mandat de la BCE, l'examen de la stratégie porte, entre autres, sur la transmission, l'efficacité et l'efficacité des instruments de politique monétaire, en particulier ceux utilisés depuis 2014. Bien qu'elle ait été retardée par la pandémie, cette évaluation devrait se conclure au second semestre 2021.

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 liquidités du système bancaire. Elles comprennent trois instruments principaux : les opérations d'*open market*, les facilités permanentes et les réserves obligatoires.

En raison de l'augmentation de la liquidité excédentaire du système bancaire au fil du temps, le recours aux opérations conventionnelles a progressivement diminué, tandis que les opérations non conventionnelles ont été de plus en plus utilisées pour assurer la transmission de la politique monétaire.

Opérations d'*open market*

Traditionnellement, les opérations d'*open market* ont joué un rôle important dans le pilotage des taux d'intérêt, la gestion de la liquidité bancaire et le signal d'orientation de la politique monétaire. Elles comprennent à la fois des opérations hebdomadaires d'apport de liquidité en euros d'une durée d'une semaine (opération principale de refinancement, ou OPR¹) et des opérations mensuelles d'apport de liquidité en euros d'une durée de trois mois (opération de refinancement à plus long terme, ou ORLT²). Les OPR sont en temps normal utilisées pour le pilotage des taux d'intérêt à court terme, la gestion de la liquidité bancaire et le signalement de l'orientation de la politique monétaire dans la zone euro, tandis que les ORLT fournissent un refinancement supplémentaire à plus long terme au secteur bancaire. Ces opérations d'*open market*, qui sont des prêts garantis par le nantissement d'actifs, sont menées de manière décentralisée par le biais d'appels d'offres réguliers auprès de la BCL.

Facilités permanentes

Les facilités permanentes permettent aux établissements de crédit de gérer leurs liquidités au jour le jour (*overnight*). L'Eurosystème offre deux types de facilités permanentes aux établissements de crédit : la facilité de prêt marginal, qui fournit des liquidités contre la mobilisation d'un nombre suffisant d'actifs éligibles en garantie, et la facilité de dépôt, qui permet les dépôts au jour le jour. Les opérations de prêt et de dépôt sont rémunérées aux taux d'intérêt 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 de leurs BCNs.

Les réserves obligatoires constituent l'un des instruments de politique monétaire de l'Eurosystème. Ces réserves ont traditionnellement rempli deux fonctions. D'une part, elles contribuent à la stabilisation des taux d'intérêt à court terme du marché monétaire, le montant des réserves déposées étant considéré en moyenne sur la période de constitution³. D'autre part, tant que le pilotage des taux d'intérêt reposait sur déficit structurel de liquidité, elles visaient à créer (ou à accentuer) un besoin structurel de refinancement du système bancaire de la zone euro, permettant de faciliter la régulation du marché monétaire par l'Eurosystème.

1.1.1.1 Opérations d'*open market* en 2020

Dans le contexte d'une politique monétaire dominée par des mesures non conventionnelles, les opérations classiques d'*open market* ont perdu leur rôle prépondérant dans le pilotage des taux d'intérêt.

Suite à l'introduction des mesures de politique monétaire non conventionnelles, le recours des banques aux opérations classiques d'apport de liquidités a considérablement diminué au fil du temps et les banques ont réorienté leur participation vers des opérations à plus long terme, telles que les ORLT ciblées (voir section 1.1.2.2.).

En 2020, l'Eurosystème a toutefois continué à fournir des liquidités par le biais d'opérations de refinancement classiques (OPR hebdomadaires et ORLT d'une durée de trois mois), exécutées depuis octobre 2008 suivant des procédures d'appels d'offres à taux fixe intégralement servies⁴.

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

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

3 La période de constitution désigne la période sur laquelle est calculée la conformité des banques aux exigences en matière de réserves obligatoires.

4 En anglais, *Fixed rate full allotment*.

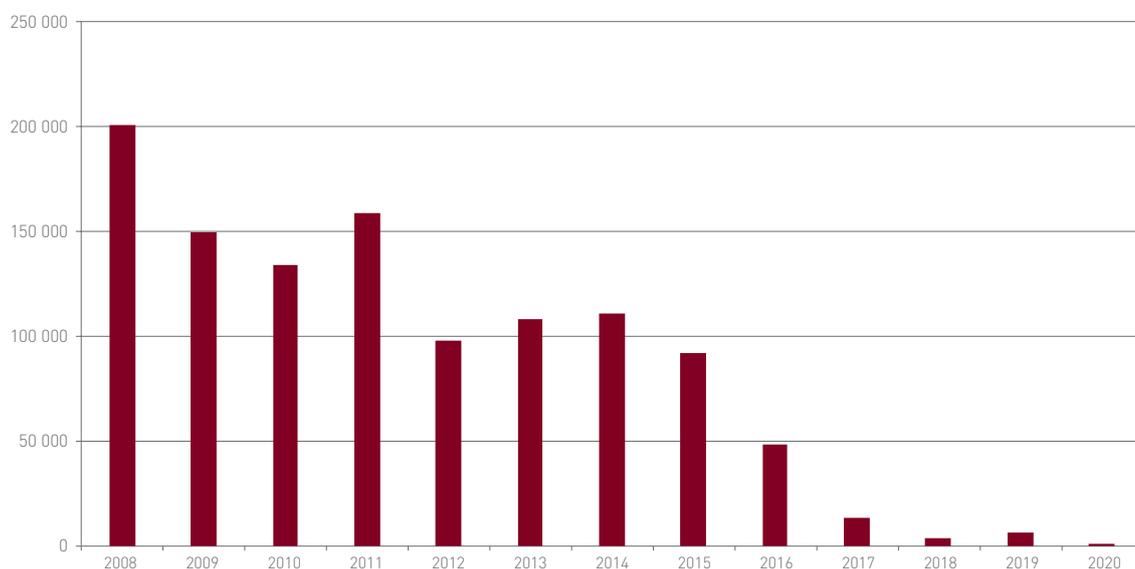
Conformément à la décision du Conseil des gouverneurs du 7 mars 2019, les opérations de refinancement continuent d'être exécutées à taux fixe, la totalité des soumissions étant servie. Cette procédure d'adjudication devrait se poursuivre aussi longtemps que nécessaire et ce, au moins jusqu'à la fin de la période de constitution des réserves débutant en mars 2021.

En 2020, le taux des OPR est resté inchangé à 0 %. Ce taux est effectif depuis le 16 mars 2016.

En 2020, la BCL a fourni un total de 898 millions d'euros en OPR (graphique 1) et un total de 6 millions d'euros en ORLT, opérations en net recul depuis plusieurs années. Au Luxembourg, la participation des banques aux OPR a représenté 1,85 % du total de la zone euro (graphique 2), tandis que la participation aux ORLT n'a représenté que 0,10 %. Au niveau de l'Eurosystème, la contribution des opérations de refinancement classiques (OPR et ORLT) a représenté moins de 2,50 % de l'ensemble des opérations de refinancement en euros de l'année 2020 (OPR, ORLT et ORLT ciblées).

Graphique 1 :

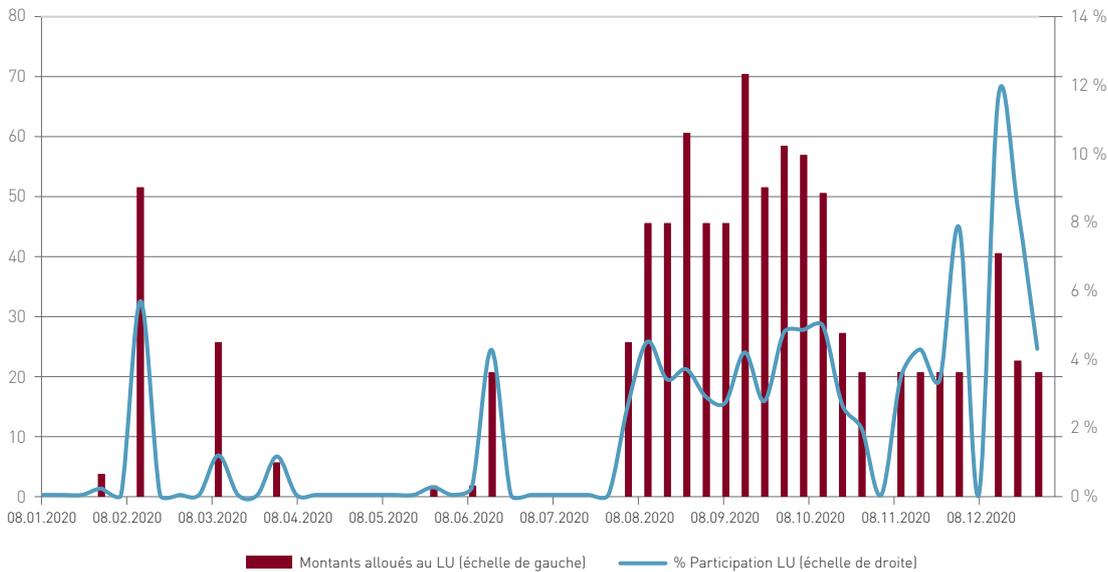
Montants moyens alloués par opération principale de refinancement dans la zone euro (en millions d'euros)



Sources : BCL, BCE

Graphique 2 :

Opérations principales de refinancement – montants alloués au Luxembourg en 2020 et part du Luxembourg dans la zone euro (en millions d'euros)



Sources : BCL, BCE

1.1.1.2 Facilités permanentes en 2020

Les contreparties luxembourgeoises peuvent utiliser les facilités permanentes de dépôt ou de prêt marginal de la BCL aux taux fixés par le Conseil des gouverneurs.

En 2020, les taux de la facilité de dépôt et de la facilité de prêt marginal sont restés inchangés à -0,50 % et 0,25 %. Ces taux n'ont pas été modifiés respectivement depuis le 16 mars 2016 et le 12 septembre 2019.

Facilité de dépôt

Malgré le taux d'intérêt négatif, les contreparties de la BCL ont continué de faire un usage considérable de la facilité de dépôt au cours de l'année 2020

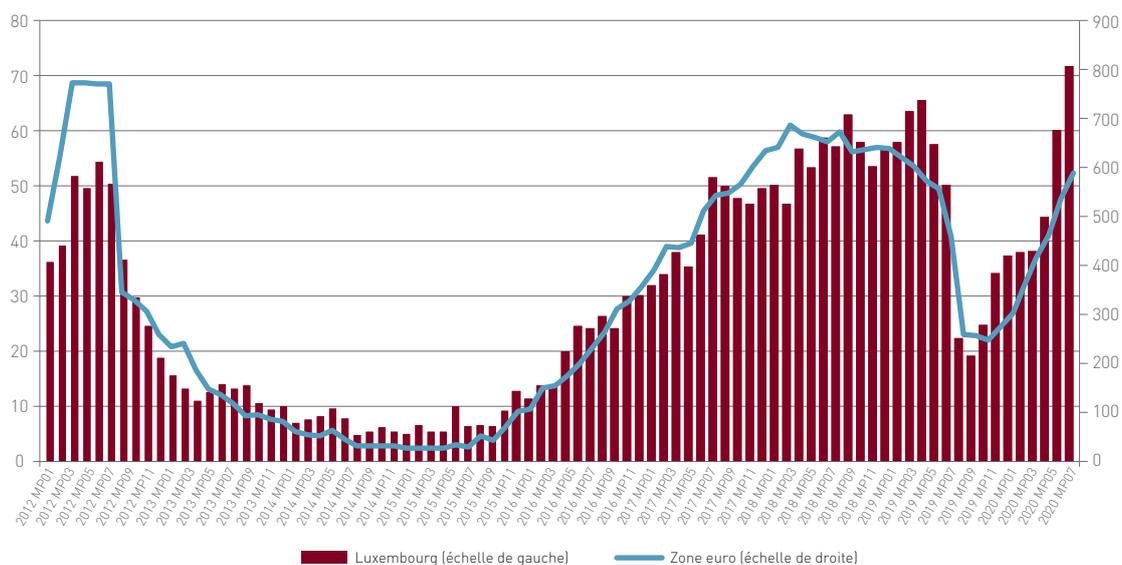
La facilité de prêt marginal

La facilité de prêt marginal n'a été que peu utilisée par les contreparties luxembourgeoises en 2020.

L'introduction d'un système à deux paliers pour la rémunération des réserves excédentaires le 30 octobre 2019 (voir section 1.1.1.3) a eu un impact significatif sur la facilité de dépôt, dont l'utilisation a diminué, comme le montre le graphique 3. Les contreparties ont préféré maintenir leur excédent de liquidités en compte courant plutôt que de le placer dans la facilité de dépôt au jour le jour. Toutefois, la tendance initiale à la baisse des liquidités placées dans le cadre de la facilité de dépôt s'est inversée en 2020, reflétant l'augmentation constante de la liquidité excédentaire du système bancaire.

Graphique 3 :

Évolution de la facilité de dépôt au Luxembourg et dans la zone euro (en milliards d'euros)



Sources : BCL, BCE

1.1.1.3 Réserves obligatoires en 2020

Depuis janvier 2012, le coefficient de réserves obligatoires est fixé à 1 % exigibilités correspondant à des dépôts, titres de créance et instruments du marché monétaire d'une durée inférieure ou égale à deux ans, telles que définies dans le cadre du dispositif de la BCE relatif à la collecte des statistiques monétaires et bancaires.

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

Dans le cadre du système à deux paliers introduit fin 2019, une partie des réserves excédentaires détenues par les établissements de crédit auprès de l'Eurosystème est rémunérée au taux annuel de 0 %, tandis que les réserves excédentaires non exemptées par le système à deux paliers sont rémunérées au taux de 0 % ou au taux de la facilité de dépôt, si celui-ci est inférieur.

Pour chaque établissement de crédit, le Conseil des gouverneurs a fixé la part des réserves excédentaires non soumises à une rémunération négative (quota exempté) à six fois le montant de ses réserves obligatoires.

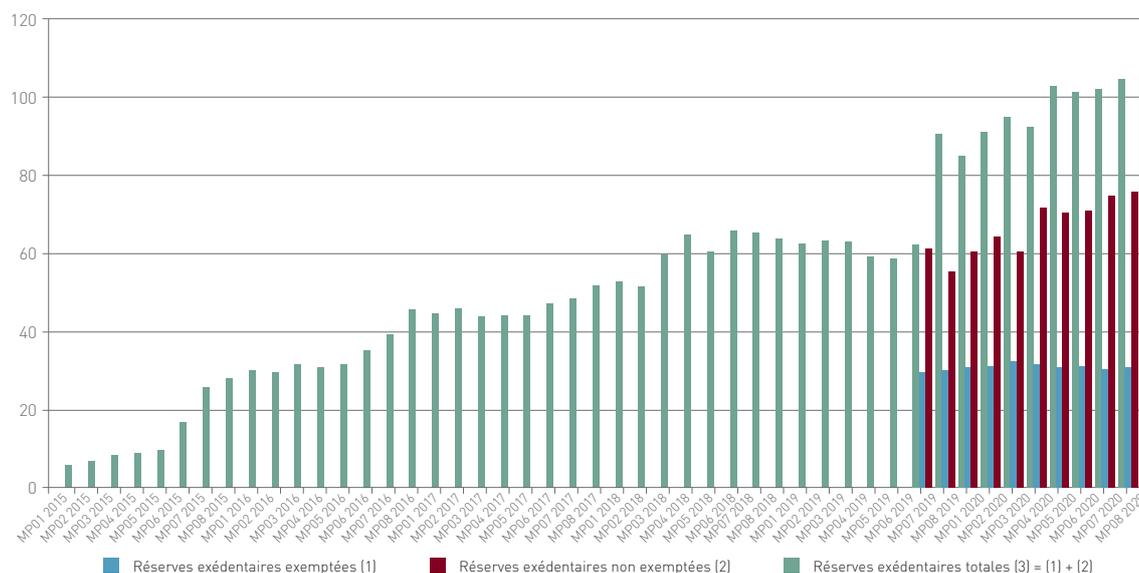
Le multiplicateur et le taux de rémunération des réserves excédentaires exemptées peuvent varier dans le temps.

Depuis 2015, le montant des réserves excédentaires détenues par les banques au Luxembourg a continué à augmenter, principalement en raison des programmes d'achats d'actifs (voir section 1.1.2.3), mais également, dans une moindre mesure, en raison des exigences réglementaires en matière de liquidité.

En 2020, la moyenne des réserves obligatoires par période de constitution pour l'ensemble des banques au Luxembourg s'est élevée à 5,3 milliards d'euros, tandis que la moyenne des liquidités détenues sur les comptes de réserve s'est élevée à environ 103,9 milliards d'euros.

Graphique 4 :

Réserves excédentaires des contreparties établies au Luxembourg depuis l'introduction du système à deux paliers (en milliards d'euros)



Source : BCL

1.1.2 Opérations non conventionnelles

Depuis le début de la crise financière en 2007, l'Eurosystème a progressivement élargi sa gamme d'outils de politique monétaire par le biais d'une série d'opérations non conventionnelles. Les sections ci-après fournissent plus de détails, notamment concernant l'apport de liquidités en devises, l'allongement successif des échéances des opérations de refinancement et les programmes d'achats d'actifs.

1.1.2.1 Apport de liquidités en devises étrangères

Depuis 2007, l'Eurosystème a mis en place des accords de swap bilatéraux avec plusieurs grandes banques centrales afin de fournir des liquidités en devises aux contreparties de la zone euro.

En réponse à l'urgence induite par la pandémie de COVID-19, l'Eurosystème a étendu ses lignes de swap temporaires en mars et avril 2020 afin d'assurer l'apport de liquidités dans les principales devises internationales, en particulier en dollars.

Plus précisément, le 15 mars 2020, l'Eurosystème a annoncé, dans le cadre d'une action coordonnée avec d'autres banques centrales, des opérations hebdomadaires d'apport de liquidités en dollars d'une durée de 84 jours (en plus des opérations d'une durée d'une semaine) et l'abaissement de la tarification de toutes ses opérations en dollars à 25 points de base au-dessus du taux des swaps indexés sur le taux d'intérêt au jour le jour (*Overnight Index Swap* ou OIS).

À la suite de cette annonce, la fréquence des opérations (quotidienne, hebdomadaire ou mensuelle) a été ajustée en fonction des conditions prévalant sur le marché du dollar.

Alors que les contreparties basées au Luxembourg ont peu participé aux opérations en dollars les années précédentes, les tensions sur le marché du dollar au printemps 2020 en ont incité plusieurs à prendre part à ces opérations. Ainsi, en 2020, la BCL a alloué 4,04 milliards de dollars aux banques basées au Luxembourg, ce qui représente environ 1,47 % des montants en dollars alloués dans l'ensemble de la zone euro via l'accord de swap avec la Réserve fédérale des États-Unis.

1.1.2.2 Extension des maturités des opérations

Depuis la crise financière de 2007, le Conseil des gouverneurs a proposé à plusieurs reprises des opérations de refinancement à long terme non conventionnelles (ORLT). Parmi ces opérations, il convient de souligner les opérations ciblées de refinancement à plus long terme (TLTRO) en raison de leurs volumes et de leur mécanisme d'incitation unique, encourageant les banques à accorder des prêts bancaires aux entreprises et aux ménages.

Les opérations de refinancement à plus long terme (ORLT)

Les évolutions des marchés financiers depuis 2007 ont conduit le Conseil des gouverneurs à proposer plusieurs types d'opérations de refinancement à plus long terme (ORLT) non conventionnelles. Le tableau ci-dessous donne un aperçu de ces opérations.

Tableau 1 :

Vue d'ensemble des opérations de refinancement à plus long terme (ORLT) non conventionnelles depuis 2007

| Type | Nombre d'opérations exécutées jusque fin 2020 | Attribution de la première et dernière opération | Montant total attribué dans la zone euro (en milliards d'euros) |
|----------------------|---|--|---|
| Suppl. ORLT à 3 mois | 24 | août-07 - déc-09 | 831 |
| ORLT à 6 mois | 20 | avr-08 - août-11 | 416 |
| ORLT à 1 mois | 70 | sept-08 - juil-14 | 2599 |
| ORLT à 1 an | 4 | juin-09 - oct-11 | 671 |
| ORLT à 3 ans | 2 | déc-11 - févr-12 | 1019 |
| ORLT ciblées | 8 | sept-14 - juin-16 | 432 |
| ORLT ciblées II | 4 | juin-16 - mars-17 | 740 |
| ORLT ciblées III | 6 | sept-19 - en cours | 1749 |
| « ORLT bridge » | 13 | mars 20 - juin 20 | 389 |
| PELTRO | 7 | mai 20 - déc 20 | 27 |

Sources : BCL, BCE

Opérations ciblées de refinancement à plus long terme (TLTRO)

Dans le cadre des opérations ciblées de refinancement à plus long terme (TLTRO), les banques peuvent emprunter auprès de l'Eurosystème, jusqu'à concurrence d'une allocation d'emprunt individuelle, qui est proportionnelle au volume des prêts qu'elles ont accordés au secteur non financier et aux ménages (à l'exclusion des prêts hypothécaires) à une date de référence. Le taux d'intérêt sur ces emprunts TLTRO ne sera déterminé qu'à la fin de chaque opération et dépend de la performance de la banque en matière de prêts au secteur non financier et aux ménages. Les contreparties dont la performance dépasse certains seuils de référence ont le droit d'emprunter à des taux favorables, conformément aux décisions du Conseil des gouverneurs.

Le 7 mars 2019, la troisième série d'opérations ciblées de refinancement (TLTRO-III) a été annoncée, comprenant initialement sept opérations. Ces opérations à échéance de trois ans se succèdent trimestriellement, depuis septembre 2019. Une option de remboursement anticipé est prévue après deux ans.

Compte tenu de la pandémie de COVID-19 et de ses conséquences économiques et financières, l'Eurosystème a ajusté les conditions des opérations TLTRO-III à plusieurs reprises au cours de l'année 2020. En mars 2020, le Conseil des gouverneurs a décidé d'appliquer des conditions plus favorables à tous les encours des opérations TLTRO-III pendant la période de juin 2020 à juin 2021 (période de taux d'intérêt spécial). Durant cette période, le taux d'intérêt de base a été ramené à 25 points de base en dessous du taux d'intérêt moyen des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème. Les contreparties atteignant le seuil de référence le plus ambitieux pouvaient se voir attribuer un taux d'intérêt inférieur de 25 points de base au taux moyen de la facilité de dépôt. En outre, l'allocation d'emprunt a été portée de 30 à 50 % de leur encours de prêts éligibles.

En avril 2020, compte tenu de la détérioration des perspectives économiques, le Conseil des gouverneurs a décidé d'assouplir davantage les conditions attachées au TLTRO-III en ramenant, sur la période allant de juin 2020 à juin 2021, le taux d'intérêt de base à 50 points de base au-dessous du taux d'intérêt moyen des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème. Pour les contreparties atteignant le seuil de référence le plus ambitieux, le taux d'intérêt appliqué sur la période pourrait même être inférieur de 50 points de base au taux moyen de la facilité de dépôt prévalant sur la même période.

Le 10 décembre 2020, le Conseil des gouverneurs a annoncé trois opérations TLTRO-III supplémentaires qui seront allouées en juin, septembre et décembre 2021, une prolongation d'un an (jusqu'en juin 2022) de la période durant laquelle les taux d'intérêt plus favorables s'appliquent (période supplémentaire de taux d'intérêt spéciaux) ainsi qu'une augmentation de l'allocation d'emprunt des contreparties (de 50 % à 55 % de leur encours de prêts éligibles au 28 février 2019). Cette nouvelle allocation d'emprunt s'applique à partir de l'opération de mars 2021.

Les opérations de TLTRO-III ont représenté la majeure partie du refinancement accordé aux banques luxembourgeoises en 2020, avec un total de 14,55 milliards d'euros accordés à dix contreparties. Ce montant équivaut à 0,88 % du total des adjudications de TLTRO-III de l'Eurosystème (1 650 milliards d'euros) en 2020.

Au niveau de la zone euro, la quatrième opération TLTRO-III (TLTRO-III.4) de juin 2020 a reçu des soumissions pour 1 308 milliards d'euros, un montant sans précédent. Cette opération était la première à proposer un taux de 50 points de base inférieur au taux moyen de la facilité de dépôt pour les banques qui atteignent les seuils de référence.

Les liquidités fournies aux banques de la zone euro par l'intermédiaire des TLTRO ont représenté environ 78 % de l'ensemble des liquidités fournies par les opérations de refinancement en 2020.

Le tableau 2 ci-dessous indique le montant alloué de toutes les opérations ciblées en cours au 31 décembre 2020, ainsi que la part du Luxembourg dans ces opérations. La liquidité octroyée aux banques luxembourgeoises dans le cadre des TLTRO a représenté 0,86 % du montant total des TLTRO octroyées par l'Eurosystème en 2020.

Tableau 2 :
Aperçu des montants alloués aux opérations de TLTRO en cours (en milliards d'euros)

| | Date | Échéance | Luxembourg | Eurosystème | % Part LU |
|-----------------|--------|----------|------------|-------------|-----------|
| *TLTRO II.4 | Mar-17 | Mar-21 | 1,53 | 233,47 | 0,65 % |
| Total TLTRO II | | | 1,53 | 233,47 | 0,65 % |
| TLTRO III.1 | Sep-19 | Sep-22 | - | 3,40 | 0,00 % |
| TLTRO III.2 | Dec-19 | Dec-22 | 0,43 | 97,72 | 0,44 % |
| TLTRO III.3 | Mar-20 | Mar-23 | 0,40 | 114,98 | 0,35 % |
| TLTRO III.4 | Jun-20 | Jun-23 | 6,11 | 1.308,43 | 0,47 % |
| TLTRO III.5 | Sep-20 | Sep-23 | 8,02 | 174,46 | 4,60 % |
| TLTRO III.6 | Dec-20 | Dec-23 | 0,02 | 50,41 | 0,04 % |
| Total TLTRO III | | | 14,98 | 1.749,40 | 0,86 % |
| Total | | | 16,50 | 1.982,88 | 0,83 % |

Sources : BCL, BCE

* Note : pour le Luxembourg, environ 1 milliard d'euros a déjà été remboursé et pour l'ensemble de l'Eurosystème, environ 218 milliards d'euros ont déjà été remboursés au 31 décembre 2020.

1.1.2.3 Autres opérations à long terme et PELTROs⁵

Opérations de refinancement à plus long terme (ORLT *bridge*)

Le 12 mars 2020, le Conseil des gouverneurs a annoncé une série de 13 opérations supplémentaires de refinancement à plus long terme (ORLT *bridge*) venues à échéance en juin 2020. Ces opérations étaient destinées à fournir un soutien immédiat en matière de liquidités aux banques et à préserver le fonctionnement du marché monétaire. Ces opérations ont été effectuées au taux moyen de la facilité de dépôt, dans le cadre de procédures d'appels d'offres à taux fixe intégralement servies.

Au total, en 2020, les contreparties de la BCL ont emprunté 1,08 milliard d'euros dans le cadre de ces opérations, ce qui représente 0,28 % du total de la zone euro.

Opérations de refinancement à plus long terme non ciblées d'urgence (PELTRO)

Le 30 avril 2020, le Conseil des gouverneurs a décidé d'une nouvelle série de sept PELTRO non ciblés afin de soutenir davantage les conditions de liquidité pendant la pandémie dans le système financier de la zone euro et de contribuer à préserver le bon fonctionnement des marchés monétaires. Les opérations, à fréquence quasi mensuelle, ont été attribuées à 25 points de base en dessous du taux moyen des opérations de OPR pendant la durée de vie de chaque PELTRO. Elles arriveront à échéance au troisième trimestre 2021.

Ces opérations ont permis de refinancer des contreparties pour des durées comprises entre 16 mois lors de la première opération et 8 mois lors de la dernière.

Malgré leurs conditions favorables, ces opérations ont suscité un intérêt limité en 2020 auprès des banques luxembourgeoises, avec un total de 115 millions d'euros alloués, soit 0,43 % du total des liquidités PELTRO fournies par l'Eurosystème.

Le 10 décembre 2020, le Conseil des gouverneurs a décidé de procéder à quatre PELTRO supplémentaires en 2021. Chaque opération, d'une durée d'un an, aura lieu trimestriellement et sera assortie des mêmes conditions que les précédentes PELTRO.

Le tableau 3 présente une vue d'ensemble de la liquidité totale fournie par les opérations de refinancement en 2020.

Tableau 3 :

Apport de liquidité par les opérations de refinancement dans la zone euro et au Luxembourg en 2020 (milliards d'euros)

| | Luxembourg | Eurosystème | % Part LU |
|---------------------------------------|------------|-------------|-----------|
| Opérations d'open market standard | | | |
| OPR | 0,86 | 46,71 | 1,85 % |
| ORLT | 0,006 | 6,29 | 0,10 % |
| Opérations d'open market non standard | | | |
| TLTRO | 14,55 | 1 648,29 | 0,88 % |
| « ORLT <i>bridge</i> » | 1,08 | 388,84 | 0,28 % |
| PELTRO | 0,12 | 26,58 | 0,43 % |
| Total | 16,61 | 2 116,71 | 0,78 % |

Sources : BCL, BCE

5 En anglais, *Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations* (PELTRO).

1.1.2.4 Programmes d'achats d'actifs

Outre les opérations de refinancement, les mesures de politique monétaire non conventionnelles comportent également des programmes d'achats d'actifs, comprenant des obligations émises par des entités privées et publiques.

En octobre 2014, dans le contexte d'une détérioration des perspectives d'inflation à moyen terme pour la zone euro, le Conseil des gouverneurs a introduit des mesures de politique monétaire non conventionnelles sous la forme de vastes programmes d'achats d'actifs financiers, en vue d'assouplir davantage les conditions monétaires et financières, de soutenir la convergence de l'inflation vers l'objectif à moyen terme, tout en réduisant les primes de risque.

À ce jour, les programmes élargis d'achats d'actifs (connus sous l'acronyme APP⁶) sont au nombre de quatre, englobant des titres du secteur public et du secteur privé :

- le troisième programme d'achats d'obligations sécurisées (CBPP3⁷), qui a débuté le 20 octobre 2014 ;
- le programme d'achats de titres adossés à des actifs (ABSPP⁸), introduit le 21 novembre 2014 ;
- le programme d'achats de titres du secteur public (PSPP⁹), qui a été lancé le 9 mars 2015 ;
- le programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP¹⁰), conduit depuis le 8 juin 2016.

L'APP a fait l'objet de plusieurs recalibrages depuis 2016, ce qui s'est traduit par des ajustements du rythme mensuel net des achats, en fonction des indicateurs économiques et monétaires.

Le 13 décembre 2018, le Conseil des gouverneurs a décidé de mettre fin aux achats nets dans le cadre de l'APP à compter du 1^{er} janvier 2019, tout en continuant à réinvestir les remboursements du principal des titres arrivés à maturité.

Ainsi, de janvier à octobre 2019, l'Eurosystème a réinvesti les montants nominaux des titres arrivés à échéance dans les portefeuilles de l'APP dans le but de maintenir le niveau des achats nets cumulés atteint au 31 décembre 2018 dans chaque programme.

Le 12 septembre 2019, le Conseil des gouverneurs a décidé de reprendre les achats nets au titre de l'APP à un niveau mensuel de 20 milliards d'euros à partir du 1^{er} novembre 2019. Ces achats se poursuivront aussi longtemps que nécessaire pour renforcer l'effet accommodant des taux directeurs de l'Eurosystème et devraient prendre fin peu avant le relèvement des taux. En outre, les réinvestissements des remboursements seront maintenus pendant une période prolongée au-delà de la date à laquelle le Conseil des gouverneurs commencera à relever les taux d'intérêt directeurs, et, en tout état de cause, aussi longtemps que nécessaire afin de maintenir des conditions de liquidité favorables.

En mars 2020, le Conseil des gouverneurs a également ajouté de 120 milliards d'euros supplémentaires à l'APP jusqu'à la fin de 2020 afin de préserver des conditions de financement favorables pour l'économie réelle durant la période d'incertitude accrue liée à la pandémie.

En mars et avril 2020, outre les mesures non conventionnelles existantes, le Conseil des gouverneurs a décidé du lancement d'un nouveau programme temporaire d'achats de titres des secteurs privé et public, connu sous le nom de programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP¹¹).

Le Conseil des gouverneurs a initialement décidé d'un volume d'achats de 750 milliards d'euros dans le cadre du PEPP.

6 Pris ensemble, les programmes d'achats sont communément appelés « asset purchase programme » ou APP. Le programme d'achats de titres du secteur public représente la plus grande partie de l'APP.

7 En anglais, *Third Covered Bond Purchase Programme* (CBPP3).

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

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

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

11 En anglais, *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP).

Le PEPP porte sur toutes les catégories d'actifs éligibles au titre de l'APP. La conception du PEPP répond à un double objectif : d'une part, assurer une orientation de politique monétaire accommodante et, d'autre part, permettre la flexibilité nécessaire pour remplir efficacement le rôle de stabilisation du marché.

Les effets prolongés de la pandémie sur l'économie de la zone euro et les révisions à la baisse des prévisions de l'inflation ont incité le Conseil des gouverneurs à recalibrer le PEPP à deux reprises au cours de l'année 2020, en juin et en décembre.

Le recalibrage de juin 2020 a porté sur une augmentation des achats PEPP de 600 milliards d'euros (pour atteindre un total de 1 350 milliards d'euros), un allongement de l'horizon pour les achats nets jusqu'à fin juin 2021 au moins et une prolongation du réinvestissement des remboursements du principal des titres arrivant à échéance jusqu'à fin 2022 au moins.

Le second recalibrage de décembre 2020 a conduit à une nouvelle augmentation de 500 milliards d'euros (pour atteindre un total de 1 850 milliards d'euros), une prolongation de l'horizon d'achats nets jusqu'à fin mars 2022 au moins et du réinvestissement du principal des titres arrivant à échéance, jusqu'à fin 2023 au moins. Le Conseil des gouverneurs a également précisé que si des conditions de financement favorables pouvaient être préservées avec des flux d'achats d'actifs qui n'épuisent pas l'enveloppe sur l'horizon d'achats nets du PEPP, il ne serait pas nécessaire d'utiliser l'enveloppe dans sa totalité. En même temps, le Conseil des gouverneurs n'a pas exclu pas d'augmenter cette enveloppe si les conditions de financements au sein de la zone euro venaient à évoluer de manière défavorable.

Le Conseil des gouverneurs mettra fin aux achats nets d'actifs dans le cadre du PEPP lorsqu'il considérera que la crise induite par la COVID-19 est terminée, mais pas avant fin mars 2022.

En termes de mise en œuvre de ses achats d'actifs, l'Eurosystème continue d'adhérer au principe de neutralité de marché en adoptant une mise en œuvre souple et homogène. Les titres achetés dans le cadre des portefeuilles de politique monétaire sont mis à disposition pour les prêts de titres afin de soutenir la liquidité du marché et la disponibilité des garanties. Seuls les actifs négociables acceptés en garantie par l'Eurosystème sont potentiellement éligibles pour des achats d'actifs. En outre, des critères d'éligibilité spécifiques s'appliquent à chaque programme d'achats.

Toutes les catégories d'actifs qui sont éligibles au titre de l'APP le sont aussi au titre du PEPP, ce dernier incluant une dérogation aux conditions d'éligibilité pour les titres émis par le gouvernement grec. De plus, en mars 2020, l'éligibilité des billets de trésorerie du secteur non financier dans le cadre du CSPP a été élargie pour inclure les titres ayant une échéance résiduelle d'au moins 28 jours.

Dans tous les programmes d'achats, des limites sont en place afin de tenir compte de considérations opérationnelles, juridiques et de gestion des risques. Les limites appliquées sur les actifs du secteur public visent à préserver le fonctionnement du marché, garantir la proportionnalité, réduire la concentration des risques et veiller à ce que l'Eurosystème ne devienne pas le créancier dominant des gouvernements de la zone euro. Dans le cadre du PEPP, en raison de l'urgence et de sa nature temporaire, certaines des limites qui sont susceptibles d'entraver l'accomplissement du mandat de l'Eurosystème peuvent être appliquées plus souples. Pour les programmes d'achat du secteur privé, l'Eurosystème procède en permanence à des réévaluations du risque de crédit.

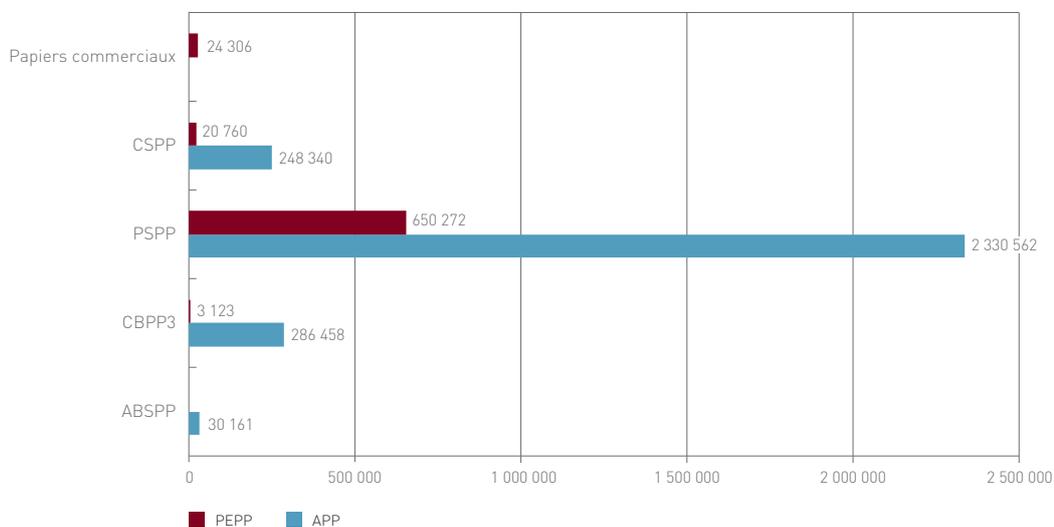
Conformément à l'approche décentralisée de la mise en œuvre de la politique monétaire, toutes les banques centrales nationales participent à l'exécution coordonnée des achats de titres. Les réinvestissements du principal des titres arrivés à échéance continuent d'être répartis dans le temps afin de permettre une présence régulière et équilibrée sur le marché.

Le graphique 5 présente les avoirs de l'Eurosystème dans le cadre de l'APP et du PEPP en millions d'euros au coût amorti à fin novembre 2020. La taille du PEPP en termes de coût amorti représentait environ 24 % de l'APP à cette date de référence.

Graphique 5 :

Avoirs de l'Eurosystème dans le cadre de l'APP et du PEPP (au 30 novembre 2020)

(en millions d'euros à coût amorti)



Sources : BCL, BCE

1.1.3 Collatéralisation des opérations de crédit de l'Eurosystème

Conformément à 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 de « garanties adéquates ». À ce titre, chaque contrepartie fournit des actifs en garantie de ses opérations de crédit effectuées auprès d'une banque centrale nationale de l'Eurosystème. Ces actifs doivent être conformes aux critères d'éligibilité spécifiés dans la Documentation générale de l'Eurosystème sur les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème.

L'Eurosystème accepte en garantie des actifs négociables et non négociables, notamment les créances privées. La liste des actifs négociables éligibles est publiée sur le site Internet de la BCE.

Les contreparties de l'Eurosystème utilisent différents canaux et procédures pour la mobilisation des actifs éligibles. La mobilisation des actifs négociables nécessite l'intervention d'un ou de plusieurs systèmes de règlement de titres. Les actifs non négociables sont mobilisés selon des procédures élaborées par chaque banque centrale nationale (mobilisation nationale), ou avec l'intermédiation d'une banque centrale correspondante (mobilisation transfrontière).

En avril 2020, le Conseil des gouverneurs a adopté une série de mesures d'assouplissement pour les garanties éligibles afin d'augmenter la capacité d'emprunt des banques auprès de l'Eurosystème, ce qui devait leur permettre d'augmenter leur volume de prêts et d'améliorer ainsi les conditions de financement de l'économie réelle pendant la pandémie de COVID-19.

Les premières mesures d'assouplissement des garanties annoncées le 7 avril 2020 visaient à assurer la disponibilité de garanties éligibles suffisantes pour permettre aux contreparties de l'Eurosystème d'accéder aux opérations d'apport de liquidités telles que les ORLT ciblées. Elles comprenaient une augmentation temporaire de la tolérance de l'Eurosystème face au risque crédit, un assouplissement des conditions d'utilisation des créances privées en tant que garanties et une réduction générale des décotes de valorisation appliquées aux garanties.

Ces mesures ont été renforcées le 22 avril 2020 afin d'atténuer l'effet d'éventuelles dégradations de notation sur la disponibilité des garanties. Plus précisément, le Conseil des gouverneurs a décidé que les actifs négociables et les émetteurs qui remplissaient le 7 avril 2020 les exigences minimales de qualité du crédit 7 avril 2020 continueraient d'être éligibles en cas de dégradation des notations, pour autant que les notations restent supérieures à un certain niveau minimum de qualité du crédit.

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.

Chaque BCN voit la clé de répartition pour sa souscription au capital 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 2020, les réserves de la BCE gérées par la BCL correspondaient à une valeur de marché de 401,9 millions d'euros. Un des objectifs de la gestion de ces réserves de change est de permettre à 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

Dans les limites de son mandat, la BCL soutient les initiatives de lutte contre le changement climatique. Dans ce contexte, la gestion des fonds propres de la BCL est effectuée en tenant compte de critères d'investissement conformes aux principes environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG¹²). La part des investissements responsables et durables dans les portefeuilles a considérablement augmenté en 2020.

Depuis 2018, la BCL est membre du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS¹³), qui contribue notamment au développement de la gestion des risques environnementaux et climatiques au sein du secteur financier.

Tous les investissements de la BCL sont régulièrement réévalués sur la base des données ESG mises à dispositions par des prestataires spécialisés. Ces données permettent d'exclure les émetteurs ayant des activités controversées, de vérifier le niveau de conformité par rapport aux critères ESG et de mesurer l'intensité des émissions de carbone des investissements. En cas de non-conformité aux critères ESG, les émetteurs sont en principe exclus des investissements de la BCL.

Au cours de l'année 2020, la part des investissements durables et socialement responsables a fortement augmenté. Les réserves en dollars sont désormais presque entièrement investies en obligations vertes ou dans d'autres investissements socialement responsables. Pour des raisons opérationnelles, une part mineure de ces réserves devra notamment rester investie en espèces.

Les investissements du fonds de pension de la BCL ont également été orientés vers des actifs durables en 2020. Plus de 80 % des investissements en actions du Fonds de pension sont à présent investis dans des indices boursiers conformes aux normes ESG ou de développement durable. Les investissements en obligations vertes du Fonds de pension représentaient 28 % de tous les investissements obligataires à la fin de 2020, une part qui est en augmentation constante.

Il est également prévu d'augmenter la part des investissements socialement responsables dans le principal portefeuille d'investissement en euros, une fois que la situation du marché offrira de meilleures opportunités d'investissement pour augmenter la taille du portefeuille. À la fin de 2020, le Fonds de pension investissait environ 9 % de son actif dans des obligations durables.

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.

12 En anglais, *Environmental, Social and Governance* (ESG).

13 En anglais, *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System* (NGFS).

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.

Niveau 2 : la Direction

La Direction définit et chiffre le cadre de la gestion des risques. Elle définit le niveau de risque maximal 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 risque (VaR) et l'application des scénarios de tests de résistance aux risques. Elle fixe également les seuils d'alerte qui déclenchent 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 pour les fonds propres, les réserves de devises étrangères et le fonds de pension 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.

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 VaR et l'application des scénarios de tests de résistance aux risques.

1.3.4 Structure et composition des portefeuilles

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

La BCL gère différents types de portefeuilles.

Portefeuille de réserves

En 2020, la taille du portefeuille a encore été réduite en raison de l'absence d'opportunités d'investissement dans les classes d'actifs visées par la BCL.

Au cours de l'année 2020, la part des titres à taux fixe de maturité supérieure à trois ans a diminué, passant de 24 % à 20 % du portefeuille, alors que la part des obligations dont l'échéance était comprise entre un et trois ans a augmenté, passant de 42 % à 46 %. Fin 2020, la part des obligations ayant une maturité inférieure à un an représentait 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 principalement de contreparties des comptes TARGET2 et d'autres passifs sur base d'un accord 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 4 :
Répartition des avoirs au 31 décembre 2020

| | Portefeuille de réserves | Portefeuille de liquidités |
|---------|--------------------------|----------------------------|
| <1 an | 34 % | 0 % |
| 1-3 ans | 46 % | 0 % |
| > 3 ans | 20 % | 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 2020, la valeur totale des actifs en devises était de 176,6 millions d'euros.

En complément du portefeuille en dollars, la BCL a commencé à investir dans un panier composé de devises du G10. La valeur de marché de ce portefeuille s'élevait à 30 millions d'euros au 31 décembre 2020.

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

Au sein de l'Eurosystème, la BCL, en collaboration avec sept autres banques centrales nationales et la BCE, offre des services de gestion des réserves aux clients institutionnels (banques centrales et organisations internationales) dans un cadre standardisé défini par la BCE.

1.4 BILLETS ET PIÈCES

La Banque centrale du Luxembourg (BCL), en coopération avec la Banque centrale européenne (BCE) et les autres banques centrales 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 2020 de la production de 21,76 millions de billets de 20 euros de la série Europe pour les besoins de l'Eurosystème (contre 14,82 millions de billets de 20 euros de la série Europe en 2019). 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.

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. À la suite d'un appel d'offres, la BCL a fait produire 1,5 million de pièces millésimées 2020 de 10 cents et 2 millions de pièces de 5 cents, pour couvrir les besoins des agents économiques. Afin de contribuer, au niveau européen, à la réduction des stocks inutilisés de pièces, la BCL a acheté à De Nederlandsche Bank un stock excédentaire de 2,5 millions de pièces de 20 cents, 4 millions de pièces de 2 cents et 4 millions de pièces de 1 cent.

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 affiché une émission nette négative de 4,3 millions de billets. Plus précisément, le nombre de billets de 10, 20 et 50 euros versés par les organismes financiers a dépassé celui des billets prélevés. Si ce phénomène s'explique depuis de nombreuses années par l'apport des coupures de 10 et de 20 euros par les touristes et, surtout, par les travailleurs frontaliers, l'émission de billets en 2020 a aussi été marquée par la pandémie de COVID-19 et la réduction des activités économiques qui en a découlé.

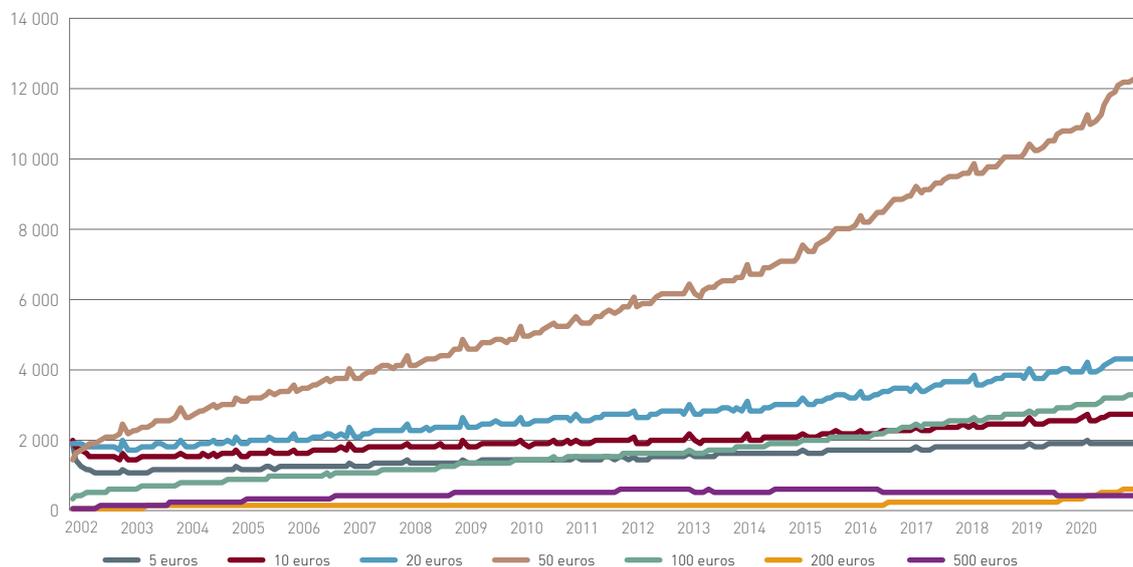
Pour l'ensemble de la zone euro, comme en 2019, la circulation du billet de 500 euros a continué de diminuer en 2020 (-9 %). Cette baisse fait suite à la décision prise en mai 2016 par le Conseil des gouverneurs de mettre fin à la production et à l'émission de cette dénomination.

L'année 2020 a été marquée par une demande plus importante de billets de 200 euros (+58,2 %), de 100 euros (+10,3 %) et de 50 euros (+13,5 %) par rapport à 2019. En termes de volume, les coupures de 50 euros représentent la majorité des billets en circulation.

Au 31 décembre 2020, les billets mis en circulation par l'Eurosystème étaient au nombre de 26,47 milliards, soit une progression de 10,02 % par rapport à l'année précédente.

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

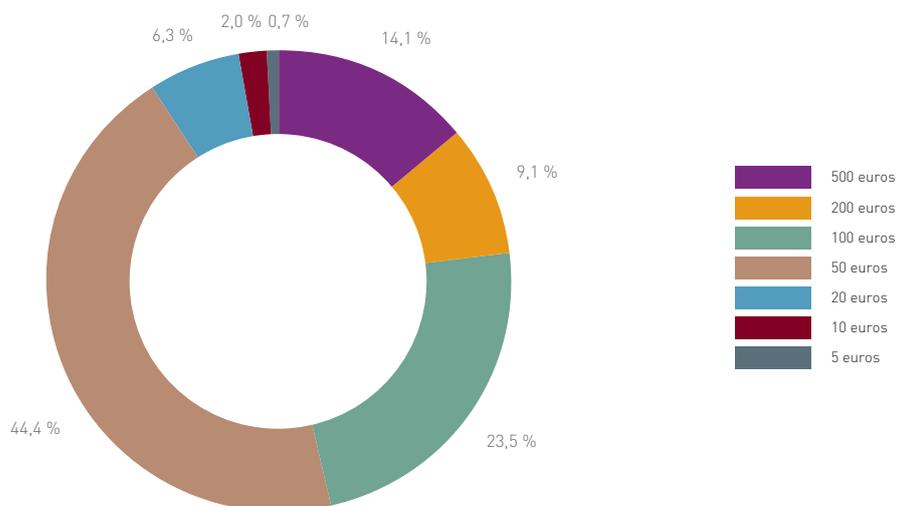
Graphique 6 :
Évolution du nombre de billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème depuis 2002
(en millions de billets)



Source : BCE

En valeur, les émissions nettes de billets au Luxembourg ont augmenté de 0,36 milliard d'euros, soit une progression de 0,4 % par rapport à l'année précédente. Au niveau européen, les émissions nettes ont augmenté de 141,8 milliards, soit une progression de 11 %. Dans la zone euro, le montant total en circulation était de 1 434,5 milliards d'euros fin 2020. La répartition par dénomination est reprise dans le graphique ci-dessous.

Graphique 7 :
Répartition au 31 décembre 2020 de la valeur des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème



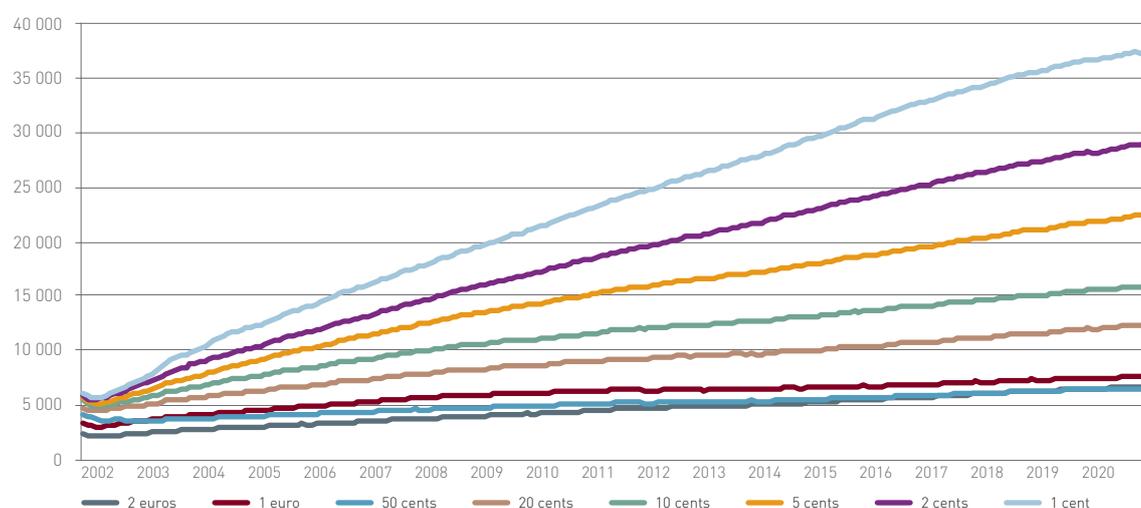
Source : BCE

1.4.2.1.2 Les pièces

Le volume de pièces mises en circulation au Luxembourg au cours de l'année 2020 a augmenté de 18,66 millions d'unités, affichant ainsi une croissance de 2,1 % par rapport à l'année précédente. Pour la zone euro, le nombre total de pièces en euros en circulation a augmenté de 2,2 %, atteignant 138,1 milliards de pièces.

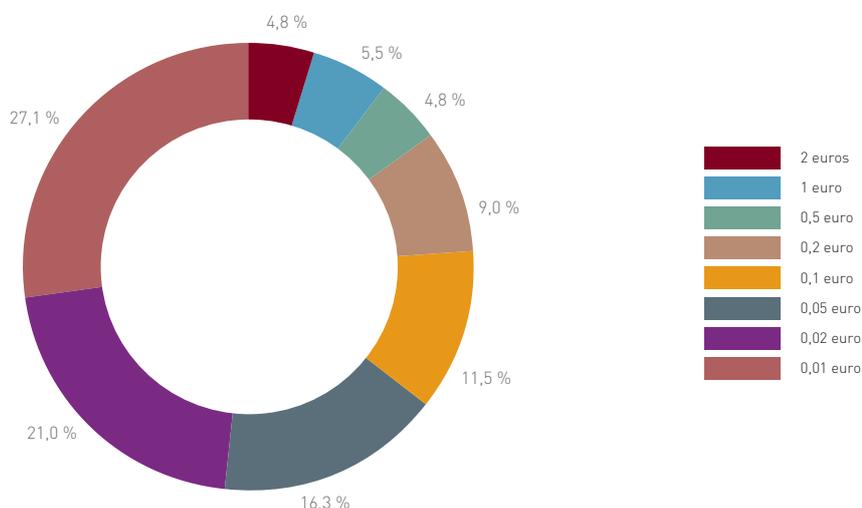
Quant à la valeur des pièces en euros en circulation dans la zone euro, elle s'élevait à 30,41 milliards d'euros au 31 décembre 2020, affichant ainsi une augmentation de 1,4 % par rapport à l'année précédente. La valeur des pièces mises en circulation au Luxembourg a augmenté de 1,8 %.

Graphique 5 :
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 9 :
Répartition du nombre des pièces par dénomination mises en circulation au sein de la zone euro
au 31 décembre 2020



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 200,2 millions de francs à 199,9 millions de francs, soit une diminution de 0,12 %. Exprimée en euros, cette valeur totale équivaut à 4,96 millions d'euros.

Tableau 5 :

Billets en francs luxembourgeois (LUF) encore en circulation au 31 décembre 2020

| Billet LUF | Nombre | Valeur en LUF | Valeur en EUR |
|--------------|----------------|--------------------|---------------------|
| 5 000 | 10 825 | 54 125 000 | 1 341 723,70 |
| 1 000 | 67 011 | 67 011 000 | 1 661 159,30 |
| 100 | 788 042 | 78 804 200 | 1 953 505,09 |
| total | 865 878 | 199 940 200 | 4 956 388,09 |

[1 EUR = 40,3399 LUF]

Source : BCL

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

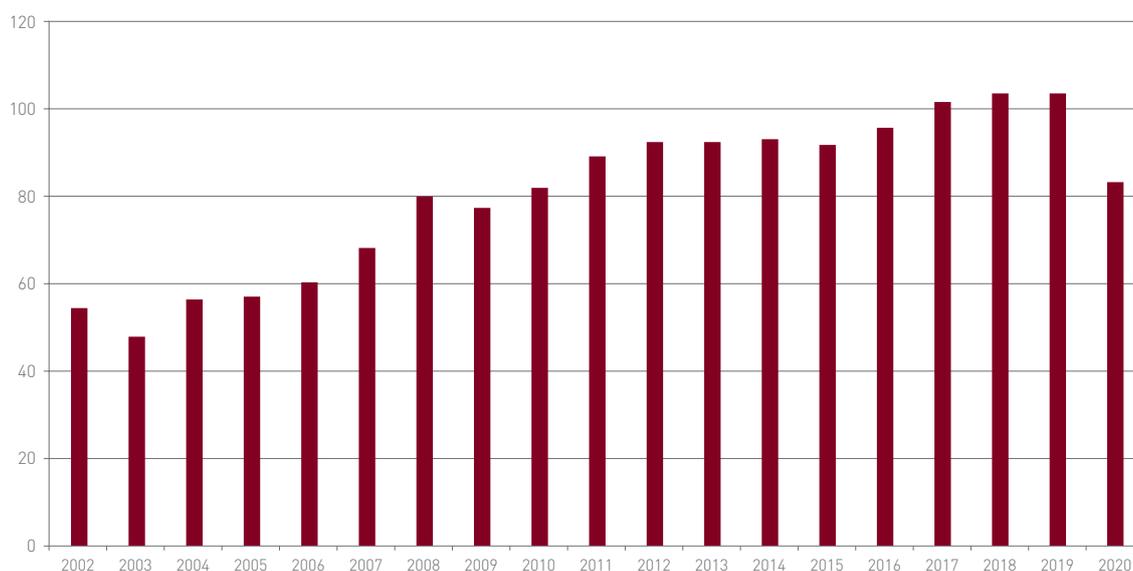
1.4.3 Gestion des signes monétaires

Le volume des billets en euros versés par les organismes financiers à la BCL a fortement diminué (-20,1 %) en 2020 par rapport à l'année précédente, passant de 103,2 millions à 82,5 millions de billets. La pandémie de COVID-19 et la réduction des activités économiques ont entraîné une diminution de l'utilisation des billets comme moyens de paiement et, par conséquent, une baisse du volume des billets versés et de l'activité de traitement des billets.

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

Graphique 10 :

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, 6,3 millions de billets ont été détruits en 2020 en raison de leur inaptitude à la circulation, contre 10,5 millions en 2019, soit un taux moyen de destruction de 6,3 %, contre 10,5 % l'année précédente.

Ce taux affiche une grande disparité selon les coupures traitées : alors que les petites coupures circulent davantage et s'usent de ce fait plus rapidement, les hautes dénominations 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, Slovénie, Slovaquie et Finlande) sa quote-part de billets à produire. En 2020, la banque centrale d'Irlande a rejoint cette coopération avec sa quote-part de billets à produire, devenant ainsi le neuvième membre de ce groupe. Cette mise en commun a pour but de partager les ressources et l'expérience indispensables au suivi d'une production de billets.

1.4.5 Émission de la nouvelle série de billets « Europe »

La série de billets « Europe », fondée comme la première série sur le thème des « Époques et styles architecturaux en Europe » et mise en circulation progressivement entre mai 2013 et mai 2019, est désormais complète. La série 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.

Le billet de 500 euros, dont l'émission a été arrêtée le 26 janvier 2019, 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 670 opérations de vente ont été effectuées en 2020, malgré la fermeture de l'espace numismatique dans le contexte de la pandémie de COVID-19. Plus de 1 700 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 2020, la BCL a émis les produits numismatiques suivants :

- une pièce commémorative de € 2 dédiée au 200^e anniversaire de la naissance du Prince Henri d'Orange-Nassau ;
- le set BU 2020, qui comprend l'ensemble des pièces luxembourgeoises du millésime 2020 (y compris la première pièce commémorative de € 2) ;
- une deuxième pièce commémorative de € 2 dédiée à la naissance du Prince Charles de Luxembourg ;
- le set PROOF 2020, composé de dix pièces ;
- deux pièces en or et une pièce en argent, dédiées à la naissance du Prince Charles ;
- une pièce en argent-or nordique, dédiée à la bistorte et constituant le douzième élément de la série consacrée à la faune et la flore au Luxembourg ;
- une pièce en or nordique-argent, dédiée au Pavillon luxembourgeois à l'Exposition universelle de Dubaï et constituant le cinquième élément de la série consacrée aux ouvrages remarquables au Luxembourg.

1.5 STATISTIQUES

La Banque centrale du Luxembourg (BCL) développe, collecte, compile et diffuse un vaste ensemble de statistiques qui lui permettent d'accomplir ses missions légales au sein du Système européen de banques centrales (SEBC), du Comité européen du risque systémique (CERS¹⁴), 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.

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.

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 un résident 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.

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.

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

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

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.

Enfin, 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.

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 (NSDD¹⁵) du Fonds monétaire international (FMI).

Dans le cadre du reporting AnaCredit, la BCL a organisé deux conférences dans le courant de l'année 2020. La première conférence a eu lieu en février 2020 dans les locaux de la BCL, et les agents déclarants luxembourgeois ainsi que les fournisseurs de solutions informatiques y ont été conviés. La deuxième conférence, organisée en décembre 2020, a quant à elle été organisée via visioconférence avec les agents déclarants luxembourgeois. L'objectif de ces conférences était de passer en revue l'état actuel du reporting AnaCredit mais également d'exposer les nouvelles règles de validation appliquées aux données (notamment les comparaisons entre les données AnaCredit et les données issues des reportings S 1.1 et S 2.5). En parallèle, la BCL a également mis en place des bulletins d'information relatifs au reporting AnaCredit, publiés sur le site internet de la BCL trimestriellement. Ils comprennent une rubrique relative à l'actualité et une rubrique incluant les questions fréquemment posées.

1.6 SYSTÈMES DE PAIEMENT ET DE RÈGLEMENT-TITRES

1.6.1 Vision 2020

En 2020, l'Eurosystème a poursuivi les 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, TIPS¹⁶, 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.

En coordination avec les acteurs du marché, les dates de lancement des projets futurs ont été reportées d'un an, notamment pour tenir compte des conséquences de la pandémie de COVID-19 et du report de la migration des messages SWIFT vers la norme ISO 20022.

TARGET Consolidation, le deuxième volet du programme, conduira en novembre 2022 au remplacement de la plateforme TARGET2 par un nouveau module de paiement de gros montants 'RTGS'¹⁷ complété d'un nouvel outil de gestion centralisée des liquidités 'CLM'¹⁸. Les comptes courants et comptes de réserve détenus auprès de la BCL par les institutions financières de la place ne seront plus ouverts sur les systèmes de la BCL, mais seront désormais tenus sur cette nouvelle plateforme. Le nouveau TARGET deviendra ainsi l'outil central et indispensable pour la mise en œuvre de la politique monétaire.

Le troisième projet, ECMS¹⁹ 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 2023.

¹⁵ En anglais, *Special Data Dissemination Standard* (SDDS).

¹⁶ TIPS: *TARGET Instant Payment Settlement*.

¹⁷ RTGS : *Real-Time Gross Settlement*.

¹⁸ CLM : *Central Liquidity Management*.

¹⁹ ECMS : *Eurosystem Collateral Management System*.

Afin de faciliter la communication avec ces nouveaux systèmes, l'Eurosystème va mettre en place un portail, appelé ESMIG²⁰, basé sur la norme ISO 20022, et 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 2020 une session d'informations 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 Système européen de banques centrales (SEBC). Parmi ces banques centrales, 20 sont situées dans la zone euro.

La composante luxembourgeoise TARGET2-LU compte actuellement 50 participants directs (soit deux de plus qu'en 2019). S'y ajoutent 24 participants indirects (soit un de moins qu'en 2019) et deux systèmes auxiliaires, comme en 2019.

Paiements nationaux

En 2020, les participants à TARGET2-LU ont échangé 20 751 paiements en moyenne mensuelle (contre 19 967 en 2019), pour une valeur de 125,3 milliards d'euros (contre 135,8 milliards d'euros en 2019). Un total de 13 027 paiements, soit 63 %, étaient des paiements clients. Leur valeur représentait en moyenne mensuelle 7,1 milliards d'euros, soit 5,6 % de toute la valeur nationale échangée.

Sur le plan national, après une forte baisse en 2014 (-12,8 %), on constate une stabilisation du volume au cours des années suivantes, à savoir en 2015 (+0,6 %), en 2016 (+4,7 %), en 2017 (-1,8 %), en 2018 (-1,0 %), en 2019 (-1,3 %) et en 2020 (+3,9 %).

En revanche, la valeur des paiements domestiques échangés, après une très forte augmentation (+58 %) en 2019, a connu un réajustement en 2020 (-7,7%). Ceci est le résultat d'une considérable diminution de la valeur des paiements interbancaires (-7,4 %). La faible augmentation des paiements clients (+6,6 %) n'a que marginalement compensé cette diminution.

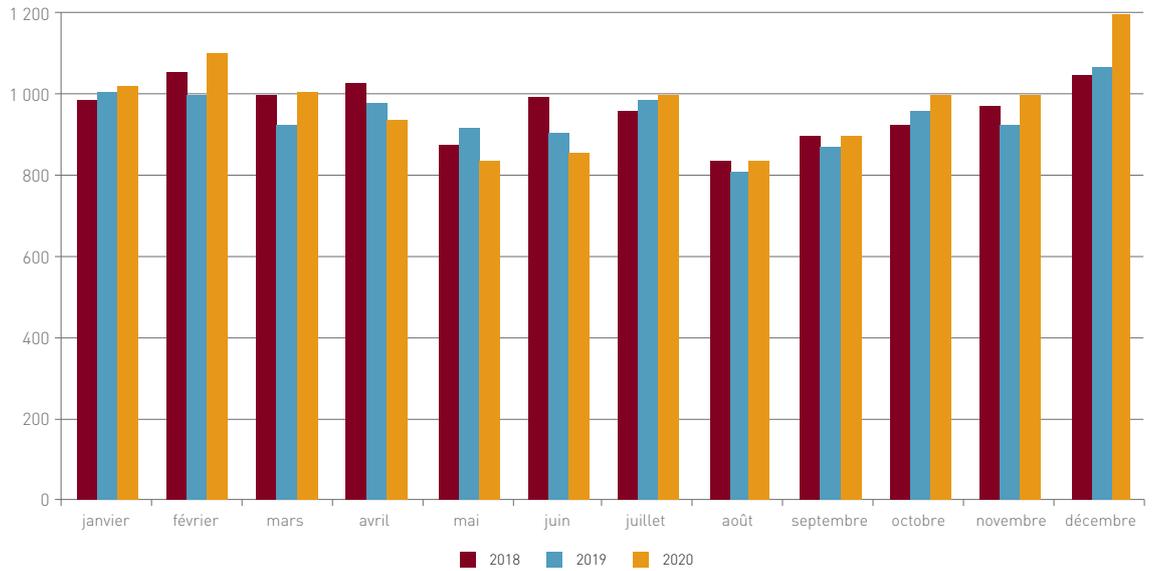
La valeur moyenne d'un paiement client national en 2020 a été de 542 882 euros.

La valeur moyenne d'un paiement interbancaire national en 2020 a été de 15 570 468 euros.

Les graphiques suivants illustrent l'évolution des moyennes journalières en termes de volume et valeur des paiements nationaux.

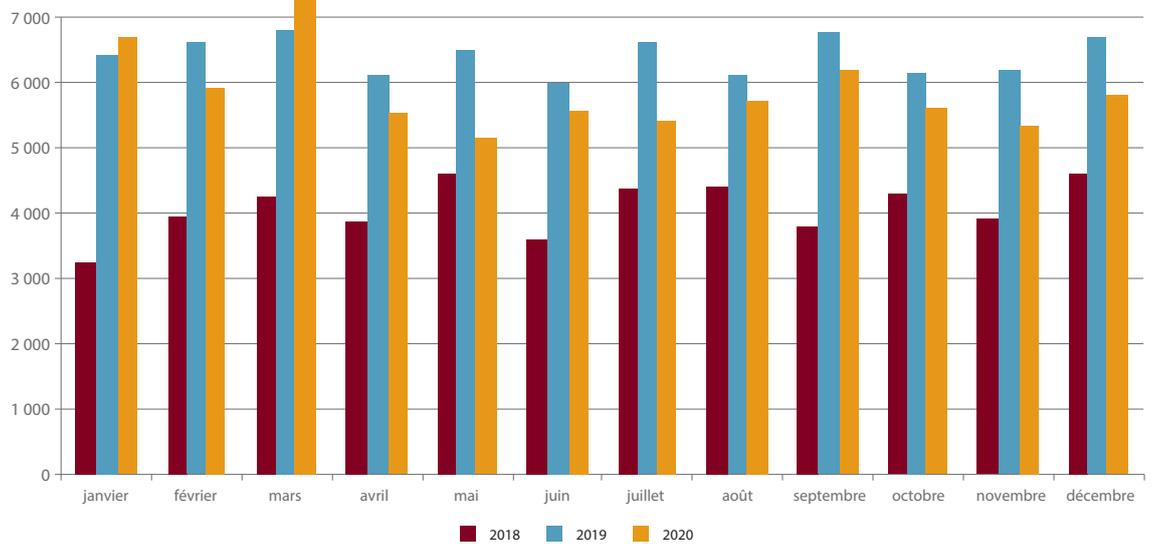
20 ESMIG : Eurosystem Single Market Infrastructure Gateway.

Graphique 11 :
Paiements nationaux : moyenne journalière du nombre des transactions



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Graphique 12 :
Paiements nationaux : moyenne journalière (en millions d'euros)



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Paiements transfrontaliers

En 2020, les participants à TARGET2-LU ont envoyé en moyenne mensuelle 133 079 paiements vers les autres pays de l'UE (contre 124 554 paiements en 2019), soit une hausse de 6,8 %. La valeur moyenne mensuelle de ces paiements affiche une hausse de 7,1 %, à 1 162 milliards d'euros (contre 1 085 milliards d'euros en 2019). Le volume des paiements clients a diminué de 1,37 % pour atteindre 48 606 transferts, représentant ainsi 36,5 % du volume transfrontalier total. Après les baisses de 1,5 % en 2016, de 7,3 % en 2017, de 0,94 % en 2018 et de 3,47 % en 2019, la part relative des paiements clients a de nouveau diminué de 3,04 % sur l'année 2020. Le volume des paiements interbancaires a augmenté de 12,2 % pour atteindre une moyenne mensuelle de 84 474 paiements en 2020 (contre 75 275 en 2019).

En valeur, la moyenne mensuelle des paiements clients a diminué de 0,9 % et se chiffrait à 46,82 milliards d'euros, soit 4 % du total de la valeur échangée. La valeur des paiements interbancaires a augmenté de 7,5 % à 1 115,2 milliards d'euros.

Globalement, les paiements transfrontaliers ont augmenté de 6,8 % en volume et de 7,1 % en valeur. La valeur moyenne par transfert émis se chiffrait ainsi à 8,73 millions d'euros (contre 8,71 millions d'euros en 2019).

La valeur moyenne d'un paiement interbancaire transfrontalier est passée de 12,6 millions d'euros en 2016 à 13,86 millions d'euros en 2017, avant de redescendre à 12,63 millions d'euros en 2018, puis de remonter à 13,78 millions d'euros en 2019 et de descendre à nouveau à 13,20 millions d'euros en 2020.

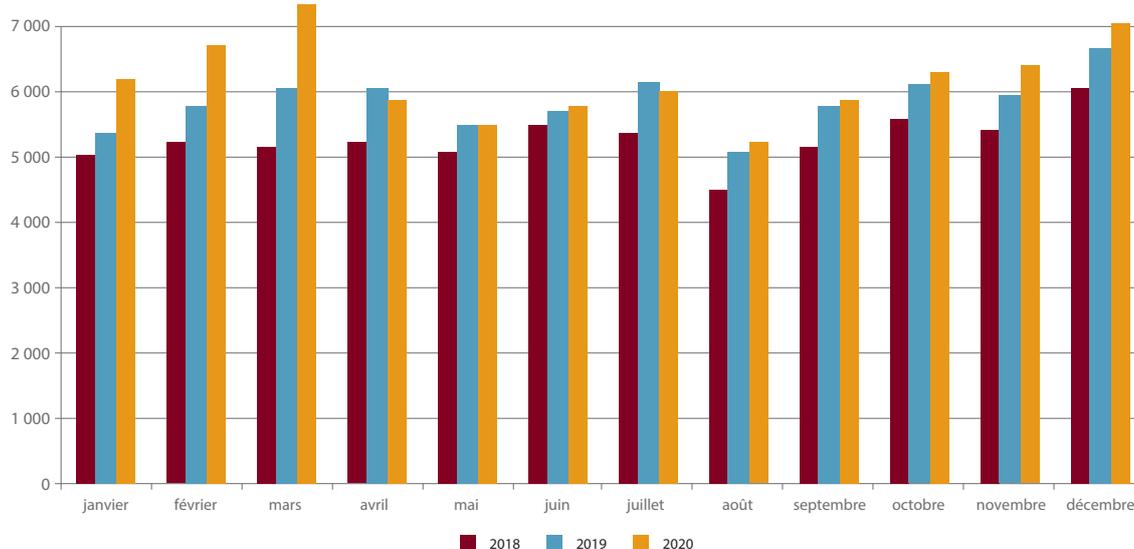
La valeur moyenne d'un paiement client transfrontalier en 2020 a été de 963 229 euros.

Les participants à TARGET2-LU ont reçu de l'étranger 132 554 paiements en moyenne mensuelle en 2020, contre 115 674 en 2019 (+14,6 %). Ils ont envoyé 153 856 paiements en moyenne mensuelle en 2020, contre 144 956 en 2019 (+6,1 %). À 1 267,1 milliards d'euros, la valeur totale des paiements reçus a été de 1,7 % inférieure à la valeur envoyée (1 288,6 milliards d'euros).

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

Graphique 13 :

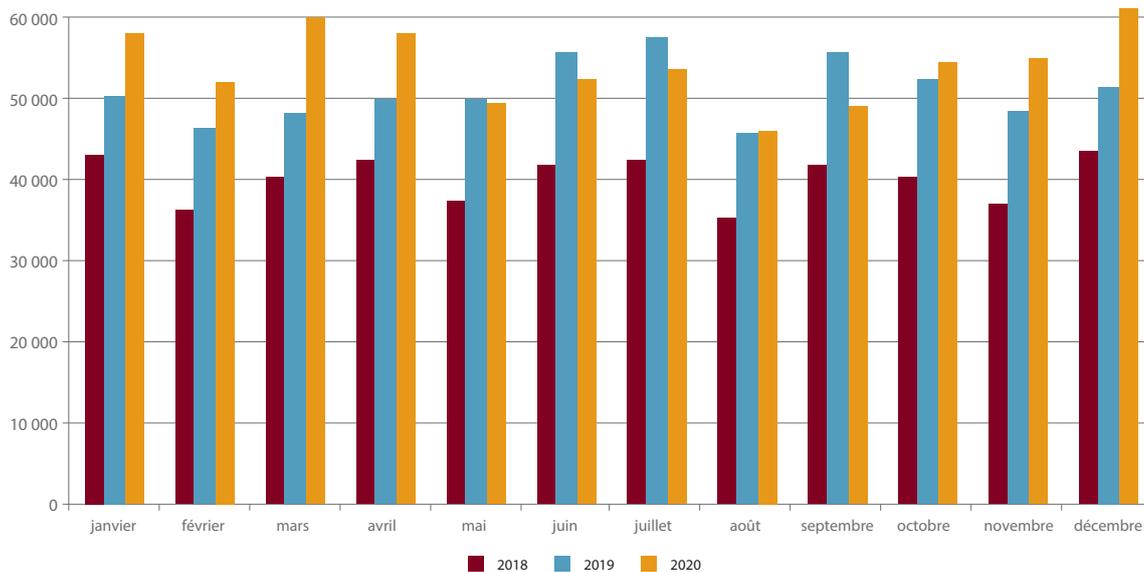
Paiements transfrontaliers envoyés : évolution des volumes journaliers moyens



Sources : CRAKSI / TARGET2

Graphique 14 :

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



Sources : CRAKS1 / TARGET2

Chiffres agrégés des paiements nationaux et transfrontaliers

Un total de 1 845 963 paiements ont été émis par les participants à TARGET2-LU au cours de l'année 2020 (contre 1 734 251 en 2019, soit une augmentation de 6,4 % sur une année). Un total de 739 600 paiements, soit 40,1 %, étaient des paiements clients.

Le tableau 6 donne une vue globale de la moyenne journalière des volumes de paiements émis par année depuis 2016.

La valeur mensuelle moyenne de tous les paiements émis en 2020 s'est chiffrée à 1 288,6 milliards d'euros, dont 53,95 milliards d'euros (4,2 %) correspondent aux paiements clients. En 2020, 80,53 % de ces paiements avaient une valeur inférieure à 250 000 euros, ce qui est similaire aux années précédentes, où le taux des paiements inférieurs à 250 000 euros se situait également juste au-dessus de 80 %.

En moyenne, 68,4 % (67,9 % en 2019) des paiements clients et 86,1 % (84,4 % en 2019) des paiements inter-bancaires ont été exécutés avant l'heure de midi. Ils ont représenté 49,9 % et 81,2 % des valeurs respectives.

Tableau 6 :

Volume des paiements en moyenne journalière

| | Nationaux | | Transfrontaliers émis | | Total émis | Transfrontaliers reçus | |
|---------------------|-----------|---------------|-----------------------|---------------|------------|------------------------|-----------------------|
| | Volume | % volume émis | Volume | % volume émis | Volume | Volume | % volume émis et reçu |
| 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% |
| 2020 | 968 | 13,5% | 6 208 | 86,5% | 7 176 | 5 209 | 42,1% |
| Variation 2019-2020 | 2,95% | | 5,83% | | 5,43% | 18,67% | |

Source : BCL

TARGET2-LU par rapport aux autres systèmes participant à TARGET2

L'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 ont exécuté en 2020 en moyenne mensuelle 7,39 millions de paiements (nombre de transactions supérieur de 0,076 million à celui de 2019). La composante luxembourgeoise a contribué à hauteur de 2,15 % au volume global échangé (2,04 % en 2019). La valeur mensuelle moyenne échangée totalisait 38 823 milliards d'euros (36 771 milliards d'euros en 2019). La part luxembourgeoise dans la valeur échangée était de 3,42 % (3,43 % en 2019).

En 2020, 60 % du volume des paiements exécutés par l'ensemble des systèmes RTGS nationaux reliés à TARGET2 représentaient des paiements clients, chiffre identique à l'année précédente. La part des paiements interbancaires restait stable, en augmentant à nouveau de 1 %, pour atteindre 26 %.

Pour la composante luxembourgeoise, les paiements de tous types entre participants nationaux représentaient 13,49 % du volume national (13,79 % en 2019), tandis que les paiements interbancaires (MT202) dans l'Eurosystème en représentaient 59,95 % (56,9 % en 2019).

La valeur moyenne d'un paiement TARGET2 était de 5,25 millions d'euros en 2020 (5,03 millions d'euros en 2019), et celle d'un paiement TARGET2-LU de 8,37 millions d'euros (8,45 millions d'euros en 2019).

Le record de transactions pour une journée, atteint le 30 juin 2020, était de 501 979 paiements. Pour le Luxembourg, le record journalier en 2020 était de 10 497 paiements, le 21 décembre.

Disponibilité et performance de TARGET2

La disponibilité de la plate-forme TARGET2, et donc de TARGET2-LU, a été de 99,67 % en 2020 ; contre 100 % l'année antérieure, du fait de 3 incidents majeurs.

En moyenne journalière, la plateforme unique a reçu 350 575 instructions de paiements, soit 0,14 % de plus qu'en 2019. En 2020, 99,57 % des instructions ont été traitées dans un délai de 5 minutes et 0,27% dans un délai de 15 minutes, tandis que 0,16% ont dépassé le quart d'heure.

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)²¹. En 2020, les banques luxembourgeoises ont commencé à proposer à leur clientèle les virements instantanés SEPA²². 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 contact²³ et sans code d'identification personnelle jusqu'à un montant de 50 euros depuis le 1^{er} avril 2020. Plusieurs émetteurs de cartes proposent également la possibilité de payer par le biais d'un objet connecté personnel (par exemple une montre).

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

22 En anglais, *SEPA Instant Credit Transfer* (SCT Inst). Le schéma du Conseil européen des paiements est opérationnel depuis novembre 2017. SCT Inst permet au bénéficiaire de disposer des fonds dans les secondes qui suivent l'initiation du paiement par le payeur, dans toute la zone SEPA.

23 Via une puce NFC.

Tableau 7 :

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

| | 2019 ²⁴ | 2020 |
|--------------------------------|--------------------|-------|
| Virements et ordres permanents | 24,82 | 23,16 |
| Domiciliations de créances | 6,81 | 6,98 |
| Cartes de débit | 37,30 | 39,38 |
| Cartes de crédit | 31 | 30,45 |
| Chèques | 0,08 | 0,03 |
| Total | 100 | 100 |

Source : BCL

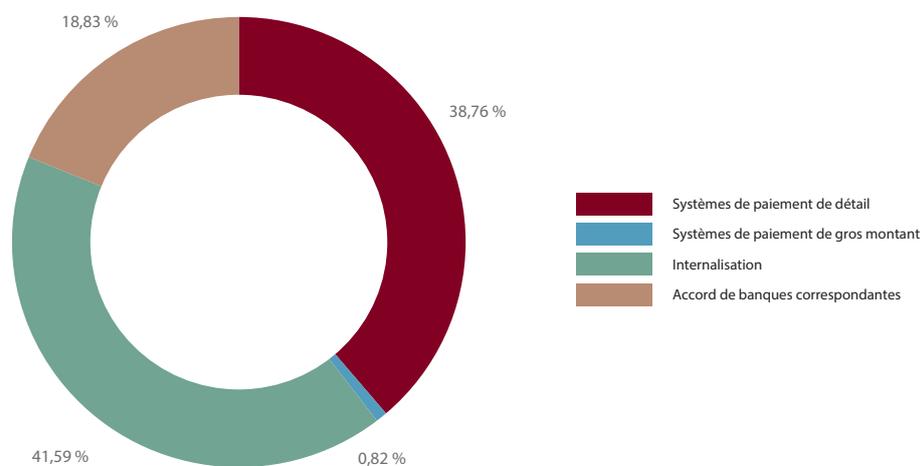
Virements et ordres permanents de clientèle

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

Lorsqu'ils ne sont pas internalisés, les virements et ordres permanents (domestiques²⁵ et transfrontaliers) des banques luxembourgeoises sont majoritairement compensés dans des systèmes de paiement de détail (cf. graphique ci-dessous).

Graphique 15 :

Part de volume des virements de clientèle en 2020. Répartition par canal de règlement (parts en %)



Source : BCL

²⁴ Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2019.

²⁵ 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 8 :

Volumes et valeurs des virements de clientèle²⁶

| Virements de clientèle émis | 2019 | 2020 | Variation annuelle (%) |
|--|---------------------|-------|------------------------|
| Volume total de virements de clientèle (en millions de transactions) | 84,07 ²⁷ | 80,12 | -4,70 |
| Volume de virements de clientèle exécutés pour des clients non-IFM ²⁸ (en millions de transactions) | 78,58 ²⁹ | 74,55 | -5,13 |
| Valeur moyenne des virements de clientèle ³⁰ (en euros) | 3 718 | 4 013 | 7,93 ³¹ |

Source : BCL

En 2020, le nombre total de virements de clientèle émis au Luxembourg s'est élevé à 80,12 millions, dont 74,55 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 2020, la valeur moyenne de ces virements s'est élevée à 4 013 euros.

Domiciliations de créances

Comme pour les virements, le règlement interbancaire des domiciliations européennes SEPA³² des banques luxembourgeoises est majoritairement compensé dans des systèmes de paiement de détail.

Domiciliations de créances

| | 2019 | 2020 | Variation annuelle (%) |
|--------------------------------------|----------------------|--------|------------------------|
| Nombre (en millions de transactions) | 23,06 ³³ | 24,16 | 4,77 |
| Valeur (en millions d'euros) | 11 432 ³⁴ | 10 582 | -7,44 ³⁵ |

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 paiement³⁶ en 2020 et sa variation par rapport à l'année précédente sont représentées dans les tableaux ci-dessous.

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

27 Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2019.

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

29 Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2019.

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

31 L'augmentation de la valeur moyenne est générale et elle concerne à la fois les systèmes STEP2 et Equens.

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

33 Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2019.

34 Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2019.

35 Cette diminution concerne la cessation d'activité d'un acteur dont la valeur moyenne était nettement plus élevée que la moyenne.

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

Nombre de cartes de paiement émises au Luxembourg

| Volume (en nombre de cartes) | 2019 | 2020 | Variation annuelle (%) |
|------------------------------|-------------------------|-----------|------------------------|
| Cartes de débit | 1 605 249 ³⁷ | 2 069 275 | 28,91 ³⁸ |
| Cartes de crédit | 2 043 891 | 2 228 120 | 9,01 ³⁹ |

Source : BCL

Transactions effectuées à l'aide de cartes émises au Luxembourg⁴⁰ (activité d'émission)

| Volume (en millions de transactions) | 2019 | 2020 | Variation annuelle (%) |
|--------------------------------------|----------------------|--------|------------------------|
| Cartes de débit | 126,36 ⁴¹ | 136,20 | 7,78 |
| Cartes de crédit | 105,02 | 105,30 | 0,26 |

| Valeur (en milliards d'euros) | 2019 | 2020 | Variation annuelle (%) |
|-------------------------------|------|------|------------------------|
| Cartes de débit | 7,86 | 7,98 | 1,52 |
| Cartes de crédit | 8,69 | 7,99 | -8,05 |

Source : BCL

Transactions réalisées sur le territoire luxembourgeois à l'aide de cartes émises au Luxembourg ou à l'étranger⁴² (activité d'acquisition) :

| Volume (en millions de transactions) | 2019 | 2020 | Variation annuelle (%) |
|--------------------------------------|-------|-------|------------------------|
| Cartes de débit | 66,50 | 61,57 | -7,41 ⁴³ |
| Cartes de crédit | 28,03 | 24,69 | -11,92 ⁴⁴ |

| Valeur (en milliards d'euros) | 2019 | 2020 | Variation annuelle (%) |
|-------------------------------|------|------|------------------------|
| Cartes de débit | 4,95 | 4,36 | -11,92 ⁴⁵ |
| Cartes de crédit | 2,15 | 1,79 | -16,74 ⁴⁶ |

Source : BCL

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

Pour assurer une mise en œuvre harmonisée de SEPA⁴⁷, la BCE a mis en place en 2013 le Conseil des paiements de détail en euros⁴⁸. Cette instance préside également au développement coordonné d'un marché des paiements de détail en euros intégré, concurrentiel et innovant. Elle poursuit son action pour favoriser

37 Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2019.

38 Cette forte augmentation concerne un émetteur de la place financière luxembourgeoise dont l'activité est majoritairement tournée vers l'international.

39 Cette forte augmentation concerne un émetteur de la place financière luxembourgeoise dont l'activité est majoritairement tournée vers l'international.

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

41 Données révisées par rapport à la publication du rapport annuel de 2019.

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

43 Cette diminution s'explique par la baisse de fréquentation dans les points de vente dans le contexte du COVID19.

44 Cette diminution s'explique par la baisse de fréquentation dans les points de vente dans le contexte du COVID19.

45 Cette diminution s'explique par la baisse de fréquentation dans les points de vente dans le contexte du COVID19.

46 Cette diminution s'explique par la baisse de fréquentation dans les points de vente dans le contexte du COVID19.

47 Depuis 2014, les virements (SCT, SEPA credit transfers) et domiciliations (SDD, SEPA direct debits) en euro, qu'ils soient nationaux ou transfrontaliers, sont soumis aux mêmes règles au sein de la zone SEPA. La zone SEPA comprend principalement l'Espace Economique Européen, la Suisse et le Royaume-Uni.

48 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.

en particulier le déploiement des virements instantanés SEPA (SCT Inst), des paiements mobiles de particulier à particulier et des services d'initiation de paiement⁴⁹.

En juillet 2020, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé deux mesures applicables en novembre 2021 afin d'accroître l'accessibilité paneuropéenne des virements instantanés. D'une part, les prestataires de services de paiement membres du schéma (SCT Inst) et accessibles dans TARGET2 devront devenir accessibles dans TIPS. D'autre part, les chambres de compensation automatisées traitant des virements instantanés migreront leurs comptes techniques de TARGET2 vers TIPS.

L'Eurosystème a actualisé sa stratégie concernant les paiements de détail. Le déploiement complet des paiements instantanés et la mise au point d'une solution européenne pour les paiements aux points d'interaction viennent compléter l'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 européennes⁵⁰.

Tenant compte de l'impact des évolutions technologiques et sociétales sur les besoins et habitudes de paiements, l'Eurosystème réfléchit à l'avenir de l'euro et à son utilisation. C'est dans ce contexte qu'il a présenté fin 2020 un rapport sur l'euro numérique et ouvert une consultation publique au sujet de cette forme de monnaie, qui n'a pas vocation à remplacer les espèces⁵¹. L'euro numérique pourrait constituer une solution de paiement supplémentaire pour les ménages et les entreprises. Une décision quant à l'éventuelle émission d'un euro numérique est prévue mi-2021.

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 à ce sujet. Le cadre d'évaluation des agents tripartite en vue de leur éligibilité dans la collatéralisation des opérations de crédit de l'Eurosystème est publié sur le site Internet de la BCE.

⁴⁹ 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]).

⁵⁰ <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp191126-5230672c11.en.html>.

⁵¹ https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/html/index.fr.html

⁵² En anglais, *Securities Settlement Systems* (SSS).

⁵³ En anglais, *Central Securities Depository* (CSD).

Utilisation transfrontalière des titres

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

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

1) Le modèle de banque centrale correspondante

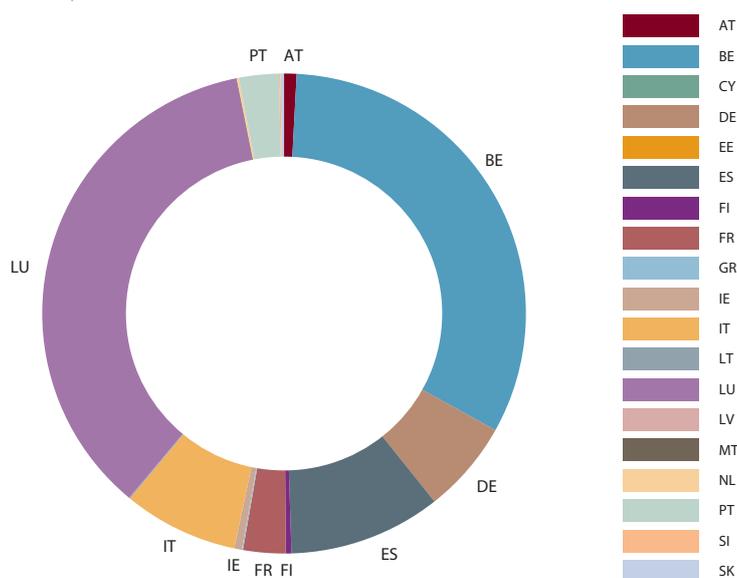
Le but du modèle de banque centrale correspondante (MBCC)⁵⁴ est de rendre possible, pour toutes les contreparties de l'Eurosystème, l'utilisation des titres de manière transfrontalière, même s'il n'existe pas de lien éligible entre le dépositaire dans lequel le titre est émis et le dépositaire dans lequel 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 2020 pour environ la moitié de la mobilisation transfrontalière des titres utilisés dans les opérations de crédit de l'Eurosystème. En pourcentage de valeur, les banques centrales nationales les plus sollicitées en 2020 en qualité de BCC ont été celles du Luxembourg (35,8 %), de la Belgique (32,2 %), d'Espagne (10,2 %), d'Italie (7,7 %) et d'Allemagne (6,2 %).

Graphique 16 :
Banques centrales correspondantes 2020

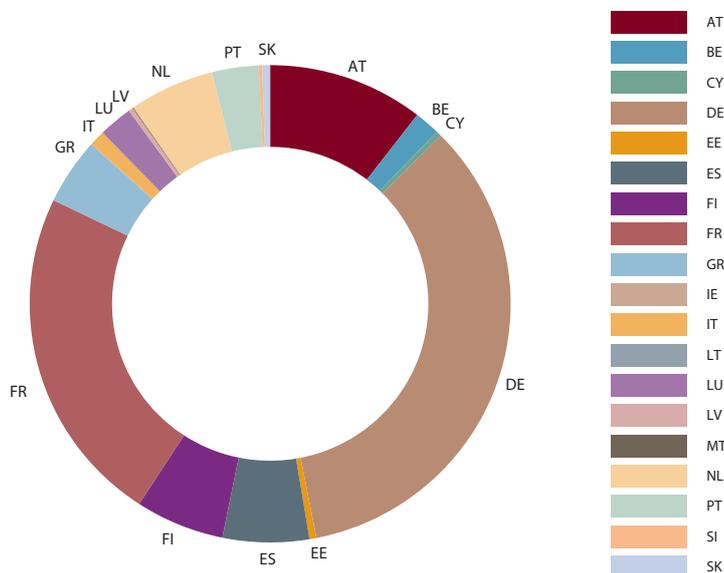


Source : BCE

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

Les BCPO les plus actives ont été celles d'Allemagne (34,3 %), de France (23 %), d'Autriche (10,5 %), de Finlande (6 %) et d'Espagne (5,8 %).

Graphique 17 :
Banques centrales du pays d'origine 2020



Source : BCE

2) Les 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 2020, les contreparties luxembourgeoises pouvaient utiliser des liens directs entre CBL et CBF, Euroclear Bank, Euroclear Finlande, KDD (Slovénie), VP SECURITIES (Danemark), LuxCSD, CDCP (Slovaquie), ainsi que les liens relayés de CBL à travers CBF entre CBL et BOGS (Grèce), Euroclear France, Euroclear Netherlands (Pays-Bas), Iberclear (Espagne), MaltaClear, Monte Titoli (Italie), NBB-SSS (Belgique), et OeKB (Autriche). 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 BOGS, Euroclear France, Euroclear Netherlands, Iberclear, MaltaClear, Monte Titoli, NBB-SSS et OeKB. Parmi ces liens de CBL et de LuxCSD, les contreparties luxembourgeoises ont utilisé principalement les liens relayés avec Euroclear France et CBF.

Il convient de 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 2020, la part du Luxembourg dans l'utilisation transfrontalière des titres au sein de l'Eurosystème s'élevait à 28%.

1.6.4.1 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 RTGS 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 compte espèces dédié. 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.

1.6.4.2 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 a continué 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 publiées au Journal officiel de l'Union européenne. Ces deux derniers actes apportent de nombreux amendements tant sur le plan microprudentiel (mise en place d'un ratio de levier, du ratio structurel de liquidité à long terme, 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 européen 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 systèmes de

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.

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. Le monitoring de la dimension temporelle des risques s'appuie sur le suivi régulier d'un ensemble d'indicateurs tels que le cycle du crédit, les prix des actifs détenus par les établissements de crédit et les fonds d'investissement, l'effet de levier, l'évolution des transformations des maturités et des liquidités, etc. 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.

En 2020, l'évaluation et le suivi des risques systémiques induits par l'émergence de la pandémie de COVID-19 dans le secteur des fonds d'investissement et des établissements de crédit ont été renforcés. La mise en place de collectes de données *ad-hoc* à une fréquence journalière et hebdomadaire par le Comité du risque systémique a été déterminante pour l'analyse des risques et leur évolution après le choc abrupt et très sévère de la pandémie.

La BCL a accordé une attention particulière au suivi du risque de défaut des contreparties bancaires induit par l'arrêt de l'activité économique ainsi qu'aux effets potentiels associés à la mise en place des moratoires et des garanties de l'État. En outre, la collecte de données à fréquence élevée a permis un monitoring journalier des risques de liquidité des fonds d'investissement.

Au vu de l'importance croissante du système d'intermédiation non bancaire et de ses liens avec les établissements de crédit, 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.

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-scores⁶⁸, 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 luxembourgeois⁶⁹.

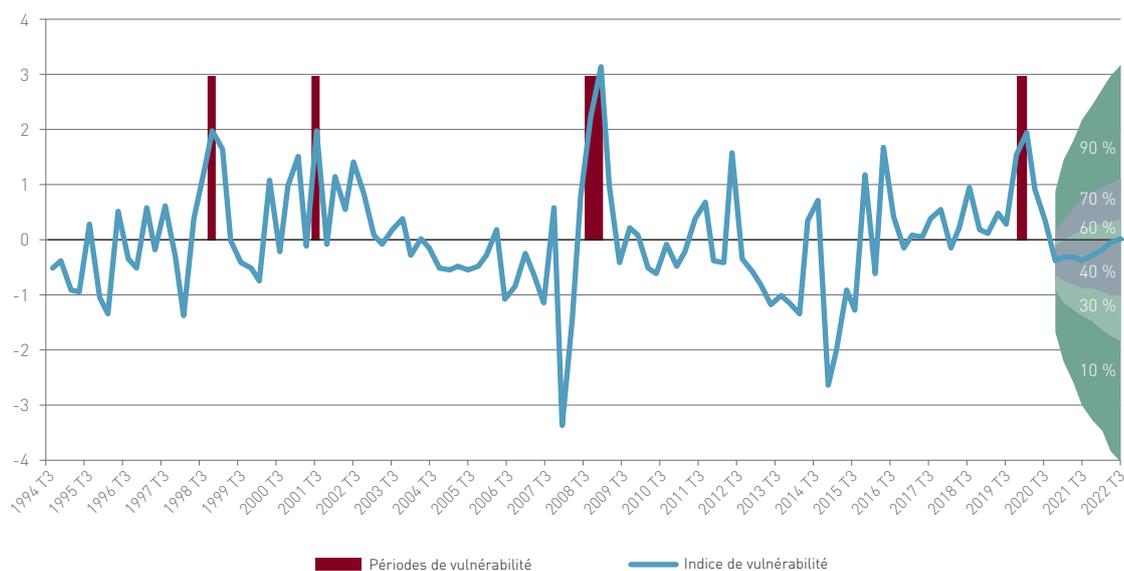
⁶⁷ Article 2 (5) de la loi organique de la BCL.

⁶⁸ 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.

⁶⁹ Rouabah, A. (2007) : Mesure de la vulnérabilité du secteur bancaire luxembourgeois. Banque centrale du Luxembourg. Cahier d'étude N° 24. Avril

Graphique 18 :

Prévision de l'évolution de l'indice de vulnérabilité des banques luxembourgeoises : 2021T1-2022T4



Source : BCL ; période : 1994T4-2020T4 ; prévision : 2021T1-2022T4

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 nodal⁷⁰ 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 »⁷¹, permet de mesurer les vulnérabilités potentielles induites par l'importance des connexions⁷². 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.

⁷⁰ En anglais, *network analysis*.

⁷¹ Pour plus de détails sur la construction de l'indice alpha, voir la Revue de stabilité financière de la BCL, chapitre 3, 2019.

⁷² 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.

Graphique 19 :

Évolution trimestrielle de l'indice alpha, 2014T4-2020T4



Source : BCL, Période : 2014T4-2020T4

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 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 bancaire⁷³ ainsi que les lignes directrices développées par l'Autorité bancaire européenne (ABE)⁷⁴ 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

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

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

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)⁷⁵, 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 annuelle⁷⁶.

Par ailleurs, dans le cadre de la mise en œuvre opérationnelle du Mécanisme de surveillance unique (MSU)⁷⁷, 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)⁷⁸.

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)⁷⁹ 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.

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 à 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 général⁸⁰ et d'un Comité de pilotage⁸¹. Les travaux techniques sont menés par un Comité technique consultatif⁸² regroupant des experts des institutions membres ainsi que par un Comité scientifique consultatif⁸³ composé d'experts académiques.

⁷⁵ En anglais, *Financial Stability Board*.

⁷⁶ Voir FSB (2020). *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation*. Janvier.

⁷⁷ En anglais, *Single Supervisory Mechanism (SSM)*.

⁷⁸ 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.

⁷⁹ En anglais, *Financial Stability Committee*.

⁸⁰ En anglais, *General Board*.

⁸¹ En anglais, *Steering Committee*.

⁸² En anglais, *Advisory Technical Committee (ATC)*.

⁸³ En anglais, *Advisory Scientific Committee (ASC)*.

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 macroprudentielles, monétaires et statistiques 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 2020, tenant compte des circonstances exceptionnelles associées à la pandémie de COVID-19, les travaux du CERS ont été notamment 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 publication de la Recommandation CERS/2020/4 sur les risques de liquidité des fonds d'investissement ;
- la publication de la Recommandation CERS/2020/6⁸⁴ sur les risques de liquidité découlant d'appels de marge ;
- la publication des Recommandations CERS/2020/7⁸⁵ et CERS/2020/15⁸⁶ modifiant la recommandation sur des restrictions applicables aux distributions pendant la pandémie de COVID-19 et ;
- la publication de la Recommandation CERS/2020/8 « concernant le suivi des implications, en termes de stabilité financière, des moratoires sur les dettes, ainsi que des systèmes de garantie publique et des autres mesures de nature budgétaire adoptées pour protéger l'économie réelle en réaction à la pandémie de COVID-19 ».⁸⁷

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 fonds propres contracyclique et du coussin pour le risque systémique ont été simplifiées.

84 Recommandation CERS/2020/6.

85 Recommandation CERS/2020/7.

86 Recommandation CERS/2020/15.

87 Recommandation CERS/2020/8.

88 En anglais, *notification hub*.

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.

Face aux répercussions potentielles de la pandémie de COVID-19, la BCL a rejoint, dès sa constitution par la BCE et le CERS, le groupe d'experts dédié au suivi des réponses des banques au choc sanitaire et à l'analyse de l'efficacité des politiques adoptées⁹⁰. Les premiers travaux du groupe se sont focalisés sur l'évaluation, les avantages et les obstacles à la libération des coussins de fonds propres constitués antérieurement pour permettre la continuité des flux de crédit à l'économie.

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 2021.

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 2015⁹¹. 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 titulaire 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 CERS⁹², le législateur luxembourgeois a attribué le secrétariat du Comité à la BCL, sous l'autorité hiérarchique de son Directeur général.

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

90 En anglais, *expert group on monitoring banks' response to the crisis and policy effectiveness*.

91 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.

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

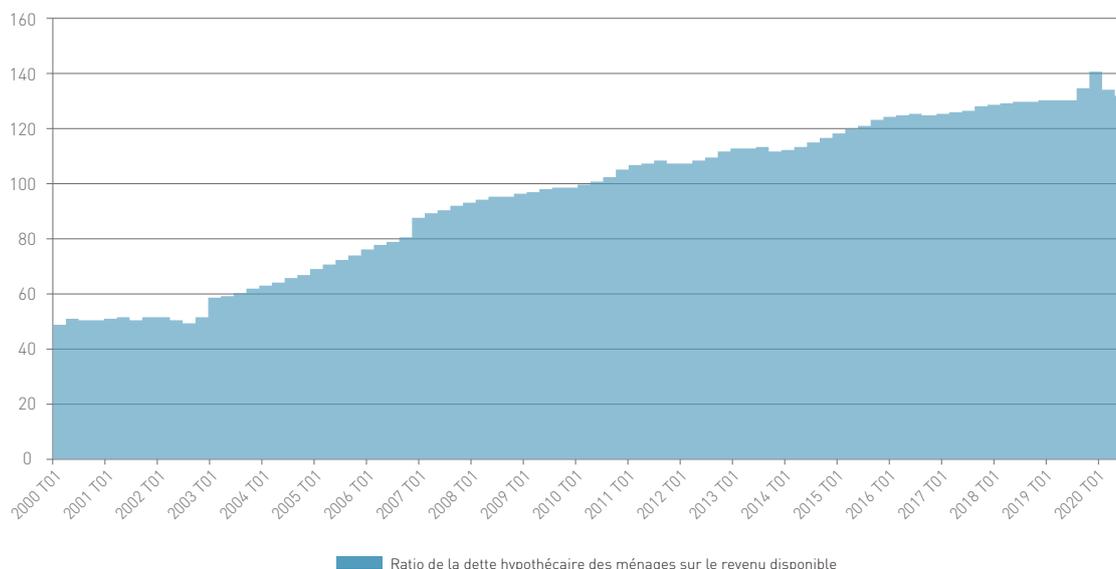
La composition du secrétariat et son expertise, issue des différents départements de la BCL, lui fournissent de véritables capacités d'identification, d'évaluation et d'analyse des risques systémiques susceptibles d'émerger dans les principales composantes du système financier national. Par ailleurs,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

En 2020, 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 tient à leur dimension temporelle, c'est-à-dire à 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.

Au Luxembourg, la dimension structurelle des risques est associée principalement à la soutenabilité de la dette hypothécaire des ménages qui a atteint au quatrième trimestre 2020 132,1 % du revenu disponible (graphique 20)⁹³.

Graphique 20 :

Évolution du rapport de la dette hypothécaire au revenu disponible des ménages (en %)



Sources : BCE, STATEC, calculs BCL. Période : 2000T1-2020T4. Projection pour les données de revenu disponible brut des ménages entre 2019T4 et 2020T4

Les analyses des risques systémiques cycliques avaient déjà révélé dès 2018 le développement de vulnérabilités cycliques au Luxembourg liées à la croissance du crédit bancaire destiné 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. En dépit de la crise sanitaire, cette tendance s'est poursuivie en 2020. 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 fonds propres contracyclique⁹⁴ à un taux de 0,25 % pour le premier trimestre 2019⁹⁵. 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 des prix de l'immobilier dans un contexte d'endettement élevé des ménages, le CdRS

93 Les données officielles du STATEC de fréquence annuelle sont disponibles jusqu'en 2019. Les données trimestrielles sont obtenues par interpolation. Les données entre 2019T4-2020T4 sont des projections.

94 En anglais, *Countercyclical capital buffer* (CCyB).

95 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.

avait, en décembre 2019, 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 est effective depuis le 1^{er} janvier 2021.

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 identifié comme une source potentielle de vulnérabilité pour la stabilité du système bancaire domestique⁹⁶. En 2019, le CERS avait adressé à l'attention du Comité du risque systémique et du gouvernement une Recommandation⁹⁷ pour remédier aux vulnérabilités du marché de l'immobilier résidentiel au Luxembourg. Le CERS recommandait au Luxembourg de finaliser le processus législatif permettant la disponibilité des instruments macroprudentiels à destination des emprunteurs et d'activer ces instruments dès leur disponibilité.

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. Le processus législatif a été mené à son terme via l'adoption, par la Chambre des Députés, de la loi du 4 décembre 2019⁹⁹. 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 systémique¹⁰⁰.

Dans la perspective de l'activation de ces nouveaux instruments macroprudentiels en 2020, la BCL a réalisé plusieurs études pour déterminer le niveau du calibrage le plus approprié des instruments macroprudentiels.

Face à la poursuite de la progression des prix de l'immobilier résidentiel, des crédits hypothécaires et de l'endettement des ménages, le CdRS a recommandé à l'autorité désignée (CRS/2020/005¹⁰¹) de fixer de nouvelles conditions d'attribution pour les crédits destinés au financement de l'acquisition de biens immobiliers à usage résidentiel situés sur le territoire luxembourgeois. La Recommandation préconise que l'autorité désignée active un instrument, en l'occurrence un ratio prêt-valeur différencié selon les types d'emprunteurs pour les nouveaux crédits. La recommandation du Comité requiert la réciprocité de la mesure par les autres pays européens afin d'en éviter le contournement par des acteurs étrangers.

En 2020, le Comité a adopté cinq 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 :

- Recommandations (CRS/2020/001), (CRS/2020/002), (CRS/2020/003) et (CRS/2020/006) concernant la fixation du taux de coussin contracyclique respectivement pour les deuxième, troisième et quatrième trimestres de l'année 2020 et pour le premier trimestre de l'année 2021 ;
- Recommandation (CRS/2020/005) du 09 novembre 2020 relative aux crédits portant sur des biens immobiliers à usage résidentiel situés sur le territoire du Luxembourg ;
- Avis (CERS/2020/04) du 26 octobre 2020 relatif à la désignation annuelle et au réexamen du calibrage du coussin pour les autres établissements d'importance systémique.

96 Voir par exemple BCL (2020). Revue de stabilité financière. Encadré 1.1, pages 23 à 26.

97 Recommandation CERS/2019/6.

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 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 ; en vue d'instaurer des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels.

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

101 Recommandation CRS/2020/005.

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 (JST¹⁰²), 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 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

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

contrôle et d'évaluation prudentiels (SREP¹⁰³), afin de déterminer l'adéquation de leur gestion du risque de liquidité et des ressources de liquidité. En réaction à la pandémie de COVID-19, la BCE a décidé d'adopter une approche pragmatique en 2020 pour le SREP des banques importantes. En ce qui concerne l'aspect liquidité du SREP, l'analyse s'est concentrée sur la capacité des banques à faire face aux défis et aux risques que la pandémie fait peser sur leur liquidité. Ainsi, les JST ont effectué un monitoring fréquent de la situation de liquidité des banques en ayant recours à des échanges réguliers avec celles-ci. Par ailleurs, la BCL a continué à effectuer 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. En 2020, la cellule de coordination a ainsi traité environ 1 400 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 prudentiels et statistiques disponibles par entité surveillée sont synthétisées sous forme de tableaux de bord uniques. Une attention particulière est portée aux standards de liquidité, le ratio de liquidité à court terme (LCR¹⁰⁴) et le ratio structurel de liquidité à long terme (NSFR¹⁰⁵). 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. Conformément aux textes législatifs CRR II et CRD V publiés en juin 2019, l'exigence minimale en matière de NSFR est fixée à 100 % et sera applicable à partir du 28 juin 2021. Depuis le 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.

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

104 En anglais: *Liquidity Coverage Ratio* (LCR).

105 En anglais: *Net Stable Funding Ratio* (NSFR).

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 liquidité.

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 ainsi que dans la préservation de la stabilité financière et de la confiance du public dans la monnaie.

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. 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.

À cet égard, 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 un recueil d'informations quantitatives et qualitatives de nature variable, 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 paneuropéenne 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.

Hormis certains retards dans la fourniture de services et une efficacité de règlement partiellement réduite pendant le pic de la pandémie en raison de volumes de traitement inhabituels, les infrastructures de

marché ont fonctionné de façon stable et résiliente en 2020. Aucun incident opérationnel majeur lié à la situation pandémique n'a été enregistré.

Systemes 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.

En 2020, la surveillance par l'Eurosystème de TARGET2 s'est concentrée sur l'évaluation de la performance continue du système et des changements introduits ainsi que sur l'appréciation du niveau de résilience cybernétique. Par ailleurs, la surveillance a porté sur certains incidents opérationnels qui ont touché les services TARGET (TARGET2 et T2S), afin d'en évaluer les conséquences ainsi que les mesures prises pour éviter que de tels incidents ne se reproduisent. Le suivi de la performance opérationnelle restera une priorité pour la surveillance de l'Eurosystème au cours de l'année à venir.

De même, outre les activités de surveillance conjointe de TARGET2 au niveau de l'Eurosystème, la BCL a exercé 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.

Par ailleurs, à la suite de l'identification de Mastercard Clearing Management System en tant que système de paiement d'importance systémique, la BCL a rejoint le groupe de surveillance de l'Eurosystème, mené par la BCE et la Banque Nationale de Belgique (BNB), afin de contribuer aux activités de surveillance conjointes.

Systemes de règlement des opérations sur titres

En 2020, 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 ont été exposées, par l'analyse des informations obtenues mensuellement de la part des opérateurs et la participation à des réunions et des téléconférences. De plus, la BCL s'est intéressée aux mesures de contingence mis en place par les opérateurs de ces systèmes durant la crise pandémique et a suivi de près tout développement y relatif.

De même, au cours de l'année 2020, les principales recommandations découlant des évaluations du système opéré par Clearstream Banking S.A. au regard des principes du CPMI-IOSCO¹⁰⁶ effectuées par la BCL, en coopération avec la CSSF, et par le Fonds monétaire international (FMI), ont également été clôturées.

Par ailleurs, en vertu de sa responsabilité de surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres au Luxembourg, la BCL a poursuivi, en étroite collaboration avec la CSSF, sa revue du dossier d'agrément soumis par Clearstream Banking S.A. dans le cadre du règlement européen (UE) n° 909/2014¹⁰⁷, en vue de son autorisation en tant que dépositaire central de titres. Dans ce contexte, la BCL a participé à des réunions thématiques organisées par la CSSF, en qualité d'autorité compétente, avec l'opérateur en question et a fait part de ses observations quant à la conformité des dossiers soumis. En outre, suivant la déclaration par la CSSF du caractère complet du dossier d'agrément de Clearstream Banking S.A. en date du 12 octobre 2020 et de la consultation formelle subséquente de la BCL, en tant que représentante de l'Eurosystème en qualité de banque centrale d'émission pour l'euro et en tant qu'autorité chargée de la surveillance du système, la BCL a préparé trois avis détaillés. Ceux-ci ont porté sur l'autorisation accordée à Clearstream Banking S.A. pour (i) la fourniture de services de base et de services accessoires de type non bancaire,

106 En anglais, CPMI: *Committee on Payments and Market Infrastructures*; IOSCO: *International Organization of Securities Commissions*.

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

(ii) la fourniture de services accessoires de type bancaire, ainsi que (iii) le lien interopérable existant entre Clearstream Banking S.A. et Euroclear Bank S.A./N.V.. Ces avis décrivent les vues de l'Eurosystème sur les caractéristiques du système de règlement des opérations sur titres exploité par Clearstream Banking S.A. et ont été transmis à la CSSF fin 2020, après approbation du Conseil des gouverneurs.

Par ailleurs, concernant le dossier d'agrément de LuxCSD S.A., le 15 avril 2020 la CSSF a formellement autorisé LuxCSD S.A. à opérer en tant que dépositaire central de titres en vertu de l'article 16 du règlement européen (UE) n° 909/2014 et à fournir ainsi des services de base et des services accessoires de type non bancaire dans le cadre du règlement précité. À la suite de cette autorisation, la BCL, en coopération avec la CSSF, a suivi les progrès réalisés par LuxCSD S.A. pour remédier aux lacunes identifiées dans l'avis décrivant les vues de l'Eurosystème transmis par la BCL à la CSSF début 2020. À ce titre, la BCL préparera début 2021 un avis relatif au réexamen et à l'évaluation annuels de LuxCSD S.A., en vertu de l'article 22 du règlement européen précité.

Aux fins de la surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres, la BCL a également poursuivi sa coopération avec certaines autres banques centrales et autorités de surveillance. Elle a notamment coopéré avec la BNB, en vertu du Protocole d'accord signé en décembre 2017 entre la BCL, la BNB et la CSSF, sur des aspects d'intérêt commun ayant trait au lien interopérable existant entre les systèmes de règlement des opérations sur titres gérés par Clearstream Banking S.A. et Euroclear Bank S.A./N.V.. De même, la BCL a poursuivi sa coopération avec la Banque nationale tchèque 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 des processus opérationnels de Clearstream Banking S.A. et Clearstream Services S.A. (agent technique de Clearstream Banking S.A.) ont été externalisés.

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 suivi les progrès réalisés par l'opérateur pour remédier aux lacunes identifiées dans l'évaluation réalisée en 2019 de la conformité de la plateforme par rapport aux principes du CPIM-OICV applicables aux infrastructures de marché. En outre, la BCL a suivi les résultats de l'évaluation réalisée par la BCE sur les mécanismes de pénalité mis en place par T2S pour se conformer aux mesures relatives à la discipline en matière de règlement. Les mesures relatives à la discipline en matière de règlement entreront en vigueur en février 2022.

Enfin, la BCL a contribué aux travaux du T2S *Cooperative Arrangement*. Cet arrangement coopératif, composé de la BCE, des banques centrales nationales en charge de la surveillance des systèmes de règlement des opérations sur titres participants à T2S, des banques centrales d'émission des devises réglées dans T2S, des autorités chargées de la supervision prudentielle des dépositaires centraux de titres participant à T2S, et de l'autorité européenne des marchés financiers, a pour objectif de permettre à ces autorités de collecter des informations, de se consulter et de coordonner leurs évaluations et missions afin d'optimiser et d'éviter toute incohérence dans la surveillance des dépositaires centraux de titres ayant migré vers T2S.

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 cybersécurité, afin d'accroître la cyber-résilience du secteur financier dans son ensemble.

Au cours de l'année 2020, la BCL a poursuivi sa réflexion, en coopération avec la CSSF, visant l'adoption du cadre de tests TIBER-EU¹⁰⁸ au Luxembourg. Des discussions ont été menées de manière informelle avec la CSSF en vue d'une éventuelle adoption conjointe de ce cadre par la BCL et la CSSF.

108 En anglais, *Threat Intelligence-based Ethical Red Teaming*.

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 CROE¹⁰⁹. 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 a procédé à une évaluation détaillée du niveau de maturité des deux systèmes en matière de cyber-résilience. Des discussions seront menées début 2021 avec les opérateurs de ces infrastructures afin d'effectuer le suivi des recommandations à cet égard.

Dans le cadre des activités de surveillance au niveau de l'Eurosystème, la BCL a également pris part aux exercices d'évaluation du système TARGET2 et de la plateforme T2S au regard des attentes CROE. Ces travaux devraient être finalisés lors du premier trimestre 2021.

La surveillance en matière de cyber-résilience s'exerce également par la présence de la BCL au sein de l'ECRB¹¹⁰, au même titre que six autres banques centrales de l'Eurosystème. En 2020, le CIISI-EU¹¹¹, initiative portant sur la mise en place d'une plateforme d'échange et de partage des informations et renseignements électroniques, a ainsi été formellement lancé. La BCL entend poursuivre sa participation à ce projet.

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 2020, 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 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.

La crise pandémique traversée en 2020 s'est notamment traduite par une augmentation des paiements par carte dans le commerce électronique ainsi que par une plus grande utilisation des paiements par carte sans contact due, entre autres, à l'augmentation du plafond de paiement sans contact par Mastercard et VISA au Luxembourg à 50 euros. Nonobstant l'augmentation du volume des paiements, les schémas de cartes de paiement n'ont enregistré aucun incident opérationnel majeur lié à la crise pandémique au Luxembourg.

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. La BCL a également contribué à l'élaboration d'un rapport de suivi du degré d'application des recommandations découlant des évaluations des schémas de domiciliation, de virement et de virement instantané SEPA¹¹², coordonnées au sein de l'Eurosystème. Enfin, la BCL a activement participé à la revue du cadre de l'Eurosystème pour la surveillance des instruments, schémas et arrangements électroniques de paiement (PISA¹¹³), qui a été soumis à une consultation publique de deux mois en novembre et décembre 2020. La finalisation et la publication de ce nouveau cadre de surveillance sont prévues en 2021. La BCL a, par ailleurs, contribué à l'élaboration du sixième rapport de l'Eurosystème sur la fraude relative aux cartes de paiement publié en août 2020.

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 (Autorité bancaire européenne). 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. La BCL a également poursuivi sa participation au réseau d'experts dans le cadre de l'outil de

109 En anglais, *Cyber Resilience Oversight Expectations for financial market infrastructures*.

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

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

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

113 En anglais, *Payment Instruments, Schemes and Arrangements*.

questions-réponses de l'ABE sur la Directive sur les services de paiement (PSD2¹¹⁴) pour les questions relatives à la sécurité des instruments de paiement. Enfin, en 2020, la BCL a procédé à la collecte de statistiques relatives à la fraude dans le cadre de la PSD2, suivant une collaboration opérationnelle mise en place avec la CSSF.

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 capitaux¹¹⁵ et la gouvernance économique.

1.8.1.1 Union bancaire

La construction de l'Union bancaire s'appuie sur trois piliers : le Mécanisme de surveillance unique (MSU¹¹⁶) depuis le 4 novembre 2014, le Mécanisme de résolution unique (MRU¹¹⁷) depuis le 1^{er} janvier 2016 et le Système européen d'assurance des dépôts (SEAD¹¹⁸). Ce dernier pilier n'est pas encore achevé.

L'année 2020 a été marquée par la pandémie de COVID-19 et l'objectif de la surveillance bancaire européenne a été de garantir que les banques puissent continuer à apporter un soutien financier aux ménages, aux petites entreprises et aux sociétés.

1.8.1.1.1 Surveillance prudentielle

Zone MSU

La zone géographique couverte par le MSU correspond à celle des États membres de la zone euro et des États membres de l'Union européenne (UE) hors de la zone euro, qui se soumettent volontairement à la supervision bancaire de la Banque centrale européenne (BCE) sous un régime de coopération rapprochée¹¹⁹.

Les États membres de l'UE dont la monnaie n'est pas l'euro peuvent participer au MSU en demandant l'établissement d'une coopération rapprochée entre la BCE et leur autorité nationale compétente.

En 2020, la BCE a établi une coopération rapprochée avec la Banque nationale bulgare (Българска народна банка) et la Banque nationale croate (Hrvatska narodna banka).

L'instauration de cette coopération rapprochée a augmenté la taille du MSU, portant le nombre total d'États membres de l'UE participants à 21.

Des représentants de ces deux autorités nationales compétentes ont été nommés au conseil de surveillance avec les mêmes droits et obligations que tous les autres membres. La surveillance directe des entités importantes de ces deux États membres a commencé le 1^{er} octobre 2020.

114 En anglais, Directive [EU] 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market, amending Directives 2002/65/EC, 2009/110/EC and 2013/36/EU and Regulation (EC) No 1093/2010, and repealing Directive 2007/64/EC.

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

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

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

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

119 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 (le « règlement MSU »).

Entités surveillées par le MSU

Au niveau de la zone euro, le nombre d'entités soumises à la surveillance prudentielle directe de la BCE a diminué légèrement en 2020 pour s'établir à 115 entités importantes au 30 novembre 2020, contre 117 en 2019.

Le nombre d'entités importantes ayant leur siège au Luxembourg est resté constant en 2020. 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 a prévu qu'un Conseil de surveillance prudentielle au sein de la BCE prépare les projets de décision en matière de surveillance bancaire. Il est notamment composé d'un représentant de chacune des autorités nationales compétentes et également, lorsque la banque centrale nationale (BCN) n'est pas désignée comme l'autorité nationale compétente (comme au Luxembourg), d'un représentant de celle-ci en plus de celui de l'autorité de surveillance. Ce collège est composé de 34 membres, dont un membre de la BCL.

En octobre 2020, le Conseil de surveillance a accueilli deux nouveaux membres à la suite de l'établissement d'une coopération rapprochée avec la Bulgarie et la Croatie.

En 2020, le Conseil des gouverneurs a adopté la majorité de ses décisions 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 (JST¹²⁰) constituent la principale structure opérationnelle responsable de la conduite de la supervision du MSU. En vertu du règlement-cadre MSU¹²¹, la BCL participe aux JST des banques importantes établies au Luxembourg, ainsi qu'à certains JST de banques importantes établies dans d'autres États membres de la zone MSU ayant des filiales au Luxembourg.

¹²⁰ En anglais, *Joint Supervisory Teams* (JST).

¹²¹ 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 »).

1.8.1.1.2 Résolution des banques

Le MRU¹²² est le deuxième pilier de l'Union bancaire. Il prévoit une gestion harmonisée des crises bancaires par la Directive établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (BRRD)¹²³. Il fournit un cadre institutionnel européen centralisé pour la résolution des banques importantes et des groupes transfrontaliers dans les États membres participant au MSU¹²⁴.

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 (CRU¹²⁵) et un Fonds de résolution unique (FRU¹²⁶). 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 avérée¹²⁷, 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.

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.

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 en cours du Mécanisme européen de stabilité (MES), il est également convenu de mettre en place un filet de sécurité commun pour le FRU. Le travail sur cette réforme s'est poursuivi en 2020¹²⁸. Les nouvelles tâches du MES consistent notamment à fournir un soutien au FSR, qui devrait entrer en vigueur au début de l'année 2022.

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 (SEAD¹²⁹), la Commission européenne a présenté le 24 novembre 2015 une proposition¹³⁰ de règlement relative à la mise en place en trois phases successives pour aboutir en 2024 au SEAD proprement dit. Ce troisième pilier de l'Union bancaire n'a pas progressé courant 2020.

122 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 »).

123 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.

124 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.

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

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

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

128 Le 27 janvier 2021, les pays membres du MES ont signé l'accord modifiant le traité du MES, qui fournit une base juridique pour une série de nouvelles tâches assignées au MES.

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

130 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 du 24 novembre 2015 (COM(2015) 586 final).

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 2017¹³¹, a suggéré quelques alternatives concernant les phases et le calendrier du SEAD¹³². Cependant, les négociations du Conseil et du Parlement européen sur la proposition de la Commission sont toujours en cours.

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

1.8.1.2 Gouvernance économique

En 2020, les discussions sur l'approfondissement de l'UEM se sont poursuivies, en particulier en ce qui concerne l'achèvement de l'Union bancaire et la réforme du Mécanisme européen de stabilité (MES). En février 2020, la Commission européenne a lancé un examen de l'efficacité du cadre réglementaire de surveillance économique et un débat public sur son avenir. Ce processus a été cependant interrompu par la pandémie de COVID-19, qui a créé de nouveaux défis.

Mesures de soutien pendant la pandémie de COVID-19

La crise sanitaire a eu un impact économique très important, qui s'est notamment manifesté par un accroissement des déficits et dettes publics non seulement pour l'année 2020, mais également pour les années ultérieures. Cette situation inédite et exceptionnelle a conduit le Conseil « Affaires économiques et financières » de l'Union (Ecofin) à donner son accord, le 23 mars 2020, à la proposition de la Commission concernant l'activation de la clause pour récession économique sévère (clause dérogatoire générale)¹³³ du Pacte de stabilité et de croissance, pour l'année 2020. Cette clause reste activée durant l'année 2021.

Outre les mesures prises par l'Eurosystème dans la zone euro (telles que la mise en œuvre du programme d'achat d'urgence face à la pandémie (PEPP) et le lancement de la troisième série d'opérations ciblées de refinancement de long terme (TLTRO III)¹³⁴, un soutien budgétaire a été apporté par les États membres de l'Union aux différents secteurs de leur économie, y compris au Luxembourg (mise en œuvre du programme de stabilisation et de relance économique), complété par des mesures de stabilisation et de relance au niveau européen.

Plus particulièrement, au Luxembourg, le 25 mars 2020, un plan de stabilisation de l'économie a été présenté puis complété par des mesures supplémentaires ainsi que par un plan de relance « Neistart Lëtzebuerg », présenté le 20 mai 2020, qui met l'accent sur une reprise durable de l'économie luxembourgeoise. Le plan de stabilisation inclut des dépenses supplémentaires, des reports de paiement et l'octroi de garanties ou prêts aux entreprises¹³⁵.

Au niveau européen, les principales mesures de stabilisation et de relance qui ont été prises en 2020 sont les suivantes :

- Le 9 avril 2020, l'Eurogroupe a approuvé le rapport sur une réponse économique globale à la crise de la COVID-19, composée d'un ensemble de mesures visant les États, les entreprises et les particuliers pour

131 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).

132 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.

133 Cette clause a été introduite dans le cadre de la réforme « six-pack » du pacte de stabilité et de croissance en 2011 et permet, sous certaines conditions, de s'écarter temporairement de ses règles dans le cadre de sa partie préventive et corrective, telle que définie dans le Règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques, et le règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil du 7 juillet 1997 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs.

134 Cf. partie 1.1.2.2 pour les détails.

135 Cf. pour les détails des plans de stabilisation nationaux et européens : Bulletin BCL 2021-1, pp. 173 et s.

un montant maximum de 540 milliards d'euros. Ce rapport a été approuvée par le Conseil européen le 23 avril 2020 et comprend les trois filets de sécurité suivants :

- (i) Un « Soutien en cas de crise pandémique »¹³⁶ par le MES, basé sur sa « ligne de crédit à conditions améliorées »¹³⁷ et disponible pour tous les États membres de la zone euro.

Après son approbation par le Conseil des gouverneurs du MES en mai 2020, ce soutien peut être utilisé jusqu'au 31 décembre 2022, le plafond global de prêts au niveau de la zone euro s'élevant à 240 milliards d'euros. Tous les États membres de la zone euro ont été déclarés admissibles par la Commission, en collaboration avec la BCE et le MES, le 6 mai 2020.

Par dérogation au régime de conditionnalité habituel du MES, les fonds empruntés sont soumis à la conditionnalité qu'ils doivent être affectés à des dépenses publiques liées directement ou indirectement à la crise sanitaire.

- (ii) Un « Fonds paneuropéen de garantie » (EGF)¹³⁸ établi par le groupe de la Banque européenne d'investissement (BEI).

Ce fonds n'est pas établi sous forme d'entité juridique distincte mais les structures de gouvernance du Groupe BEI restent applicables aux opérations au titre de l'EGF. Ce dernier vise à intensifier le soutien aux petites et moyennes entreprises et autres acteurs de l'économie réelle en mobilisant jusqu'à 200 milliards d'euros.

Le financement par les États membres de l'Union se fait sous forme de garanties étatiques à hauteur de 25 milliards d'euros, proportionnellement à leur quote-part dans le capital de la BEI.

Le Gouvernement a été autorisé à accorder une garantie de l'État à la BEI pour un montant maximal de 45 millions d'euros¹³⁹.

L'EGF est opérationnel depuis octobre 2020.

- (iii) Un « instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) ».

L'aide financière prend la forme d'un prêt accordé par l'Union à l'État membre concerné pour faire face à une augmentation soudaine des dépenses publiques visant à préserver l'emploi (comme le soutien à des programmes de chômage partiel et à des mesures similaires). À cette fin, la Commission a été habilitée à emprunter jusqu'à 100 milliards d'euros sur les marchés des capitaux. La contribution des États membres se fait sous la forme de garanties, d'un montant maximal de 25 milliards d'euros, aux prêts octroyés sur le budget de l'Union. Avant de faire appel à ces garanties, la Commission devrait tirer parti de la marge en crédits de paiement disponible sous le plafond des ressources propres, tel que précisé dans le Règlement portant création de l'instrument SURE¹⁴⁰.

Le Gouvernement a été autorisé à accorder une garantie de l'État pour un montant maximal de 105 millions d'euros¹⁴¹.

136 En anglais, *Pandemic Crisis Support*.

137 En anglais, *Enhanced Conditions Credit Line*.

138 En anglais, *European Guarantee Fund (EGF)*.

139 Article 2 de la loi du 20 juin 2020 relative à l'octroi de la garantie de l'État dans le cadre des instruments mis en place au niveau de l'Union européenne pour atténuer les conséquences socio-économiques de la COVID-19.

140 Règlement (UE) 2020/672 du Conseil du 19 mai 2020 portant création d'un instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) engendrée par la propagation de la COVID-19.

141 Article 1^{er} de la loi du 20 juin 2020 relative à l'octroi de la garantie de l'État dans le cadre des instruments mis en place au niveau de l'Union européenne pour atténuer les conséquences socio-économiques du COVID-19.

La BCE est chargée de l'administration des opérations d'emprunt et de prêt de l'Union dans le cadre du programme SURE. Elle a rendu un avis le 8 mai 2020¹⁴².

La première émission sous le programme SURE a eu lieu en octobre 2020 et est régie par le droit luxembourgeois¹⁴³. Le Luxembourg n'a pas demandé de soutien au titre de ce programme.

- Le 21 juillet 2020, le Conseil européen a approuvé un plan de relance européen. Il s'agit d'un instrument de relance temporaire dans le cadre du budget de l'Union (Union Nouvelle Génération)¹⁴⁴ de 750 milliards d'euros, ainsi que des renforcements ciblés du cadre financier pluriannuel (CFP) pour 2021-2027.

Pour le programme « Union Nouvelle Génération », la Commission est habilitée, par une révision de la décision relative aux ressources propres¹⁴⁵ nécessitant une ratification par les États membres¹⁴⁶, à emprunter des fonds au nom de l'Union sur les marchés des capitaux à concurrence d'un montant de 750 milliards d'euros. Ces fonds seront transférés vers des programmes de l'Union conformément au programme « Union Nouvelle Génération » pour faire face aux conséquences de la crise de la COVID-19, parmi lesquels « la facilité de relance et de résilience » de 672,5 milliards d'euros, qui prend la forme de subventions et de prêts.

Cette facilité vise à soutenir les États membres dans leurs réformes et leurs investissements, conformément aux priorités politiques de l'Union, afin d'atténuer l'impact économique et social de la pandémie et de rendre les économies et les sociétés européennes plus durables, plus résistantes et mieux préparées aux défis et aux opportunités de la transition verte et numérique.

Les États membres sont censés répondre aux recommandations par pays¹⁴⁷, spécifiées chaque année dans le cadre du semestre européen. Ils doivent préparer des plans nationaux de relance et de résilience qui devront inclure des objectifs de transition verte et numérique, avec intégration dans le processus de coordination dans le cadre du semestre européen.

En décembre 2020, le Parlement européen et le Conseil ont adopté le CFP et sont parvenus à un accord sur la facilité de relance et de résilience¹⁴⁸.

Les emprunts contractés par l'Union dans le cadre des programmes SURE et « Union Nouvelle Génération » sont conçus comme des instruments temporaires.

Mécanisme européen de stabilité

En 2020, la réforme du MES¹⁴⁹ était toujours en cours.

Elle implique un élargissement des instruments du MES, le renforcement du rôle du MES dans le contexte des programmes d'assistance financière ainsi que la mise en place d'un filet de sécurité¹⁵⁰ pour le Fonds de résolution unique.

142 Avis de la BCE du 8 mai 2020 (CON/2020/14). Tous les avis de la BCE sont publiés sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante : www.ecb.europa.eu.

143 En octobre 2020, la Commission a annoncé que toutes les émissions d'obligations dans le cadre du programme SURE seraient émises en tant qu'obligations sociales, en vertu de son « Cadre des obligations sociales ». La première émission d'obligations sociales de l'Union de 17 milliards d'euros dans le cadre du programme SURE est cotée à la Bourse de Luxembourg et affichée sur le « Luxembourg Green Exchange ».

144 Avis de la BCE du 8 mai 2020 (CON/2020/14). Tous les avis de la BCE sont publiés sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante : www.ecb.europa.eu.

145 Décision (UE, Euratom) 2020/2053 du Conseil du 14 décembre 2020 relative au système des ressources propres de l'Union européenne et abrogeant la décision 2014/335/UE, Euratom. Il prévoit une levée temporaire du plafond des ressources propres à 2,00 % du revenu national brut de l'Union.

146 Un projet de loi (dossier parlementaire n° 7770) a été déposé le 19 février 2021.

147 En anglais, *Country-specific Recommendations* (CSR).

148 Le règlement du Parlement européen et du Conseil instituant la facilité de relance et de résilience a été publié au Journal officiel de l'Union européenne [JO L 57, 18 février 2021, p. 17] et est entré en vigueur le 19 février 2021.

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

150 En anglais, *Common backstop*.

L'Eurogroupe du 30 novembre 2020 a décidé de poursuivre la réforme du MES, de signer le traité révisé en janvier 2021 et de lancer le processus de ratification.

Union des marchés de capitaux

Malgré les progrès réalisés dans la mise en œuvre du plan d'action 2015, les marchés de capitaux nationaux restent fragmentés.

L'Eurosystème a soutenu cette initiative et a rappelé les efforts nécessaires dans le but de faire progresser l'Union des marchés de capitaux, notamment en ce qui concerne les défis auxquels l'Union est confrontée, telle que la crise induite par la pandémie de COVID-19. Ces efforts ont trait au besoin de financement pour soutenir la reprise économique, au retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne, à la transition vers une économie à faible émission de carbone et au renforcement du rôle international de l'euro.

Bénéficiant des travaux du Forum de haut niveau sur l'Union des marchés financiers, présidé par M. Thomas Wieser, la Commission a présenté avec sa Communication du 24 septembre 2020 un nouveau plan d'action.

En outre, des modifications ciblées des règles de l'Union relatives aux marchés de capitaux ont été proposées par la Commission pour soutenir la reprise économique après la crise de la COVID-19, et ont été approuvées en décembre 2020 par le Conseil. Parmi les changements législatifs figurent des modifications de la directive sur les marchés d'instruments financiers, du règlement sur les prospectus et du cadre de l'Union en matière de titrisation.

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.

Politique monétaire

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

- Orientation (UE) 2020/1690 de la Banque centrale européenne du 25 septembre 2020 modifiant l'orientation (UE) 2015/510 concernant la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2020/45)¹⁵¹ ;
- Orientation (UE) 2020/1692 de la Banque centrale européenne du 25 septembre 2020 modifiant l'orientation (UE) 2016/65 concernant les décotes appliquées lors de la mise en œuvre du cadre de politique monétaire de l'Eurosystème (BCE/2020/46)¹⁵² ;
- Orientation (UE) 2020/1691 de la Banque centrale européenne du 25 septembre 2020 modifiant l'orientation (UE) 2014/31 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties (BCE/2020/47)¹⁵³.

La BCE a, au moyen des trois orientations énumérées ci-avant, modifié le cadre juridique pour la mise en œuvre de la politique monétaire de l'Eurosystème. Ainsi :

- les actifs négociables garantis autres que les titres adossés à des actifs et les obligations sécurisées ne seront plus acceptés en garantie des opérations de l'Eurosystème ;
- les obligations sécurisées non législatives sont progressivement supprimées du dispositif de garanties de l'Eurosystème ;

¹⁵¹ JO L 379 du 13.11.2020, p. 77-91.

¹⁵² JO L 379 du 13.11.2020, p. 94- 95

¹⁵³ JO 379 du 13.11.2020, p. 92-93.

- le processus de candidature et les critères d'acceptation applicables aux organismes externes d'évaluation du crédit dans le cadre du dispositif d'évaluation du crédit sont clarifiés ; et
- le cadre relatif aux contreparties aux opérations de politique monétaire de l'Eurosystème, en ce qui concerne le traitement des manquements à l'obligation de déclaration d'informations relatives aux ratios de fonds propres dans les délais requis, est modifié.

Les actes juridiques suivants ont tous été adoptés en réponse à la pandémie de COVID-19 :

- Décision (UE) 2020/1264 de la Banque centrale européenne du 8 septembre 2020 modifiant la décision (UE) 2019/1743 de la Banque centrale européenne concernant la rémunération des avoirs d'excédents de réserves et de certains dépôts (BCE/2020/38)¹⁵⁴ ;
- Décision (UE) 2020/1143 de la Banque centrale européenne du 28 juillet 2020 modifiant la décision (UE) 2020/440 relative à un programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP) (BCE/2020/36)¹⁵⁵ ;
- Orientation (UE) 2020/634 de la Banque centrale européenne du 7 mai 2020 modifiant l'orientation (UE) 2014/31 relative à des mesures temporaires supplémentaires concernant les opérations de refinancement de l'Eurosystème et l'éligibilité des garanties (BCE/2020/29)¹⁵⁶ ;
- Décision (UE) 2020/614 de la Banque centrale européenne du 30 avril 2020 modifiant la décision (UE) 2019/1311 concernant une troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO III) (BCE/2020/25)¹⁵⁷ ;
- Décision (UE) 2020/440 de la Banque centrale européenne du 24 mars 2020 relative à un programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP) (BCE/2020/17)¹⁵⁸ ;
- Décision (UE) 2020/441 de la Banque centrale européenne du 24 mars 2020 modifiant la décision (UE) 2016/948 de la Banque centrale européenne relative à la mise en œuvre du programme d'achat de titres du secteur des entreprises (CSPP) (BCE/2020/18)¹⁵⁹ ;
- Décision (UE) 2020/407 de la Banque centrale européenne du 16 mars 2020 modifiant la décision (UE) 2019/1311 concernant une troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO III) (BCE/2020/13)¹⁶⁰.

Ces actes juridiques ont principalement pour objet :

- d'exempter de taux d'intérêts négatifs les comptes maintenus auprès de la BCE dans le cadre de l'instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) ;
- d'adopter des paramètres techniques du programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie et d'élargir l'éventail des actifs éligibles au titre du CSPP aux billets de trésorerie non financiers ;
- d'accroître la taille du PEPP et d'étendre l'horizon fixé pour les achats nets d'actifs ;
- de mettre en œuvre les mesures d'assouplissement des garanties prises par le Conseil des gouverneurs le 22 avril 2020 ;
- de modifier les paramètres des opérations TLTRO III pour soutenir les prêts bancaires destinés aux entités subissant le plus les effets de la propagation de la COVID-19 et d'introduire de nouveaux ajustements techniques des paramètres TLTRO III.

154 JO L 297 du 11.9.2020, p. 5-6.

155 JO L 248 du 31.7.2020, p. 24-25.

156 JO L 148 du 11.5.2020, p. 10-15.

157 JO L 141 du 5.5.2020, p. 28-36.

158 JO L 91 du 25.3.2020, p. 1-4.

159 JO L 91 du 25.3.2020, p. 5-6.

160 JO L 80 du 17.3.2020, p. 23-24.

Statistiques

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

- Règlement (UE) 2020/2011 de la Banque centrale européenne du 1^{er} décembre 2020 modifiant le règlement (UE) 1409/2013 concernant les statistiques relatives aux paiements (BCE/2013/43) (BCE/2020/59)¹⁶¹ ;

Ces modifications répondent au besoin de statistiques supplémentaires sur les paiements afin d'assurer que la BCE remplit efficacement sa mission de surveillance.

- Orientation (UE) 2020/1552 de la Banque centrale européenne du 14 octobre 2020 modifiant l'orientation BCE/2013/23 relative aux statistiques de finances publiques (BCE/2020/50)¹⁶², orientation (UE) 2020/1553 de la Banque centrale européenne du 14 octobre 2020 modifiant l'orientation BCE/2013/24 relative aux obligations de déclaration statistiques établies par la Banque centrale européenne en matière de comptes financiers trimestriels (BCE/2020/51)¹⁶³ et orientation (UE) 2020/1554 de la Banque centrale européenne du 14 octobre 2020 modifiant l'orientation BCE/2011/23 en ce qui concerne la périodicité de la déclaration à la Banque centrale européenne d'informations sur la qualité des statistiques extérieures (BCE/2020/52)¹⁶⁴.

Ces modifications visent essentiellement à changer la fréquence de déclaration sur la qualité des données recueillies d'une fois par an à tous les deux ans, afin d'arriver à un meilleur équilibre entre, d'une part, le besoin de suivi et de communication de ces informations au Conseil des gouverneurs et, d'autre part, la charge de travail que représente la préparation des rapports sur la qualité des données pour les banques centrales nationales de la zone euro et la BCE.

- Orientation (UE) 2020/497 de la Banque centrale européenne du 20 mars 2020 sur l'enregistrement de certaines données par les autorités compétentes nationales dans le registre des données relatives aux institutions et aux filiales (BCE/2020/16)¹⁶⁵ ;

L'orientation définit les obligations des autorités nationales compétentes en matière (i) d'enregistrement, de mise à jour et de gestion de la qualité des données de référence dans le registre des données relatives aux institutions et aux filiales (RIAD)¹⁶⁶ pour l'accomplissement des missions de surveillance prudentielle et (ii) de relation avec les Banques centrales nationales de leur État membre participant.

- Orientation (UE) 2020/496 de la Banque centrale européenne du 19 mars 2020 modifiant l'orientation (UE) 2019/1265 sur le taux à court terme en euros (€STR) (BCE/2020/15)¹⁶⁷ ;

Dans l'intérêt d'une allocation efficace des ressources, la nouvelle orientation prévoit que la BCE peut intervenir dans le processus de détermination du taux et dans les procédures post-production au nom des BCN qui ne disposent que d'un seul agent déclarant dans leur État membre et ne gèrent pas une plateforme de collecte locale. Elle introduit également la possibilité de déposer des plaintes électroniquement.

- Orientation (UE) 2020/381 de la Banque centrale européenne du 21 février 2020 modifiant l'orientation (UE) 2017/2335 relative à la collecte de données granulaires sur le crédit et le risque de crédit (BCE/2020/11)¹⁶⁸.

161 JO L 418, 11.12.2020, p. 1-78.

162 JO L 354, 26.10.2020, p. 22-23.

163 JO L 354, 26.10.2020, p. 24-25.

164 JO L 354, 26.10.2020, p. 26-33.

165 JO L 106, 6.4.2020, p. 3-11.

166 En anglais, *Register of Institutions and Affiliates Data*.

167 JO L 106, 6.4.2020, p. 1-2.

168 JO L 69, 6.3.2020, p. 46-57.

L'objectif de cette orientation est d'établir un cadre qui permette aux banques centrales de participer à des dispositifs de partage de sous-ensembles de données AnaCredit, afin d'instaurer des remontées d'informations ou de les améliorer avec les agents déclarants en vue d'échanger des données comparables et harmonisées.

Capital de la BCE

Dans le contexte de la sortie du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne, la BCE a adopté plusieurs actes juridiques au mois de janvier 2020 dans le cadre de l'ajustement de la clé de répartition du capital au titre duquel le capital libéré par la Banque d'Angleterre lui a été remboursé. La part de cette dernière a été redistribuée entre les banques centrales nationales membres du Système européen de banques centrales (SEBC).

Surveillance bancaire

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

- Recommandation de la Banque centrale européenne du 17 janvier 2020 sur les politiques de distribution de dividendes (BCE/2020/1) ;
- Recommandation de la Banque centrale européenne du 27 mars 2020 concernant la distribution de dividendes pendant la pandémie de COVID-19 et abrogeant la recommandation BCE/2020/1 (BCE/2020/19) ;
- Recommandation de la Banque centrale européenne du 27 juillet 2020 concernant la distribution de dividendes pendant la pandémie de COVID-19 et abrogeant la recommandation BCE/2020/19 (BCE/2020/35) ;
- Recommandation de la Banque centrale européenne du 15 décembre 2020 concernant la distribution de dividendes pendant la pandémie de COVID-19 et abrogeant la recommandation BCE/2020/35 (BCE/2020/62).

Dans le contexte de la pandémie de COVID-19, il a été temporairement recommandé aux banques de ne pas distribuer de dividendes ou racheter des actions et de faire preuve d'une extrême prudence en matière de dividendes, de rachats d'actions et de rémunération variable.

- Décision (UE) 2020/1015 de la Banque centrale européenne du 24 juin 2020 relative à l'instauration d'une coopération étroite entre la Banque centrale européenne et la Banque nationale de Bulgarie (BCE/2020/30) ;
- Décision (UE) 2020/1016 de la Banque centrale européenne du 24 juin 2020 relative à l'instauration d'une coopération étroite entre la Banque centrale européenne et la Banque nationale de Croatie (BCE/2020/31).

En 2020, la BCE a établi une coopération rapprochée avec la Banque nationale bulgare et la Banque nationale croate.

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 unique¹⁶⁹.

Dans le contexte du SEBC, l'arrêt de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) du 26 février 2019¹⁷⁰ a statué pour la première fois sur base de l'article 14.2, deuxième alinéa, des statuts du Système européen

¹⁶⁹ 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.

¹⁷⁰ Affaires jointes C-202/18 et C-238/18, Ilmārs Rimšēvičs (C-202/18), BCE (C-238/18) c/ République de Lettonie.

de banques centrales et de la Banque centrale européenne (statuts du SEBC/BCE), en annulant la décision du bureau de prévention et de lutte contre la corruption de Lettonie¹⁷¹ 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 »¹⁷² 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, 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 le relèvement de M. Rimšēvičs de ses fonctions était fondé 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.

1.8.2 Législation nationale

1.8.2.1 Législation adoptée

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

La loi du 25 mars 2020¹⁷³ 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-blanchiment¹⁷⁴ au niveau national.

171 En letton : *Korupcijas novēršanas un apkarošanas birojs*.

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

173 Loi du 25 mars 2020 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 (Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 194 du 26 mars 2020 [doc.parl.7467]).

174 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.

Ladite loi, qui prend également en considération les recommandations plus larges du Groupe d'Action Financière (GAFI)¹⁷⁵, vise à étendre le champ des règles afin d'inclure les prestataires de services d'actifs virtuels.

Par ailleurs, elle introduit des mesures visant à renforcer et harmoniser le traitement réservé aux pays considérés à haut risque par la Commission européenne, et à 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.

Garanties professionnelles de paiement

La loi du 10 juillet 2020 relative aux garanties professionnelles de paiement¹⁷⁶ vise à introduire un régime spécial pour des sûretés personnelles octroyées dans un contexte professionnel et prévoit de créer des garanties professionnelles de paiement comme un régime optionnel.

Afin d'écartier tout doute quant à la volonté des parties, elle ne peut s'appliquer que si les parties (ou le garant dans le cas d'un acte unilatéral) ont expressément convenu, dans leur instrument de garantie, de soumettre la garantie professionnelle de paiement à ladite loi.

Ce nouvel instrument, lorsqu'il est utilisé par les garants éligibles, et à supposer que les autres critères d'éligibilité soient remplis, peut permettre *in fine* l'éligibilité du titre de créance ou de la créance qu'il accompagne dans le contexte des opérations de l'Eurosystème.

Les autres dispositions prévoient certaines possibilités (supplétives et non exhaustives) offertes aux parties pour aménager leur garantie.

La mise en place de ce nouvel instrument s'inscrit dans le cadre plus général des sûretés personnelles que la Commission européenne cherche à promouvoir à travers des initiatives comme l'Union des marchés de capitaux.

1.8.2.2 Règlements de la BCL

En 2020, la BCL a adopté les règlements 2020/N° 27 du 20 avril 2020, 2020/N° 28 du 18 mai 2020 et 2020/N° 29 du 31 décembre 2020. Ces trois règlements ont pour objet de modifier 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.

Alors que les deux premiers règlements mettent en œuvre les décisions prises par la BCE pour répondre à la pandémie de COVID-19, le troisième règlement a pour objet de rendre inéligibles les titres adossés à des actifs dont les actifs sous-jacents comprennent soit des créances hypothécaires ou des prêts aux petites et moyennes entreprises, soit les deux, et qui ne satisfont pas à certaines exigences précisées à l'article 3, paragraphe 5, de l'orientation BCE/2014/31 de la BCE, cette catégorie d'actifs n'ayant jamais été utilisée. Il vise également à modifier la méthode de calcul des sanctions pécuniaires en matière de créances privées.

1.8.2.3 Taux d'intérêt légal

Le taux de l'intérêt légal pour l'année 2020 a été fixé à 2,00 %¹⁷⁷.

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

¹⁷⁵ En anglais, *Financial Action Task Force* (FATF).

¹⁷⁶ Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 582 du 13 juillet 2020 (doc. parl. 7567).

¹⁷⁷ Règlement grand-ducal du 20 décembre 2019 portant fixation du taux de l'intérêt légal pour l'an 2020 [Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A – N° 879 du 23 décembre 2019].

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 Mémorial B. Pour les premier et second semestres de 2020, le taux des intérêts de retard était de 8 %¹⁷⁸.

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 est passée de 7 % à 8 % à compter du 15 avril 2013 après l'entrée en vigueur de la loi du 29 mars 2013 concernant la lutte contre le retard de paiement dans les transactions commerciales¹⁷⁹.

1.8.2.4 Projets de loi

Utilisation de registres ou bases de données électroniques distribués à des fins d'émission de titres dématérialisés

*Projet de loi n° 7637*¹⁸⁰

Ce projet de loi reconnaît, d'une part, expressément la faculté d'utiliser des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués (*Distributed Ledger Technology*, DLT), à des fins d'émission de titres dématérialisés, cotés et non cotés.

Il vise, d'autre part, à élargir le champ d'application de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés en accordant la faculté aux entreprises d'investissement et établissements de crédit, tels que visés par la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier, d'agir comme teneurs de compte central pour les titres de créances non cotés uniquement.

Ce projet de loi constitue une réponse aux initiatives internationales et européennes en matière de DLT/Blockchain¹⁸¹.

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 2020, la BCL a également publié un Bulletin, la Revue de stabilité financière et 12 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

En 2019-2020, la BCL a organisé pour la septième fois au Luxembourg le concours scolaire Generation Euro Students' Award de 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,

¹⁷⁸ Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial B – N° 3005 du 21 août 2020.

¹⁷⁹ 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.

¹⁸⁰ Projet de loi portant modification :
1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés.

¹⁸¹ Le Projet de loi a depuis été voté et est devenu la loi du 22 janvier 2021 [Journal Officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A, N° 43 du 22 janvier 2021].

en particulier de la prise de décision en matière de politique monétaire. En raison des mesures sanitaires prises pour endiguer la pandémie de COVID-19, la finale du concours prévue pour mars 2020 a été annulée. La BCL a décidé de désigner les trois équipes finalistes colauréates de cette septième édition. Deux des équipes étaient issues de l'Athénée de Luxembourg, la troisième du Lycée Ermesinde de Mersch.

La huitième édition du concours a été lancée le 13 octobre 2020 lors d'une visioconférence avec les étudiants et professeurs intéressés. Cette nouvelle édition se déroule entièrement de manière virtuelle afin de garantir le respect des règles de distanciation sociale.

Le concours scolaire Generation Euro Students' Award bénéficie, depuis le lancement de la huitième édition, d'un nouveau site internet accessible via l'adresse www.generationeuro.eu.

1.9.2.2 Coopération avec les écoles

En 2020, en raison du confinement lié à la pandémie de COVID-19, la BCL n'a pas pu accueillir les écoles primaires dans le cadre de la « Woch vun den Suen ».

1.9.2.3 Présentations pour groupes de visiteurs

En 2020, la BCL a continué à accueillir des visiteurs pour des présentations. En raison des restrictions sanitaires liées à la crise de la COVID-19, seule une présentation a pu avoir lieu en début d'année.

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 pourront être réservées sur simple demande par email (info@bcl.lu) quand les rassemblements de groupes seront à nouveau possibles.



Groupe de visiteurs

1.9.3 Site Internet de la BCL

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

Au total, près de 193 000 personnes ont consulté le site de la BCL en 2020 (plus de 27,6 millions de clics pour plus de 7,4 millions de pages consultées).

En 2020, le document le plus consulté a été le programme numismatique, qui a fait l'objet de près de 22 700 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 2020, la BCL a complété cette série en publiant, dans les quatre langues disponibles, des versions sous-titrées de la vidéo explicative sur le traitement des billets par la BCL.

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 traité 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 email (bibliotheque@bcl.lu).

1.9.6 Relations avec la presse

Tout au long de l'année 2020, la BCL a eu des contacts réguliers avec la presse nationale et internationale. Au total, 86 communiqués de presse ont été publiés en 2020.

1.9.7 Conférences et manifestations

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 2020, 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

Conférences du Bridge Forum Dialogue

Le Bridge Forum Dialogue a.s.b.l. avait invité à une vidéoconférence le mardi 6 octobre 2020 sous le titre « L'Union économique et monétaire par étapes - Anniversaire du rapport Werner et des fonds de sauvetage européens ».

L'introduction a été assurée par M. Pierre Gramegna, Ministre des finances du Grand-Duché de Luxembourg.

Sous la présidence de M. Werner Hoyer, Président de la Banque européenne d'investissement, Mme Christine Lagarde, Présidente de la Banque centrale européenne, M. Valdis Dombrovskis, Vice-président exécutif de la Commission européenne, M. Paschal Donohoe, Président de l'Eurogroupe et Président du conseil d'administration du MES, et M. Klaus Regling, Directeur général du mécanisme européen de stabilité, ont participé à une table ronde.

Le Recteur de l'Université du Luxembourg, le Professeur Stéphane Pallage, a également participé à l'événement. Les analyses et documents historiques relatifs au rapport Werner sont disponibles sur un site web dédié : <https://wernerreport50.uni.lu>.

Consultations dans le cadre de l'évaluation de la stratégie monétaire de l'Eurosystème

Le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a décidé en 2020 d'entamer une évaluation de la stratégie de politique monétaire de l'Eurosystème, composée de la BCE et des banques centrales nationales des pays ayant adopté l'euro, dont la Banque centrale du Luxembourg (BCL).

Le périmètre de cette évaluation porte, notamment, sur la définition quantitative de la stabilité des prix, les divers instruments de la politique monétaire, les analyses économique et monétaire et les modes de communication. D'autres considérations ayant trait à la stabilité financière, au développement durable et à l'emploi sont également prises en compte dans le cadre de cet exercice.

La clôture de cette évaluation, qui s'effectue dans le strict respect du mandat de la BCE de maintenir la stabilité des prix, était initialement prévue pour fin 2020. À cause de la crise sanitaire, cette date a été repoussée au deuxième semestre de l'année 2021.

Afin de garantir que ce processus soit participatif et inclusif, le Conseil des gouverneurs a convenu de la mise en place d'une phase de consultation. Une première séance de consultation avec le personnel de la BCL avait été organisée par vidéoconférence en novembre 2020. Les séances de consultation des parties prenantes au sein de la société luxembourgeoise, initialement prévues au mois d'avril 2020, seront finalement organisées au printemps 2021.

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. En 2020, dans le contexte de la crise sanitaire, ces réunions physiques ont été remplacées, à partir du mois de mars, par des vidéoconférences. Des réunions physiques auront à nouveau lieu une fois que la situation sanitaire le permettra.

Au-delà du rythme habituel, la Présidente de la BCE peut convoquer des réunions additionnelles lorsque cela est jugé nécessaire – ou à la demande d'au moins trois membres du Conseil des gouverneurs. Une réunion ad hoc a par exemple été organisée au mois de mars 2020 lorsque, confronté à un double choc négatif, le Conseil des gouverneurs a pris des mesures exceptionnelles, telles que la mise en place du

programme d'achats d'urgence de titres publics et privés face à la pandémie, communément appelé « PEPP » (*Pandemic Emergency Purchase Programme*).

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 2020, quelque 1 650 décisions ont été adoptées par le Conseil des gouverneurs par voie de procédure écrite, soit une légère augmentation par rapport à 2019, en partie due à la crise sanitaire. 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. En ce qui concerne les sujets liés aux fonctions de banques centrales, la part des décisions prises durant des réunions du Conseil des gouverneurs est relativement plus importante.

En janvier 2020, la BCE a lancé sa révision de la stratégie de la politique monétaire, la première depuis 2003. Celle-ci fait intervenir des experts de toutes les banques centrales de l'Eurosystème. Les contraintes engendrées par la crise sanitaire ont cependant obligé la BCE à repousser les échéances de la révision. Ceci a notamment eu un impact sur l'organisation des consultations « à votre écoute » par la BCE et les banques centrales nationales de l'Eurosystème – y compris la BCL. Une consultation interne virtuelle s'est ainsi tenue au sein de la BCL en novembre 2020, à laquelle se sont ajoutées des consultations externes virtuelles au cours du premier trimestre de l'année 2021. Initialement prévue pour la fin 2020, la conclusion de la révision a été reportée au second semestre 2021 en raison de la crise sanitaire.

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 2020, 16 comités Eurosystème/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'Eurosystème. Toutefois, les banques centrales nationales (BCN) des États membres n'ayant pas ou pas encore adopté l'euro participent aux réunions des comités chaque fois que ceux-ci traitent de questions relevant du domaine de compétence du Conseil général. Des représentants d'autres institutions et organismes compétents peuvent également être invités.

Pour appuyer les travaux liés au MSU, certains de ces comités se réunissent en cas de besoin selon 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.

À ce titre, les travaux concernant un euro numérique ont débuté en 2020 dans le cadre d'une *task force* de haut niveau, mise en place par le Conseil des gouverneurs, dédiée à la monnaie banque centrale numérique. La décision d'émettre un euro numérique n'a pas encore été prise. Dans l'optique de se préparer à une éventuelle émission, une décision sera prise vers la mi-2021.

Par ailleurs, une *task force* de haut niveau, également mise en place par le Conseil des gouverneurs, est chargée de définir une approche commune à l'Eurosystème en matière d'inclusion de principes durables et responsables au niveau des portefeuilles non monétaires libellés en euros de chaque banque centrale. Cette approche commune doit permettre à chaque membre de l'Eurosystème de contribuer à la transition vers une économie à faible émission de carbone via, notamment, la publication annuelle, d'ici deux ans, d'informations relatives à l'inclusion de principes durables et responsables au niveau de ce type de portefeuilles.

La BCE/l'Eurosystème est également devenu(e) membre du Pôle d'innovation technologique de la Banque des règlements internationaux (*BIS Innovation Hub*) le 30 juin 2020, aux côtés des trois premiers centres de ce pôle (Hong Kong, Singapour et Suisse) ainsi que d'autres centres l'ayant également rejoint en 2020 (Canada, Royaume-Uni, Islande, Norvège, Danemark et Suède). L'objectif principal de ce Pôle d'innovation technologique est de suivre les grandes tendances en matière d'innovation technologique afin d'en cerner les implications pour les banques centrales. La BCL a soutenu la candidature de l'Eurosystème et se positionne comme un acteur proactif dans ce domaine.

En 2020, la crise sanitaire a également contraint l'ensemble de ces groupes de travail à privilégier les vidéoconférences pour la poursuite de leurs travaux.

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 toute 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 BCN des États membres de l'UE, de la Commission et de la BCE. Il joue ainsi un rôle important dans la préparation des prises de position européennes au G20, au Fonds monétaire international (FMI) et au Conseil de stabilité financière (CSF). Il traite également les dossiers relatifs à la politique économique discutée aux réunions informelles du Conseil ECOFIN, 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 se tenant en formation restreinte. Dans cette dernière formation, le CEF se réunit également au sein du groupe de travail Eurogroupe, limité aux pays membres de la zone euro, à la Commission et à la BCE, afin de préparer les travaux de l'Eurogroupe. Ce dernier est un organe informel au sein duquel les ministres des États membres de la zone euro examinent les questions 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 seize réunions, dont quinze 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 surveillance 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, notamment les progrès vers l'Union bancaire et l'Union des marchés de capitaux, ainsi que l'évolution des marchés financiers et les risques pesant sur la stabilité financière dans l'UE. En outre, le CEF a débattu de l'impact économique de la pandémie de COVID-19 ainsi que des mesures prises au niveau de l'UE afin de renforcer la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Comme à l'accoutumée, le CEF a également contribué à la préparation des réunions de l'Ecofin, notamment en proposant des projets de conclusions.

Le CEF comprend divers sous-comités qui couvrent notamment 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 euros.

La BCL et le Ministère des Finances représentent également le Luxembourg au SCIMF (*Sub-Committee on IMF and related issues*). Le sous-comité examine les sujets ayant trait au Fonds monétaire international (FMI) et veille à harmoniser les positions des États membres au sein du Conseil d'administration du FMI. En 2020, le SCIMF a discuté de la réponse du FMI à la pandémie, notamment la gestion des demandes de financement des pays membres et la possibilité d'une allocation générale de droits de tirage spéciaux (DTS). Le sous-comité a suivi l'initiative de suspension du service de la dette (ISSD) proposée par le G20. Il s'est également penché sur l'introduction du changement climatique dans le cadre de surveillance financière du 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 devait être décidée. La présidence de ce groupe de travail était assurée elle aussi par un agent de la BCL. Fin 2019, le groupe de travail a remis son rapport au sous-comité, qui l'a adopté en 2020. Le sous-comité a demandé à ce que certains aspects techniques de ce rapport soient étudiés plus en détail.

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 (ECCBSO¹⁸², 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 2020, 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.

182 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 30 novembre 2020, la BCL a présenté son avis relatif aux projets de loi concernant les recettes et dépenses de l'État pour l'exercice 2021 et la programmation financière pluriannuelle pour la période 2020-2024 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 un comité appelé l'Operational Crisis Prevention Group (OCPG), qui regroupe autour d'elle la CSSF, les institutions et infrastructures de marché systémiques du secteur financier luxembourgeois, POST et l'Association des Banques et Banquiers, Luxembourg (ABBL) dans le but d'œuvrer en faveur de la résilience des acteurs critiques du secteur financier face aux crises opérationnelles de grande ampleur.

Dès le début de l'année 2020, le groupe s'est concentré sur les risques résultant de la pandémie de COVID-19. Tout au long de l'année, le groupe a coordonné une veille des capacités des institutions membres à assurer la continuité de leurs opérations essentielles dans un contexte d'absentéisme élevé, de travail à distance et de risque cyber accru. La situation, n'ayant pas connu d'évolution défavorable, n'a pas nécessité de mesures de coordination additionnelles.

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 sein du Groupe consultatif européen pour l'information financière (EFRAG)¹⁸³ ;
- d'assumer toute mission confiée par la loi du 30 juillet 2013 portant réforme de la Commission des normes comptables et modification de diverses dispositions relatives à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises ainsi qu'aux comptes consolidés de certaines formes de sociétés.

Durant l'année 2020, la CNC a procédé à la publication de deux Questions-Réponses (Q&A), à savoir :

- Q&A CNC 20/020 – Incidences de la pandémie de COVID-19 sur les comptes annuels et consolidés des entreprises et groupes luxembourgeois ;
- Q&A CNC 20/021 – Principe optionnel de substance [art. 29 (3) de la loi modifiée du 19 décembre 2002].

En outre, des travaux doctrinaux ont été menés sur la thématique de la discontinuité d'exploitation et de la comptabilité en base liquidative ainsi que sur celle des corrections d'erreurs comptables, des changements de méthodes et d'estimations comptables. Ces travaux devraient se concrétiser par des publications à caractère doctrinal durant l'année 2021.

¹⁸³ En anglais, *European Financial Reporting Advisory Group*

L'année 2020 a également été marquée par la première application du nouveau Plan comptable (PCN 2020) dont les dépôts interviendront, pour l'essentiel des entreprises, durant l'année 2021.

Par ailleurs et en application de l'article 27 de la loi modifiée du 19 décembre 2002, la CNC a rendu son avis motivé concernant les demandes de dérogation dont elle a été saisie.

Enfin, la CNC a participé aux travaux de réflexion ainsi qu'à la consultation publique lancée par la Commission européenne concernant la révision de la directive sur la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes (directive 2014/95/UE).

Les éléments qui précèdent constituent 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. Depuis le début de la pandémie, le FMI a pris diverses mesures pour assister ses membres les plus frappés par la COVID-19, notamment en accélérant l'approbation de programmes de soutien financier.

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. 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 190 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. Les seize membres de cette circonscription sont, dans l'ordre décroissant de leur quote-part, les Pays-Bas, la Belgique, l'Ukraine, Israël, la Roumanie, le Luxembourg, la Bulgarie, la Croatie, Chypre, la Bosnie-Herzégovine, la Géorgie, la Moldavie, la Macédoine du Nord, l'Arménie, Andorre 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 Nouveaux accords d'emprunt (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.

Le 16 janvier 2020, le Conseil d'administration du FMI a approuvé le doublement des NAE, qui, en date du 1^{er} janvier 2021, sont passés de 182,4 milliards de DTS à 360,8 milliards de DTS pour une nouvelle période des NAE allant de 2021 à 2025. À la suite de cette décision, la participation du Luxembourg aux NAE est passée de 493,12 millions de DTS à 990 millions de DTS. De façon concomitante, la ligne de crédit bilatérale en faveur du FMI que le Luxembourg avait signée en avril 2014 a été réduite de 2,1 milliards d'euros à 887 millions d'euros.

Fin 2020, les crédits accordés par le Luxembourg dans le cadre des NAE atteignaient 21,09 millions de DTS. À ce jour, le FMI n'a pas encore eu recours à sa troisième ligne de défense, les lignes bilatérales de crédit.

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 2020, 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 273,53 millions de DTS, soit 20,69 % de la quote-part du Luxembourg. Toujours en fin d'année 2020, le Luxembourg détenait 250,58 millions de DTS, soit 101,60 % 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 bancaire et le Conseil de stabilité financière. La BRI leur apporte un soutien, facilite leur interaction et contribue à établir des normes internationales dans le domaine bancaire. Par ailleurs, elle mène des travaux de recherche sur les questions stratégiques auxquelles sont confrontées les banques centrales et les autorités de contrôle du secteur financier. La BRI compte actuellement comme membres 63 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 BRI.

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

Les débats économiques ont essentiellement porté 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 figuraient la prise de risques financiers et réels ; l'inflation, le rôle des politiques économiques quand l'expansion touchera à sa fin et la résilience de la croissance ; les vulnérabilités des entreprises et de l'économie réelle ; les risques macro-financiers dans la région Asie-Pacifique ; les flux de capitaux et leurs retombées ; et l'impact de la COVID-19 sur l'activité économique.

Quant à la Réunion de tous les gouverneurs, elle a abordé en 2020 les thèmes suivants : les implications macroéconomiques liées à la faible profitabilité des banques ; les infrastructures financières numériques ; et les politiques publiques sur l'utilisation des données personnelles dans la finance.

En outre, la BCL participe au Comité sur le système financier mondial (CSFM) 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 (NGFS¹⁸⁴) 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, encourage l'échange des meilleures pratiques et le 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 ».

184 En anglais, *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System* (NGFS).

Le travail du NGFS est organisé autour de cinq axes spécifiques (*Workstreams*), à savoir micro-prudentiel / supervision, macro-financier, la promotion du financement vert, le comblement des lacunes des données et la recherche. La BCL est représentée au sein de la séance plénière et participe aux travaux portant sur la macro-finance, la promotion de la finance verte et la recherche.

En 2020, le NGFS a publié plusieurs documents, notamment un guide pour l'intégration du risque climatique et environnemental dans la supervision prudentielle, des scénarios climatiques ainsi qu'un guide à l'attention des superviseurs prudentiels sur l'utilisation des scénarios climatiques. Le NGFS a ainsi produit des études sur la politique monétaire et le changement climatique et un rapport d'évaluation des progrès accomplis dans le domaine de l'investissement responsable en ce qui concerne la gestion de portefeuille des banques centrales.

1.12 L'OFFICE DE COORDINATION DES ACHATS DE L'EUROSYSTÈME (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'Eurosystème (EPCO)¹⁸⁵, 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. Depuis 2019, l'EPCO est devenu une fonction permanente de l'Eurosystème.

Depuis 2008, le mandat de la BCL, en tant que banque centrale hôte de l'EPCO, a été renouvelé trois fois. Le mandat actuel a pris effet le 1^{er} janvier 2020 jusqu'au 31 décembre 2024, avec possibilité de reconduction.

Selon les termes de la décision de la BCE établissant le cadre juridique applicable aux achats conjoints de l'Eurosystème¹⁸⁶, 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 centrales de l'Eurosystème/SEBC, y compris les *in-house printing-works*. En 2020, 24 banques centrales participaient aux activités de l'EPCO¹⁸⁷. En outre, d'autres institutions en dehors du SEBC peuvent participer aux achats conjoints de l'EPCO, sous certaines conditions¹⁸⁸.

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 2020, dans le cadre de ses missions, l'EPCO a coordonné 32 procédures d'achats conjoints. Une banque « chef de file » est désignée pour la mise en œuvre de chaque procédure, 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 (17) ont également été identifiées et seront lancées à partir de 2021. D'autres opportunités (28) étaient en cours d'analyse.

Les accords-cadres mis en place et issus des procédures d'achats conjoints (42) ont généré des bénéfices financiers et administratifs considérables pour les banques centrales et autres institutions participant à l'EPCO.

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

186 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 et BCE/2020/27.

187 En 2020, l'EPCO regroupait au total 24 banques centrales : 20 banques centrales de l'Eurosystème, ainsi que 4 banques centrales nationales de pays de la zone non-euro. Voir la liste des banques participantes sur le site www.epco.lu.

188 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).

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 2020, qui fait partie d'une enveloppe financière pluriannuelle, s'est révélée inférieure au budget initialement alloué.

